

# Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

**Jaarverslag 2018**

Dit jaarverslag is een uitgave van Stichting  
Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Administrateur  
APG rechtenbeheer N.V.  
Postbus 637, 1000 EE Amsterdam

[www.architectenpensioen.nl](http://www.architectenpensioen.nl)  
[bestuur@architectenpensioen.nl](mailto:bestuur@architectenpensioen.nl)

datum  
5 juni 2019

# Inhoudsopgave

<b>I. BESTUURSVERSLAG</b>	2
Voorwoord van het bestuur	3
Kerncijfers	4
Pensioendashboard	5
1 Beleidszaken	6
1.1 Thema's 2018	6
1.2 Goed pensioenfondsbestuur	7
1.3 Communicatie	9
1.4 Toezichthouders	10
1.5 Vooruitblik naar 2019	10
2 Financieel beleid	11
2.1 Ontwikkelingen financiële positie	11
2.2 Actualisatie herstelplan	16
2.3 Toeslag	17
2.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer	18
3 Integraal Risicomanagement	20
3.1 Inrichting risicobeleid	20
3.2 Ontwikkelingen 2018	22
3.3 Belangrijkste onzekerheden	24
3.4 Vooruitblik 2019	24
4 Vermogensbeheer	25
4.1 Inleiding	25
5 Organisatie van het fonds	34
5.1 Over het fonds	34
5.2 Beloningsbeleid organen	39
5.3 Bestuursbureau	40
5.4 Uitbesteding	40
6 Raad van toezicht	41
7 Verantwoordingsorgaan	43
Reactie bestuur	45
<b>II. JAARREKENING</b>	46
1 Balans per 31 december	47
2 Staat van baten en lasten	48
Bestemming van het saldo van baten en lasten	49
3 Kasstroomoverzicht	50
4 Algemene toelichting	51
Algemene toelichting	51
Algemene grondslagen	52
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	53
Grondslagen voor de resultaatbepaling	59

Grondslagen kasstroomoverzicht	62
5 Toelichting op de balans	63
Activa	63
Passiva	71
Risicobeheer	76
6 Toelichting op de staat van baten en lasten	87
7. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	87
8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	88
9. Overige baten	89
10. Pensioenuitkeringen	89
11. Pensioenuitvoeringskosten	90
12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	91
13. Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds	93
14. Herverzekeringen	94
15. Overige lasten	94
Belastingen	94
Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	95

### **III. OVERIGE GEGEVENS**

	96
1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	96
2 Actuariële verklaring	97
3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	99

### **IV. BIJLAGEN**

	103
1. Benoemende organisaties	104
2. Externe partijen	105
3. Gegevens pensioenregeling	106
4. Nevenfuncties	107
5. Samenstelling bestuursbureau	112
6. Begrippen en afkortingen	113

# I. Bestuursverslag

# Voorwoord van het bestuur

Hoe zit het met mijn pensioen? Ouderen maken zich zorgen over het feit dat pensioenen niet kunnen meegroeien met de prijzen. En wie nog werkt, ziet dat de AOW- en pensioenleeftijd steeds hoger worden. Sommigen vragen zich af wat er straks nog voor hen over is als zij met pensioen gaan.

Vanwege al die onzekerheden vinden wij het belangrijk u goed te informeren over uw pensioen. Dat doen we onder andere met onze website, op MijnArchitectenpensioen, via de brief die we twee keer jaar versturen en met persoonlijke bijeenkomsten. Wij willen als fonds onze deelnemers een realistisch toekomstperspectief geven en helpen om bewuste keuzes te maken voor nu en later.

Ieder jaar leggen we als bestuur in het jaarverslag verantwoording af over alles wat er in het afgelopen jaar is gebeurd. Dat doen we al ruim 60 jaar en dat doen we nu dus ook.

Wij nodigen u van harte uit om dit verslag door te nemen. U leest er bijvoorbeeld dat wij er in 2018 financieel beter voor stonden waardoor we weer een klein beetje konden indexeren. We leggen u uit hoe dat komt en wat we eraan doen om zo goed mogelijk voor uw pensioen te zorgen. We staan stil bij onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om met ons vermogen niet alleen rendement te halen, maar hierbij ook oog te hebben voor de wereld van vandaag en morgen. En we nemen u mee in onze risico- en belangenafwegingen. Ons uitgangspunt is dat iedereen tevreden met pensioen gaat en dit daarna ook blijft.

Wij kijken terug op een geslaagde transitie van de pensioenadministratie naar APG. We hebben hiermee een belangrijke stap gezet in kwaliteitsverbetering. Verder hebben we ook nieuwe wetgeving geïmplementeerd. Hier hebben we geen grote veranderingen voor door hoeven te voeren, maar volstond het verankeren van processen.

Hebt u vragen, neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag verder!

Pensioenfonds voor de Architectenbureaus  
5 juni 2019, Culemborg

# Kerncijfers

(Bedragen x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Bureaus, deelnemers en pensioengerechtigden</b>					
Aangesloten bureaus met personeel	1.313	1.166	1.104	1.050	1.063
Deelnemers	8.448	7.954	7.477	7.061	6.762
Gewezen deelnemers *	25.708	26.351	25.261	23.995	22.735
Pensioengerechtigden	13.098	13.020	12.649	12.584	12.446
<b>Premie en uitkeringen</b>					
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	49.860	47.299	44.229	42.808	52.771
Pensioenuitkeringen, inclusief afkopen	105.094	103.629	100.096	97.520	94.939
<b>Beleggingen</b>					
Totaal belegd vermogen	4.235.232	4.287.920	4.113.356	3.738.271	3.779.263
Beleggingsresultaten risico fonds	1.526	248.083	443.842	11.808	660.217
Gerealiseerd beleggingsrendement	0,10%	6,19%	12,00%	0,43%	20,87%
Saldo van baten en lasten	-146.517	268.027	218.071	-209.040	17.643
<b>Voorzieningen en reserves</b>					
Aanwezig eigen vermogen	351.630	498.147	230.120	12.049	221.089
Vereist eigen vermogen	750.600	757.997	725.610	707.248	584.582
Totale technische voorziening	3.886.965	3.807.174	3.889.950	3.725.684	3.568.151
Rekenrente ultimo boekjaar DNB RTS	1,41%	1,53%	1,38%	1,75%	1,96%
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	112,9%	110,7%	98,6%	101,7%	108,4%
<b>Kosten</b>					
Kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten)	16.057	17.125	14.647	16.705	12.002
Kosten vermogensbeheer in % belegd vermogen	0,38%	0,41%	0,37%	0,44%	0,34%
Uitvoeringskosten	4.834	5.169	4.436	3.921	3.257
Uitvoeringskosten per deelnemer	224	246	220	200	170

\* De aantallen 'gewezen deelnemers' in de periode 2014 t/m 2017 zijn gecorrigeerd om ze vergelijkbaar te maken aan elkaar. Bij de vorige administrateur hadden ruim 4.000 actieve deelnemers ook een 'gewezen deelnemer' polis. Deze polissen zijn vanaf 2018 samengevoegd als er sprake is van actieve opbouw.

# Pensioendashboard

De belangrijkste zaken in één oogopslag.

## **Financiële positie**

Onze beleidsdekkingsgraad is eind 2018 gestegen naar 112,9% maar is hiermee lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft daardoor nog steeds een reservetekort. We hebben begin 2019 een nieuw herstelplan gemaakt. Daarin wordt aangetoond dat het fonds binnen 10 jaar de vereiste dekkingsgraad bereikt.

## **Toeslag**

Dankzij de verbeterde financiële situatie van het fonds, konden we de pensioenen per 1 juli 2018 met 0,1% verhogen. Deze verhoging betalen we uit het beleggingsrendement.

## **Verantwoord beleggen**

We hebben niet alleen oog voor het halen van beleggingsrendement. Wij willen ook bijdragen aan een leefbare, duurzame en sociale leefomgeving. We hebben ons verantwoordbeleggenbeleid mede gebaseerd op de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties.

## **Kostenbeheersing**

De kosten per deelnemer zijn lange tijd achter elkaar gestegen maar laten in 2018 een daling zien. Wij onderzoeken of onze manier van kostentoerekening nog passend is bij hetgeen gangbaar is bij andere Nederlandse pensioenfondsen.

## **Vernieuwing in de architectenbranche**

Het veld waarin architecten werkzaam zijn, is in de afgelopen jaren behoorlijk gewijzigd. Nieuwe regels, nieuwe spelers, nieuwe technologie en de economische crisis hebben de omgeving waarin architectenbureaus werken veranderd. Als fonds werken wij samen met sociale partners mee aan een toekomstgerichte branche.

## **De pensioenregeling**

In samenwerking met sociale partners onderzoeken we de mogelijkheden voor de toekomst van de regeling om deelnemers meer flexibiliteit en keuzevrijheid te bieden in het treffen van financiële voorzieningen en ook zzp'ers te verleiden tot deelname aan de regeling. Wij willen er voor zorgen dat u als deelnemer tevreden met pensioen gaat en dit ook blijft.

## **Wetgeving**

De nieuwe Wet waardeoverdracht kleine pensioenen vroeg om een aanpassing van ons pensioenreglement. De belangrijkste veranderingen zijn de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen en het vervallen van hele kleine aanspraken.

## **Overgang van Syntus Achmea naar APG**

Wij hebben onze administratie per 1 januari 2018 overgedragen aan APG. We hebben geprobeerd deze overgang zo soepel mogelijk te laten verlopen en hebben hiermee een belangrijke stap gezet naar een toekomstbestendige pensioenuitvoering.

# 1 Beleidszaken

Wij hebben in 2018 als fonds gestuurd op het reduceren van de complexiteit, de verbetering van de kwaliteit van de uitvoering en op het vergroten van de professionaliteit. In dit hoofdstuk leggen we verantwoording af over de beleidskeuzes die we in 2018 hebben gemaakt.

## 1.1 Thema's 2018

### **Transitie pensioenadministratie**

Na een gedegen selectieproces hebben we besloten de administratie van ons fonds per 1 januari 2018 bij APG onder te brengen. Wij zijn van mening dat deze toekomstbestendige uitvoerder ons de beste kwaliteit biedt tegen acceptabele kosten. In 2017 zijn we gestart met de transitie en deze is medio 2018 succesvol afgerond. We hebben geprobeerd de overgang zo ongemerkt en soepel mogelijk te laten verlopen. Wij denken daarin geslaagd te zijn en een belangrijke stap gemaakt te hebben naar een toekomstbestendige pensioenuitvoering. Bij de afwikkeling is vastgesteld dat alle risico's adequaat zijn beheerst.

### **Pensioenregeling**

In samenwerking met sociale partners onderzoeken we de mogelijkheden voor de toekomst van de regeling zodat we er nog beter voor kunnen zorgen dat u als deelnemer tevreden met pensioen gaat en dit ook in de uitkeringsfase blijft. Wij houden ons nu al bezig met de vernieuwing van de pensioenregeling. Overleg met sociale partners hierover is al opgestart. Als fonds streven wij samen met sociale partners naar een gangbare pensioenregeling met zo weinig mogelijk uitzonderingen.

In 2018 was het opbouwpercentage 1,738% per jaar. Dit is het maximale opbouwpercentage dat fiscaal is toegestaan bij een pensioenleeftijd van 67 jaar. Wij hebben ervoor gekozen om de pensioenleeftijd niet te verhogen naar 68 jaar, maar op 67 jaar te houden. Dit sluit beter aan bij hetgeen wij in de praktijk als pensioendatum zien.

Met ingang van dit jaar is de maatstaf voor toeslagverlening voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gelijk getrokken. De maatstaf is nu voor alle betrokkenen de prijsinflatie.

De nieuwe Wet waardeoverdracht kleine pensioenen is per 1 maart 2018 in werking getreden. De belangrijkste onderdelen van de wet zijn automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen en het vervallen van lage aanspraken van minder dan 2 euro bruto per jaar. Zo'n klein pensioen is bijvoorbeeld opgebouwd tijdens een heel korte arbeidstijd. De administratiekosten zijn hiervoor erg hoog. Beide onderdelen hebben werking gekregen per 1 januari 2019 en we hebben het pensioenreglement hierop aangepast.



## 1.2 Goed pensioenfondsbestuur

Wij vinden het als fonds van groot belang om als 'goed huisvader' met het pensioenvermogen om te gaan. Wij leven hiervoor de normen uit de Code Pensioenfondsen 2018 (hierna: de Code) na. Conform norm 64 uit de Code rapporteren wij in dit jaarverslag over de naleving van de normen. Wij leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit beginsel. Wij passen alle normen toe maar zijn op onderstaande twee punten afgeweken:

### Code Pensioenfondsen

Volgens norm 34 is de zittingsduur van een bestuurslid maximaal vier jaar waarbij herbenoeming voor twee nieuwe periodes mogelijk is. Een bestuurslid, de heer W.J. Boot, was eerder vanwege een speciale opdracht inzake de toekomst van het fonds voor een extra periode van vier jaar herbenoemd. De heer Boot is eind 2018 volgens planning afgetreden.

Volgens norm 39 wordt een lid van het verantwoordingsorgaan benoemd door het bestuur. Bij ons fonds worden leden van het verantwoordingsorgaan door de voordragende organisaties benoemd.

### Gedragscode

Wij hechten groot belang aan een integere bedrijfsvoering. Om dit te borgen hebben we voor alle verbonden personen het naleven van de gedragscode verplicht gesteld. De gedragscode geeft regels en richtlijnen ter voorkoming van verstrengeling van belangen, het aannemen van geschenken en uitnodigingen en misbruik en oneigenlijk gebruik van vertrouwelijke informatie. Alle verbonden personen hebben de gedragscode ondertekend. De leden van het bestuur en de medewerkers van het bestuursbureau voldoen aan de strengste normen en rapporteren tweemaal per jaar aan de complianceofficer over eventuele privétransacties.

De gedragscode is voor iedereen beschikbaar op de website van ons fonds. Onze externe complianceofficer ziet toe op de naleving hiervan. De complianceofficer rapporteert eenmaal per jaar over de naleving van de gedragscode. Uit het verslag van de complianceofficer over 2018 blijken geen bijzonderheden. Het onderwerp compliance is een maandelijks terugkerend onderwerp op onze bestuursagenda. Het is bedoeld om bestuursleden de gelegenheid te geven compliancezaken te melden en aan te geven welke uitnodigingen zijn ontvangen. Ook wordt aangegeven welke seminars en cursussen zijn gevolgd en welke nevenfuncties zij nog meer hebben. Dit draagt bij aan de bewustwording van compliancerisico's.

Periodiek hebben we stilgestaan bij de integriteitsrisico's van het fonds met de systematische integriteitsrisicoanalyse. Tijdens deze besprekingen hebben we stilgestaan bij mogelijke belangenverstrengeling en de risico's van de schijn van belangenverstrengeling. Wij voeren een zerotolerancebeleid met betrekking tot het integriteitsrisico. Deze tolerantie wordt, gebaseerd op de ingerichte governance en structuren van het fonds, gehaald.

### Beheerst beloningsbeleid

Beheerst beloningsbeleid vinden wij van groot belang. Daarom voorkomen wij 'perverse beloningsprikkels'. Zo hebben wij soliditeit, integriteit en het voldoen aan de verwachtingen bij belanghebbenden van ons fonds gewaarborgd.

### Diversiteitsbeleid

Diversiteit draagt bij aan evenwichtige belangenafweging. Onze eis van geschiktheid prevaleert echter boven diversiteit. Een kandidaat dient te allen tijde aan het objectieve criterium geschiktheid te voldoen. Vanaf 2019 hebben zes mannen en twee vrouwen zitting in ons bestuur, en is een bestuurslid jonger dan 40 jaar.

### **Geschiktheid**

Het bestuur, maar ook de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan dienen als collectief en als individu te voldoen aan de eisen op het gebied van kennis, vaardigheden en gedrag. Wij hebben een geschiktheidsplan ter bevordering van geschiktheid en stellen budget beschikbaar voor het volgen van opleidingen of cursussen. Wij kennen een evaluatiecyclus, wat betekent dat de voorzitter jaarlijks evaluatiegesprekken met de individuele bestuursleden houdt en inventariseert of er op bepaalde gebieden opleidingen nodig zijn.

### **Zelfevaluatie**

Wij hebben een procedure vastgesteld voor onze periodieke zelfevaluatie. Het gaat hierbij om het functioneren van het bestuur als geheel en om het functioneren van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Het doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en de teamwerking te bevorderen. In het verslagjaar heeft onze zelfevaluatie plaatsgevonden onder externe begeleiding. De conclusie is dat we onze beschikbare tijd effectiever moeten inzetten, we concreter de doelen die we nastreven vanuit onze missie en visie op moeten tekenen en meer de dialoog met de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan willen opzoeken.

Ook de commissies evalueren zichzelf jaarlijks. Hieruit blijkt dat de per 2017 ingestelde Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie zijn meerwaarde heeft bewezen, de Beleggingsadviescommissie de informatievoorziening voor zichzelf en aan de organen beter wil organiseren en de Integraalrisicomanagementcommissie steviger in het zadel is komen te zitten.

### **Evaluatie externe adviseurs**

Jaarlijks houden wij evaluatiegesprekken met onze externe adviseurs. De raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan worden van de uitkomsten op de hoogte gebracht.

### **(Financieel) crisisplan**

Wij beschikken over een (financieel) crisisplan. In dit plan staan enerzijds maatregelen die we op korte termijn kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op, of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Anderzijds beschrijven we de governance van het fonds in geval van een (mogelijke) crisis. Dit plan staat op onze website.

### **Prudent person**

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming met de prudentpersonregel is. Dit betekent dat wij beleggen in het belang van alle aanspraak- en pensioengerechtigden. Het fonds belegt op zodanige wijze dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd. Wij hebben onze organisatie daarom zo ingericht dat er sprake is van goede procedures en controlemechanismen, dat er beleid is voor de beheersing van risico's en dat we zorg dragen voor de uitvoering van dit beleid. Hierbij staat voorop dat de externe uitvoerders de geldende wet- en regelgeving naleven.

## **1.3 Communicatie**

### **1.3.1 Communicatieontwikkelingen**

Communicatie vinden wij als fonds belangrijk. In 2018 lag onze focus op de need-to-knowinformatie. Daarbij is in 2018 de website vernieuwd en geactualiseerd. Ook de persoonlijke pensioenomgeving is in een nieuw jasje gestoken. Sinds 2018 hebben ook gewezen deelnemers toegang tot de digitale persoonlijke pensioenomgeving die met DigiD te benaderen is. Ook zijn we steeds bezig met het verzamelen van mailadressen van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden zodat we meer digitaal kunnen communiceren.

#### **Lunchbijeenkomsten**

Om het pensioenbewustzijn te vergroten en actief informatie op te halen bij deelnemers zijn wij enkele jaren geleden gestart met het organiseren van lunchbijeenkomsten op architectenbureaus. Deze bijeenkomsten worden door de bezoekers gewaardeerd. De opkomst is hoog. Bezoekers krijgen uitleg over de pensioenregeling en ontwikkelingen in pensioenland en gaan daarna met ons in discussie. Hierdoor worden de bereikbaarheid en de zichtbaarheid van ons fonds vergroot. Ook voor ons zijn deze bijeenkomsten zeer waardevol en leerzaam door het rechtstreekse contact met de bezoekers en de bureaus.

#### **Onderzoek bij deelnemers en gebruikers**

Uw mening is belangrijk. Daarom hebben we in 2018 een diepgaand onderzoek laten uitvoeren onder deelnemers en gepensioneerden. Dit onderzoek is een goede basis voor het nieuwe communicatiebeleidsplan en helpt ons vaststellen of de stap naar de nieuwe uitvoerder voldoende bijdraagt aan de verbetering van de dienstverlening.

#### **Privacy-beleid**

In het tweede kwartaal van 2018 is de Wet bescherming persoonsgegevens vervangen door de Algemene verordening gegevensbescherming. Deze regelgeving stelt eisen aan de aantoonbaar rechtmatige verwerking van persoonsgegevens zoals een (e-mail)adres, burgerlijke staat, telefoonnummer, salaris en rekeningnummer. Wij hebben een analyse uitgevoerd van de impact van de regelgeving en op basis hiervan een plan van aanpak opgesteld om aan de regelgeving te voldoen. Het bleek dat we inhoudelijk al voldeden aan de eisen. Wel hebben we procedures beter beschreven en in overeenstemming met de wet gebracht. Zo hebben we een privacybeleid opgesteld waarin de bescherming van de persoonsgegevens centraal staat en hebben we een functionaris gegevensverwerking aangesteld. Ook hebben we een privacyverklaring opgesteld. Hierin staat hoe we verwerking van de persoonsgegevens borgen. Met de partijen waaraan wij werkzaamheden hebben uitbesteed, hebben we overeenkomsten gesloten om te borgen dat zij zorgvuldig omgaan met privacygevoelige informatie.

### **1.3.2 Pensioenregister**

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Op de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl) kan iedereen zien hoe hoog zijn opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken zijn. Ook als bij meerdere pensioenfondsen pensioen is opgebouwd.

## 1.4 Toezichthouders

De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten en de AFM ziet toe op gedrag en communicatie. Op basis van artikel 96 van de Pensioenwet zijn wij verplicht de volgende melding te doen:

“In 2018 was bij het fonds geen sprake van:

- het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- een aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet;
- de aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet;
- de beëindiging van de situatie, bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.”

Op eigen initiatief hebben wij een afspraak met de AFM gemaakt om de gang van zaken rondom start- en stopbrieven toe te lichten. Wij hebben namelijk niet in alle gevallen aan de wettelijke termijn kunnen voldoen. Een belangrijke oorzaak hiervoor ligt bij de te late aanlevering van gegevens door sommige werkgevers.

## 1.5 Vooruitblik naar 2019

In 2019 zullen wij een groot deel van de bestuurscapaciteit inzetten op het vormgeven en verder optimaliseren van integraal risicomanagement en het verder implementeren van een doeltreffende governance conform de IORP II-eisen.

IORP II stelt ook nieuwe eisen aan ons duurzaamheidsbeleid. In vaktaal noemen we dit het ESG-beleid wat een afkorting is van Environmental, Social and Governance-beleid. Na een initiële analyse van de impact van de IORP II-bepalingen hebben we een plan van aanpak bepaald. We gaan nu met een herijking van ons ESG-beleid aan de slag.

In samenwerking met sociale partners onderzoeken we de mogelijkheden voor de toekomst van de regeling om deelnemers meer flexibiliteit en keuzevrijheid te bieden in het treffen van financiële voorzieningen en ook zzp'ers te verleiden tot deelname aan de regeling.

Politiek Den Haag praat al jarenlang over de hervorming van het Nederlandse pensioenstelsel. Begin dit jaar heeft Minister Koolmees aangekondigd een transitieplan op te stellen om te komen tot een soepele overgang naar een nieuw stelsel. Voor ons is dit nog geen reden om opgelucht adem te halen of achterover te leunen omdat de onzekerheid over de uitgangspunten op dit moment overheerst. De diverse samenstelling van ons bestuur heeft voor een vergroot verandervermogen gezorgd, waardoor we de maatregelen en wijzigingen die er aan zitten te komen, gestructureerd kunnen doorvoeren.

## 2 Financieel beleid

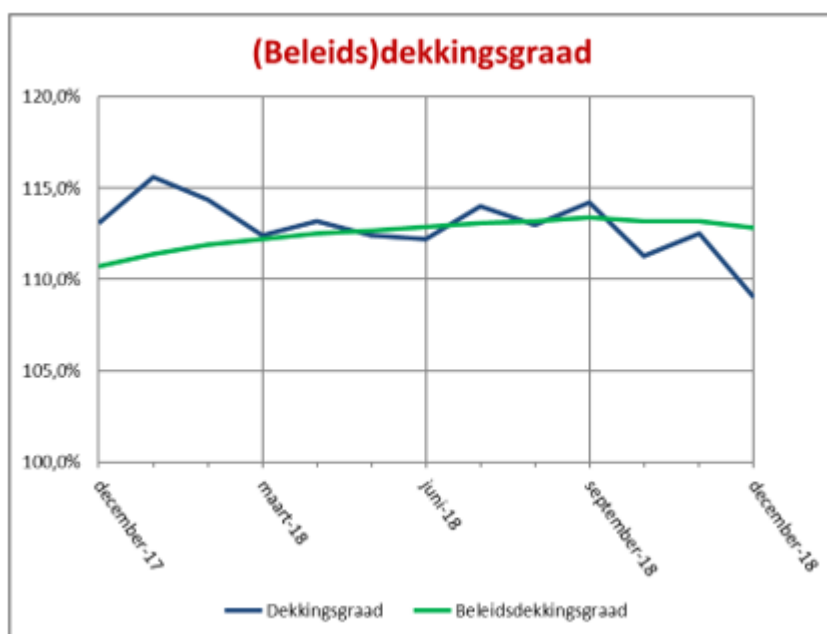
Wij willen aan onze statutaire doelstellingen voldoen, nu en in de toekomst. Het is dus belangrijk dat er altijd voldoende middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Ons financiële beleid is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota conform artikel 145.1 Pensioenwet.

### 2.1 Ontwikkelingen financiële positie

#### Ontwikkeling dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad steeg per saldo in 2018 van 110,7% naar 112,9%. De actuele dekkingsgraad daalde echter van 113,1% naar 109,0% en de reële dekkingsgraad daalde van 89,2% naar 84,4%. De belangrijkste factoren voor de daling van de dekkingsgraad waren de ontwikkeling van de rente en de ontwikkelingen op de aandelenmarkten aan het eind van 2018. De dekkingsgraad is lager dan de vereiste dekkingsgraad en het fonds heeft daardoor nog steeds een reservetekort.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad in het afgelopen jaar is in de volgende grafiek weergegeven, evenals de beleidsdekkingsgraad.



## Premie

Wij hebben er vanaf 2015 voor gekozen de kostendekkende premie te dempen op basis van een verwacht reëel rendement, waardoor de premie minder fluctueert en minder afhankelijk is van de rente. Zowel sociale partners als het bestuur streven namelijk stabiliteit in de premie na met een gewenste bandbreedte tussen 18% en 26% van de pensioengrondslag. We monitoren nauwgezet of dit rendementgedempte systeem van premiebepaling ook bij de steeds lagere rentes verantwoord is.

Wij zijn als fonds wettelijk verplicht een kostendekkende premie vast te stellen. De kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- de kosten voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenopbouw;
- een opslag voor solvabiliteit en voorwaardelijke toeslagverlening; en
- een opslag voor uitvoeringskosten.

Hieronder is de samenstelling van de feitelijke premie, de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie weergegeven.

Omschrijving (bedragen * € 1.000)	2018	2017	2016	2015
<b>Beschikbaar</b>				
Premie middelloon	49.938	46.708	43.323	39.951
Opslag voor premievrijstelling	-1.688	-1.727	-1.468	-1.171
Opslag voor kosten	-3.039	-2.882	-2.652	-2.792
Vrijval premies PVD *)		955	1.120	1.026
<b>Benodigd</b>				
Benodigd voor inkoop (incl risicopremie NP)	-54.571	-57.560	-48.919	-39.024
<b>Resultaat op premie</b>	<b>-9.360</b>	<b>-14.506</b>	<b>-8.596</b>	<b>-2.010</b>
<i>Premie pensioenregeling</i>	23%	23%	23%	23%
*) vanaf 2018 niet meer van toepassing in verband met reservering op CW aanspraken in plaats van CW premies				

Zuivere kostendekkende premie (in % pensioengrondslag)	2018	2017	2016	2015
Inkoop en risicopremie	25,1	28,2	25,9	22,4
Premievrijstelling AO	0,8	0,9	0,8	0,7
Solvabiliteit (VEV)	5,2	5,5	5,1	4,4
Kostenopslag	1,0	1,5	1,4	1,6
<b>Totaal</b>	<b>32,1</b>	<b>36,1</b>	<b>33,2</b>	<b>29,1</b>
<b>Feitelijke premie</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>
Surplus (+) of tekort (-)	<b>-9,1</b>	<b>-13,1</b>	<b>-10,2</b>	<b>-6,1</b>
<i>Premiedekkingsgraad</i>	85%	75%	83%	95%

<b>Gedempte kostendekkende premie (in % pensioengrondslag)</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Inkoop en risicopremie	9,3	9,6	9,8	9,8
Premievrijstelling AO	0,3	0,3	0,3	0,3
Solvabiliteit (VEV)	1,9	1,9	1,9	1,9
Kostenopslag	1,0	1,5	1,4	1,6
Opslag voorwaardelijke toeslagen	8,6	9,2	8,7	9,0
<b>Totaal</b>	<b>21,1</b>	<b>22,5</b>	<b>22,1</b>	<b>22,6</b>
Feitelijke premie	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>	<b>23,0</b>
Surplus (+) of tekort (-)	<b>1,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>

Wij hebben de feitelijke premie voor 2018, net als voorgaande jaren, voor alle deelnemers vastgesteld op 23% van de pensioengrondslag. De feitelijke premie is daarmee kostendekkend vastgesteld volgens de methode van de gedempte kostendekkende premie, waarbij rekening is gehouden met een toekomstig te behalen rendement. Wij hanteren een doorsneepremie en maken geen onderscheid tussen de omvang van een onderneming en het geslacht, de leeftijd of de gezondheid van een deelnemer. De werkgever betaalt 55% van de pensioenpremie, de werknemer betaalt 45%.

De pensioenpremie voor 2018 is vastgesteld op basis van een reëel rendement van 2,7%. Dit rendement is opgebouwd uit een nominaal rendement van 5,2% verminderd met een veronderstelde toeslagverlening van 2,5% per jaar. De pensioenpremie voor 2019 is vastgesteld op basis van een reëel rendement van 3,2%. Dit rendement is opgebouwd uit een nominaal rendement van 5,2% verminderd met een toeslagverlening van 2,0% per jaar.

Het gaat hier om een voorwaardelijke toeslag. Dit betekent dat we pas toeslagen kunnen toekennen als onze financiële positie dit toelaat.

De solvabiliteitsopslag is een opslag die bedoeld is om het vermogen op peil te brengen of te houden. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie mag deze opslag worden verrekend met de opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Op dit moment is de vereiste solvabiliteitstoelage lager dan de opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Alleen het meerdere wordt gepresenteerd als opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. Ook voor de uitvoeringskosten van de pensioenregeling is een percentage vastgesteld, waarmee de pensioenpremie wordt verhoogd. We hanteren een opslag van 1% van het salaris (circa 1,6% van de pensioengrondslag).

### **Premiedekkingsgraad**

Doordat we de premie berekenen met een verwacht rendement, komen wijzigingen in de rente niet direct tot uiting in de premie. De actuele rente bepaalt wel de voorziening die we moeten aanhouden voor de nieuwe pensioenopbouw. Die actuele rente is lager, waardoor de technische voorziening meer toeneemt door pensioenopbouw dan de premies die we ontvangen. Bij een premiedekkingsgraad van 100% wordt de aangroei van de technische voorziening precies gefinancierd. De premie dekt ultimo 2018 78% van de toename van de technische voorziening door pensioenopbouw. Het restant van de pensioenopbouw wordt gefinancierd uit het eigen vermogen. Wij hebben de sociale partners geïnformeerd dat door de rentedaling de premiedekkingsgraad eind december onder de afgesproken grens van 80% is uitgekomen en we zijn in gesprek gegaan om te bespreken of de ambitie van de regeling nog uitvoerbaar is tegen de huidige premie van 23%.

### Evenwichtigheid van het premiebeleid

We behartigen de belangen van alle betrokkenen zo evenwichtig mogelijk. Ondanks dat de premie niet de volledige toename van de voorziening dekt, hebben we geconcludeerd dat de premie voldoet aan de voorwaarde van de evenwichtige belangenbehartiging. Daarbij hebben we het volgende overwogen:

- Voor de premieberekening worden realistische verwachte rendementen gehanteerd. Deze worden ook gebruikt in het herstelplan om te bepalen of korting van opgebouwde pensioenen noodzakelijk is.
- De gehanteerde verwachte rendementen zijn lager dan het maximum dat DNB toestaat. De afgelopen jaren zijn de daadwerkelijk behaalde rendementen hoger geweest.
- Omdat de opgebouwde rechten van premiebetalers pas na lange tijd tot uitkering komen, kunnen we op verantwoorde wijze meer in zakelijke waarden beleggen. Dit verbetert het perspectief op uitkering voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
- De premie heeft slechts een beperkte invloed op de financiële positie van het fonds.

De evenwichtigheid van ons premiebeleid is tevens beoordeeld aan de hand van de aanvangshaalbaarheidstoets die in 2015 is uitgevoerd. In de onderstaande tabel is het pensioenresultaat voor verschillende leeftijden opgenomen, alsmede het gemiddelde voor het gehele fonds.

---

Leeftijd	25	35	45	55	65	75	Totaal
Pensioenresultaat	94%	94%	93%	92%	93%	94%	93%

De haalbaarheidstoets van 2018 geeft het onderstaande beeld.

---

Leeftijd	25	35	45	55	65	75	Totaal
Pensioenresultaat	101%	98%	96%	95%	96%	96%	95%

Op grond van bovenstaande resultaten hebben we geconcludeerd dat het premiebeleid evenwichtig uitpakt voor alle deelnemers in de diverse leeftijdscohorten.

### Pensioenverplichtingen met ruim 2% toegenomen

Onze belangrijkste taak is pensioenen te kunnen uitkeren aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Volgens vastgestelde regels berekenen we hoeveel vermogen we moeten hebben om deze individuele pensioenuitkeringen mogelijk te maken. Deze verplichtingen zijn in 2018 met € 80 miljoen (2,10%) toegenomen. Daarin spelen onderstaande factoren een rol.

#### *Pensioenen*

Werknemers bouwen als deelnemer allemaal op gelijke wijze pensioen op. Deelnemers hebben zelf in geringe mate invloed op hoe en wanneer ze hun pensioen laten uitbetalen. De verplichtingen groeiden in 2018 met € 53 miljoen. Aan de andere kant leidde de uitkering van pensioenen ertoe dat de verplichtingen met € 108 miljoen afnamen. Per saldo leverden pensioenopbouw en uitkeringen een daling van de verplichtingen met € 55 miljoen op.



### *Rente*

De verplichtingen worden berekend met de marktrente zoals gepubliceerd door DNB. Als de rente daalt, stijgen onze verplichtingen. We hebben dan meer vermogen nodig om aan onze verplichtingen te voldoen. In 2018 daalde de marktrente. Hierdoor namen de verplichtingen met € 168 miljoen toe.

### *Actuariële uitgangspunten*

In 2018 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap nieuwe overlevingstafels gepubliceerd, te weten prognosetafel AG2018. Op basis van ervaringssterfte voeren wij correcties door die op fondsniveau zodanig zijn vastgesteld dat we gemiddeld genomen aansluiten bij de verwachte sterfte binnen het fonds. De aanpassing van de prognosetafel en een de aanpassing van de ervaringssterfte hebben per saldo geleid tot een daling van de verplichtingen met € 35 miljoen.

### *Overige*

In 2018 zijn de verplichtingen als gevolg van waardeoverdrachten afgenomen met € 8 miljoen. Verder zijn de verplichtingen met € 11 miljoen toegenomen. Dit is voornamelijk toe te schrijven aan het feit dat de actuariële factoren in het administratiesysteem van APG op een andere manier worden afgeleid dan bij Syntrus Achmea het geval was. Overige mutaties hebben in 2018 geleid tot een afname van de verplichtingen met € 1 miljoen.

### *Samenvattend*

In 2018 stegen de verplichtingen van het fonds met circa 2%.

### **Afname van het belegd vermogen bedraagt 1%**

Het belegd vermogen nam in 2018 met € 53 miljoen af tot € 4.235 miljoen, een daling van 1%. Bij de ontwikkeling van de bezittingen spelen verschillende factoren een rol.

### *Pensioenen*

Het fonds ontving € 50 miljoen pensioenpremie van werknemers en werkgevers en keerde € 105 miljoen aan pensioenen uit aan pensioengerechtigden. Per saldo namen de bezittingen hierdoor met € 55 miljoen af.

### *Vermogensontwikkeling*

Zowel de vastgoedbeleggingen als de vastrentende waarden lieten positieve resultaten zien. De resultaten op aandelen en valutaderivaten waren daarentegen negatief. Het fonds behaalde per saldo een positief beleggingsresultaat van € 1,5 miljoen.

### *Uitvoeringskosten*

De uitvoeringskosten namen in 2018 af ten opzichte van 2017, van € 5,2 miljoen in 2017 naar € 4,8 miljoen in 2018. De daling van de uitvoeringskosten wordt met name veroorzaakt door de overgang naar APG per 1 januari 2018 en de hiermee samenhangende transitiekosten in 2017.

### *Samenvattend*

De vermogensontwikkeling leidde tot een afname van de bezittingen van het fonds.

### **Haalbaarheidstoets**

Bij de invoering van het financieel toetsingskader (FTK) hebben we in 2015 voor het eerst een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het doel van de haalbaarheidstoets is om op basis van een stochastische doorrekening van het huidige

fondsbeleid over een horizon van 60 jaar, op basis van een voorgeschreven scenarioset, inzicht te verschaffen in de financiële positie van het fonds en het pensioenresultaat dat deelnemers naar verwachting kunnen behalen. Met de haalbaarheidstoets beoordelen we samen met sociale partners of het beleid nog aansluit op de ambitie en risicohouding. We zijn verplicht jaarlijks deze toets uit te voeren. Met de toets is aangetoond dat de financiële opzet en het verwachte pensioenresultaat aansluiten bij de risicohouding van het fonds. De toetsing aan de gestelde ondergrenzen in 2018 is in de volgende tabel samengevat:

Type grens	Grens	Toets 2018
Ondergrens verwacht pensioenresultaat	74%	95%
Maximale afwijking in een slechtweerscenario	45%	39%

Op grond van de haalbaarheidstoets 2018 hebben we geconcludeerd dat het beleid nog passend is. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de gestelde grenzen worden overschreden, gaan we in overleg met sociale partners om de mogelijke effecten daarvan te bespreken en te bezien of aanpassingen van de regeling of van beleid noodzakelijk is.

### Z-score

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark (een vergelijkingsmaatstaf). Een positief getal betekent dat de beleggingen beter hebben gerendeerd dan de markt. Bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen. De z-score voor het jaar 2018 bedraagt 0,07.

Ook stellen we elk jaar de cumulatieve performancetoets van het fonds vast. De cumulatieve performancetoets wordt over een periode van vijf jaar bepaald. Als de performancetoets gemeten over vijf jaar lager is dan nul hebben we onvoldoende gepresteerd. Als dat het geval is, zijn werkgevers niet meer gebonden aan onze verplichtstelling. Dat wil zeggen dat zij dan, onder bepaalde voorwaarden, ervoor mogen kiezen hun pensioenregeling ergens anders onder te brengen. Onze cumulatieve performancetoets over de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2018 is 0,95.

## 2.2 Actualisatie herstelplan

Op basis van de regels van het FTK was onze dekkingsgraad per 1 januari 2018 onvoldoende en moesten we op grond van artikel 138, lid 2 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan maken. In dit herstelplan laten we door een rekenkundige exercitie zien dat er voldoende herstelcapaciteit aanwezig is om binnen de wettelijke termijn, zonder aanvullende maatregelen of korten, naar het vereist vermogen te herstellen. Jaarlijks, mits het fonds zich op het meetmoment nog steeds in een tekort bevindt, wordt het herstelplan geactualiseerd op basis van een door DNB verplicht opgelegde standaardrekenmethodiek.

In het kader van een evenwichtige belangenafweging hebben we gekozen voor de maximale hersteltermijn van 10 jaar. In deze periode verwachten wij zonder bijzondere maatregelen zoals kortingen, de dekkingsgraad op tijd weer op het vereiste niveau te hebben. Het herstelplan rekent vanaf dat jaar met gedeeltelijke indexatie van pensioenen. De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad is echter bepalend voor besluiten over de indexatie.

De dekkingsgraad is in het verslagjaar gedaald van 113,1% naar 109,0%. Ten opzichte van het herstelplan 2018 is de dekkingsgraad ultimo boekjaar 6,0 procentpunt lager dan verwacht. De dekkingsgraad is per 31 december 2018 wederom lager dan het vereist eigen vermogen. Ultimo boekjaar is sprake van een reservetekort en het fonds heeft naar aanleiding hiervan op 25 maart 2019 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Het fonds heeft zich ten doel gesteld om ultimo 2028 een dekkingsgraad van 123,3% te hebben. Bij het opstellen van het herstelplan hebben we ons laten ondersteunen door externe adviseurs. DNB heeft op 23 mei 2019 ingestemd met het herstelplan.

## 2.3 Toeslag

Wij bepalen jaarlijks of, en in welke mate, onze financiële positie het toestaat om per 1 juli toeslag te verlenen op de opgebouwde aanspraken en pensioenuitkeringen. Het fonds reserveert hiervoor geen geld en brengt hiervoor geen extra pensioenpremie in rekening.

Met ingang van 2018 is de maatstaf voor toeslagverlening voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden gelijk getrokken. De maatstaf is nu voor alle betrokkenen de stijging van het indexcijfer prijzen (CPI alle huishoudens met referteperiode maart t/m maart).

Wij hanteren het onderstaande toeslagenbeleid:

- Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds lager is dan 110% wordt geen toeslag verleend.
- Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt tussen 110% en het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend, wordt de toekomstbestendige toeslag toegekend.
- Als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het niveau waarop een volledige toekomstbestendige toeslag kan worden toegekend, wordt een volledige toeslag toegekend. Ook kan dan eventueel herstel plaatsvinden van verlagingen van nominale pensioenen of niet volledig toegekende toeslagen in het verleden.

Wij behouden ons het recht voor om in bijzondere gevallen af te wijken van het hiervoor beschreven beleid. In alle gevallen houden wij ons aan de in de Pensioenwet en in lagere regelgeving gestelde eisen inzake de maximale hoogte van de te verlenen toeslagen.

Dankzij de iets verbeterde financiële situatie van het fonds, konden we uw pensioen per 1 juli 2018 met 0,1% verhogen. Een bescheiden verhoging, maar een belangrijk en positief signaal. De verhogingen betalen we uit het beleggingsrendement. Hierbij moeten we opmerken dat eerdere verhogingen niet automatisch betekenen dat u recht heeft op toekomstige verhogingen.

Verhoging pensioenaanspraken in de afgelopen vijf jaar:

Peildatum	pensioenverhoging	prijsstijging
1 juli 2018	0,1%	1,1%
1 juli 2017	geen	0,1%
1 juli 2016	geen	1,0%
1 juli 2015	geen	0,9%
1 juli 2014	geen	2,9%

## 2.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Wij onderzoeken in 2019 of onze manier van kostentoerekening nog passend is bij hetgeen gangbaar is bij andere Nederlandse pensioenfondsen.

Bedragen in duizenden euro's

	2018	2017
Bestuur, advies en controle		
Accountantskosten	62	72
Controle- en advieskosten actuaris	191	184
Kosten adviseurs	105	300
Contributies en bijdragen	298	304
Bestuurskosten	578	681
Bestuursbureau *	511	752
Raad van Toezicht	65	66
Overig	53	154
<b>Totaal</b>	<b>1.863</b>	<b>2.513</b>
Administratie	<b>2.971</b>	<b>2.656</b>
Totaal pensioenbeheerkosten	<b>4.834</b>	<b>5.169</b>
Transitiekosten	425	612
Totaal kosten exclusief transitiekosten	<b>4.409</b>	<b>4.557</b>

\* Door de verschuiving in kosten is er een relatief groot verschil zichtbaar bij kosten bestuursbureau

	2018	2017
Actieve deelnemers	8.448	7.954
Gepensioneerden	13.098	13.020
<b>Totaal</b>	<b>21.546</b>	<b>20.974</b>
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	<b>224</b>	<b>246</b>
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer excl. transitie	<b>205</b>	<b>217</b>

Op voorgaande bladzijde is een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Hierin zijn tevens de vergelijkende cijfers van 2017 opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken met elkaar vergeleken worden, alhoewel we geconstateerd hebben dat fondsen op diverse manieren kosten verdelen en toerekenen aan bepaalde onderdelen. De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2018 € 4.834.000 inclusief btw (2017: € 5.169.000). Omgerekend is dit € 224 (2017: € 246) per deelnemer en pensioengerechtigde. Indien de transitiekosten buiten beschouwing worden gelaten, zijn de kosten van pensioenbeheer voor 2018 € 4.409.000 (2017: € 4.557.000), oftewel € 205 (2017: € 217) per deelnemer en pensioengerechtigde.

De kosten voor vermogensbeheer worden in hoofdstuk 4 verder uitgesplitst.

# 3 Integraal Risicomanagement

## 3.1 Inrichting risicobeleid

Risicomanagement is voor ons een belangrijk onderdeel van de besluitvorming en uitvoering. Het draagt bij aan het realiseren van de doelstellingen van het fonds, een beheerste en integere bedrijfsvoering en aan het voldoen aan wet- en regelgeving. Het stelt ons in staat om ons over onze risicobeheersing te verantwoorden. Wij streven ernaar ons integraal risicomanagement continu te verbeteren als onderdeel van de strategische en operationele processen.

### Risicogovernance

Wij hebben risicomanagement ingericht langs de 'three lines of defence'. Het bestuur vormt met de Beleggingsadviescommissie en de Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie de eerste lijn. Zij zijn gezamenlijk eindverantwoordelijk voor het risicomanagement. De Beleggingsadviescommissie en de Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie hebben een uitvoerende en monitorende verantwoordelijkheid voor de risicobeheersing binnen de reikwijdte van de commissies. Vanuit deze rol zien de commissies tevens toe op het risicomanagement bij onze dienstverleners. De commissies zijn adviserend en hebben geen mandaat tot het nemen van besluiten.

De Integraalrisicomanagementcommissie vertegenwoordigt de tweede lijn en heeft een adviserende, uitdagende en toetsende rol richting de eerste lijn. Vanuit deze rol ziet de commissie toe op de Beleggingsadviescommissie en de Pensioen-, uitbesteding- en communicatiecommissie, toetst adviezen uit de commissies aan het risicomanagementbeleid en adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over risicomanagement. De Integraalrisicomanagementcommissie beheert daarnaast het risicomanagementbeleid. De derde lijn is nog niet expliciet belegd binnen onze governance.

Vanaf 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het doel van IORP II is het bevorderen van verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. Zo zijn er nieuwe regels voor grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten en de informatievoorziening aan deelnemers opgesteld.

Ook hebben we de risicogovernance geëvalueerd en hebben we besluiten genomen over de inrichting van de sleutelfuncties. Vanaf 2019 zijn de sleutelfuncties Risicomanagement en Actuariële functie belegd bij één bestuurder. Deze bestuurder is tevens verantwoordelijk voor compliance. De vervulling van deze functies is door middel van inhuur ondergebracht bij het bestuursbureau. Daarnaast hebben we de voorzitter aangewezen als waarnemend sleutelfunctiehouder Interne audit. De risicogovernance is verankerd in de reglementen van het bestuur en de commissies en onder meer in het integraalrisicomanagementbeleid.

### Risicomanagementstrategie

De missie, visie en strategische doelstellingen en de risicohouding van het fonds zijn leidend voor de mate waarin we financiële en niet-financiële risico's wensen te lopen. Dit is geformuleerd als kaderstellende risicobereidheid. Wij hebben onze risicohouding en risicobereidheid in 2018 opnieuw geformuleerd. De risicobereidheid wordt weergegeven door middel van

risicobereidheidsprincipes. In 2019 zal de risicobereidheid verder worden geconcretiseerd door middel van risicotolerantiegrenzen.

Om vanuit verschillende perspectieven de risico's te kunnen beoordelen hebben wij de risicohouding en risicobereidheidsprincipes ingedeeld in vier onderdelen te weten: besturingsfilosofie, reputatiemanagement, product en regeling en kapitaalmanagement. De risicohouding en risicobereidheidsprincipes van het fonds vormen de kaders waarbinnen de strategische en operationele (risico-)management cycli worden ingericht en uitgevoerd. Deze maken onderdeel uit van het beleid. Onderstaand volgen ter illustratie, een aantal van deze risicobereidheidsprincipes.

#### *Besturingsfilosofie*

- Bij onze besluitvorming verliezen wij de menselijke maat niet uit het oog: bij de besluitvorming kijken wij niet alleen naar de letter van het beleid, maar ook naar de impact op de betrokken (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.
- Wij investeren in een open, goede en evenwichtige relatie met alle stakeholders: het hebben van een goede relatie met de stakeholders is essentieel om als fonds bestuur goed te kunnen functioneren en de belangen te kunnen afwegen

#### *Reputatiemanagement*

- Wij communiceren in de belevingswereld van de deelnemers: door helder en duidelijk naar de deelnemer toe te communiceren, kan onze boodschap worden bereikt. Wij zoeken interactie met de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en stakeholders.
- Wij willen onze doelgroep aan ons binden, ook zonder verplichtstelling: op dit moment is er nog sprake van een verplichtstelling. Wij streven ernaar dat de dienstverlening aan onze doelgroep zo goed is dat, ook indien de verplichtstelling zou komen te vervallen, het fonds voor haar doelgroep nog steeds de meest interessante partij is om bij aan te sluiten.

#### *Product en regeling*

- Wij gaan alleen met betrouwbare partijen in zee.
- Wij voeren onze taak, het beheren van pensioenen beheerst uit.

#### *Kapitaal management*

- Wij beleggen in producten die wij zelf begrijpen en kunnen uitleggen.
- De Beleggingsbeliefs gelden tevens als risicobereidheidsprincipes.

#### **Risicoprocessen**

We hanteren een bedrijfsbrede, uniforme en integrale risicomangementmethodiek die verankerd is in de strategische en operationele besturing van het fonds. Daardoor worden weloverwogen keuzes gemaakt ten aanzien van het gewenste geheel van beheersmaatregelen die bijdragen aan het 'in control' zijn. Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en de effectiviteit van de getroffen beheersmaatregelen hebben we inzicht in de mate waarin we onze organisatie beheersen. Dit raamwerk is de basis waarop we beslissingen nemen.

### **Risico-identificatie**

We maken gebruik van een dynamisch risicomanagementraamwerk, afgeleid van de FOCUS-indeling van DNB. Periodiek worden de mogelijke risico's en scenario's, de daarop van toepassing zijnde beheersmaatregelen en de nog openstaande acties vastgesteld.

### **Maken van de risico-inschattingen**

Risico's worden kwalitatief beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico en de impact daarvan op het behalen van de strategische doelstellingen. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen het inherente risico, het restrisico en het gewenste risico.

Het inherente risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het inherente risico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen. Het restrisico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de inherente risico's. Indien het restrisico op basis de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot het gewenste risico te komen. Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van risicoanalyse, inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. We maken hierbij gebruik van een jaarplan integraal risicomanagement. Startpunt van het jaarplan is de jaarlijkse evaluatie van de bestaande risicoanalyses.

### **Risicobewustzijn**

Integraal risicomanagement kan alleen effectief zijn als het gedragen wordt door het gedrag van bestuurders, medewerkers en stakeholders. Wij streven naar een cultuur waarin transparantie, een constructief-kritische houding naar elkaar en integriteit vanzelfsprekend zijn. We zijn ons bewust van onze voorbeeldrol en geven hier onder meer vorm aan door bij voorgenomen besluiten een expliciete risico-overweging op te nemen met een toets door een van de commissies. We zien toe op een effectieve rolverdeling tussen de commissies en nemen risicomanagement mee bij de zelfevaluaties van het bestuur en de commissies.

## **3.2 Ontwikkelingen 2018**

Tijdens elke bestuursvergadering is het bespreken van risico's een vast agendapunt. Tijdens dit agendapunt kan iedereen punten inbrengen die mogelijk een risico vormen. Onderwerpen die hierbij zijn besproken, zijn onder andere de risicogovernance, de transitie van de pensioenadministratie, de ontwikkelingen op de financiële markten, de kans op nieuwe kortingen van pensioenaanspraken en -uitkeringen, IT-risico en de wisselingen in de bezetting van het bestuur.

### **Evaluatie en aanscherping risicogovernance**

We streven er steeds naar het risicomanagement te verbeteren. Dat geldt onder meer voor de risicogovernance. Door invulling van de vacature van de voorzitter van de Integraalrisicomanagementcommissie is gedurende 2018 de risicomanagementdeskundigheid sterker verankerd en de countervailing power binnen het bestuur toegenomen. Met de introductie van de IORP II-richtlijn, die eisen stelt aan de inrichting van de sleutelfuncties Risicomanagement, Actuariële functie en Interne audit is de risicogovernance ook in 2018 geëvalueerd. Dit heeft in december 2018 geresulteerd in de vaststelling van de aangescherpte risicogovernance en de benoeming van waarnemende sleutelfunctiehouders. Voor de vervulling van de sleutelfuncties Risicomanagement, Actuariële functie en Compliance is één dienstverlener is geselecteerd



voor de drie functies. Vanaf 2019 wordt conform de nieuwe structuur gewerkt.

### **Transitie van de pensioenadministratie**

De transitie van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea naar APG is bij aanvang door het bestuur onderkend als een impact- en risicovol project. In de verschillende fasen van het transitieprogramma zijn door het bestuur en de betrokken partijen risicoanalyses uitgevoerd en is de monitoring van de risico's integraal onderdeel geweest van het projectmanagement. Bij de afronding en decharge van het project is door het bestuur expliciet vastgesteld dat de risico's in voldoende mate zijn gemitigeerd.

### **Beoordeling belangrijkste risico's**

Door de ontwikkelingen in de financiële markten, de lage rentestand en de volatiliteit op de beurzen, hebben we het renterisico (omdat we dit niet geheel afdekken) en het marktrisico (omdat we dit ongedekt laten) als hoogste risico's van het fonds beoordeeld. Deze risicocategorieën worden continu door de Beleggingsadviescommissie gemonitord en steeds wordt beoordeeld of ze nog goed worden beheerst. Tevens worden risico's integraal bekeken en beoordeeld op basis van het beleggingsbeleid en het risicomanagementbeleid.

#### *Uitvoering beleid beheersing renterisico*

Het beleid is vastgesteld op basis van de ALM-studie die in 2014 is uitgevoerd en in 2015 en 2017 is herijkt. Het beleid is 70% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen (op UFR basis) af te dekken. De feitelijke afdekking was 68,3%. Indien de marktrente (de 30 jaarsswaprente) onder 1% daalt, wordt het rentebeleid heroverwogen. Rond het doelpercentage geldt een bandbreedte waarbinnen het feitelijke hedgepercentage zich moet bewegen, zowel het totale hedgepercentage (+/-5%) als het hedgepercentage per looptijd (+/-3%). Dit beleid is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen. In 2018 is het beleid niet gewijzigd. Wel is besloten vanaf 2019 de afdekking te gaan baseren op de rentegevoeligheid op marktbasis. Dat vereenvoudigt de aansturing van de hedge terwijl het balansrisico niet materieel wijzigt. De verdeling van de rentehedge over de verschillende looptijden van de rentecurve blijft wel gebaseerd op de UFR-curve.

De uitvoering van het rentebeleid op basis van de beleggingsrichtlijnen is uitbesteed aan BMO Global Asset Management. Over de uitvoering wordt door BMO gerapporteerd in de vermogensbeheerrapportages die maandelijks en per kwartaal worden ontvangen. Daarnaast wordt per kwartaal een risicorapportage ontvangen waarin BMO meer gedetailleerd rapporteert over de renteposities en gevoeligheden.

#### *Uitvoering beleid beheersing marktrisico*

Op basis van de ALM-studie is 50% van het vermogen belegd in de returnportefeuille, bestaande uit zakelijke en hoogvastrentende waarden. De feitelijke omvang van deze portefeuilles varieert vanwege marktontwikkelingen, maar dient zich te bevinden tussen 47% en 53%. Indien de omvang van deze portefeuille zich daarbuiten bevindt, moet dit binnen drie maanden worden hersteld. Dit is in onze beleggingsrichtlijnen vastgelegd. De uitvoering is uitbesteed aan BMO.

In de vermogensbeheerrapportages die op maand- en kwartaalbasis worden ontvangen, rapporteert BMO over de omvang van de returnportefeuille ten opzichte van het vermogen van het fonds. De custodian rapporteert hierover in de maandelijkse compliancerapportage. Gedurende geheel 2018 is de omvang van de returnportefeuille binnen de toegestane bandbreedtes gebleven.

### **IT-risico en -beleid**

De aangescherpte wetgeving op het gebied van privacy en de opkomende risico's als cybercriminaliteit hebben ons gedwongen het beleid op IT gebied te evalueren. We hebben in 2018 het IT-beleid vastgesteld. Hierin is vastgelegd hoe uitbestedingspartijen om moeten gaan met data en dergelijke. Bij het opstellen van het IT-beleid is ook rekening gehouden met de vereisten vanuit de Algemene verordening gegevensbescherming.

De grootste IT-risico's worden gelopen bij de pensioenadministratie en het uitvoeren van het vermogensbeheer. We monitoren de beheersing van de IT-risico's onder meer aan de hand van ISAE-rapportages, rapportages over uitgevoerde IT selfassessments en de uitvoering van businesscontinuity- en penetratietests. Tevens is het onderwerp van gesprek bij de periodieke gesprekken met de uitvoerder.

### **3.3 Belangrijkste onzekerheden**

Wij hebben onze strategische risico's geïdentificeerd. We volgen de ontwikkelingen met betrekking tot de verkenning van een nieuw pensioenstelsel, de financiële markten en de ontwikkelingen in onze branche op de voet. We bespreken dit op regelmatige basis tijdens bestuursvergaderingen. Wij zien de volgende onzekerheden:

- Aanstaande veranderingen in het stelsel. De timing en de gevolgen van de veranderingen in het pensioenstelsel zijn onzeker. Voor zover mogelijk verkent het bestuur met sociale partners de verschillende scenario's voor de toekomst;
- Toenemende regelgeving en vereisten aan governance, met onder meer impact op kosten en beschikbaarheid bestuurders;
- Ontwikkelingen op de financiële markten; en
- De voorgenomen uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de EU ('brexit') brengt onzekerheden met zich mee op de financiële markten. Daarnaast kan dit gevolgen hebben voor grensoverschrijdende beleggingen en transacties met het Verenigd Koninkrijk. De Beleggingsadviescommissie heeft een analyse uitgevoerd van de potentiële gevolgen van de brexit. Daarbij is ook gekeken naar de situatie waarin het Verenigd Koninkrijk uit de EU vertrekt zonder afspraken met de EU (een zogenaamde 'harde brexit').

### **3.4 Vooruitblik 2019**

Vanaf begin 2019 werkt het fonds conform de naar aanleiding van IORP II aangepaste governance en zal de toepassing van de risicohouding en risicobereidheid in de strategische en operationele risicomanagementcyclus (opnieuw) worden geborgd. Hierbij wordt enerzijds aansluiting gezocht bij de strategische cyclus van het bestuur en anderzijds bij de operationele cyclus van de Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie, de Beleggingsadviescommissie en het bestuursbureau en verankerd in de vergaderkalender. In 2019 zal het bestuur onverminderd aandacht hebben voor de ontwikkelingen rond het pensioenstelsel en op de financiële markten. Ook in 2019 zullen integriteitsrisico's, IT- en cybersecurityrisico's de aandacht van het bestuur en de commissie krijgen.

# 4 Vermogensbeheer

## 4.1 Inleiding

Bij beleggen hebben we de keuze tussen meer zekerheid en een laag rendement of meer risico en een grotere kans op een hoger rendement. Wij blijven zoeken naar het optimum, rekening houdend met de omstandigheden van het fonds zoals onder andere aantal premiebetalende deelnemers, de pensioenuitkeringen, de leeftijdsopbouw en de economische ontwikkelingen. Dit doen we met een ALM-studie.

Hierbij gelden de volgende uitgangspunten (“beliefs”):

- De beleggingen sluiten aan bij de verplichtingen en de ambities van het pensioenfonds. De keuze van het strategisch beleggingsbeleid is daarbij de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces.
- Er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën waarvoor, naar verwachting, een passende risicopremie in verhouding tot het risico (ten opzichte van de verplichtingen) wordt ontvangen.
- Diversificatie over en binnen beleggingscategorieën en risicopremies verbeteren het risico en rendementsprofiel van de portefeuille.
- Risicoanalyse en risicobeheersing zijn noodzakelijk voor een beheerste opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.
- Verantwoord beleggen draagt bij aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geeft tevens uitdrukking aan de maatschappelijke betrokkenheid van het fonds.
- Het fonds gelooft dat rente- en valutabewegingen niet te voorspellen zijn. Vanwege het belang dat wordt gehecht aan risicobeheersing worden deze risico's strategisch afgedekt, waarbij de mate van afdekking afhangt van de specifieke eigenschappen van het risico ten aanzien van verplichtingen en dekkingsgraad en de mogelijkheden om de afdekking efficiënt en beheerst uit te voeren.
- Financiële markten zijn in hoge mate efficiënt en daarmee is passief beleggen het uitgangspunt, tenzij markten als inefficiënt betiteld kunnen worden of indien passief beheer niet mogelijk is. Efficiënte financiële markten bieden namelijk geen ruimte om via actieve beleggingskeuzes extra rendement te behalen.
- Als langetermijnbelegger kan het fonds een deel van het vermogen beleggen in producten die niet direct te verkopen zijn, maar daardoor wel extra rendement opleveren.
- Het fonds belegt in producten die het zelf begrijpt en kan uitleggen.
- Individuele beleggingscategorieën moeten voldoende omvang hebben om een materiële bijdrage te kunnen leveren aan de portefeuille en om de toename van complexiteit van de portefeuille te kunnen verantwoorden.
- Kostenbewustzijn is essentieel bij het inrichten van een beleggingsportefeuille. Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten merendeels niet.

Wij geloven dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geven daarmee tevens uitdrukking aan onze maatschappelijke betrokkenheid. Daartoe wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden met milieu-, sociale en governancefactoren. Dit betreft het integreren van deze factoren in

de beleggingsbeslissingen, in dialoog gaan met ondernemingen teneinde gedragsverandering te bewerkstelligen, het uitsluiten van beleggingen die niet aan de eisen voldoen en het kunnen aanhouden van specifiek op deze factoren gerichte beleggingen. Uitvoering vindt plaats binnen de uitvoeringsorganisatie en binnen de fondsen waarin wordt belegd. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de portefeuille en worden door de Beleggingsadviescommissie gemonitord.

Wij kiezen zorgvuldig de benchmarks die worden gebruikt om sturing te geven aan de uitvoering van het vermogensbeheer. Bij deze keuze is het gewenste risicoprofiel van het fonds het uitgangspunt, strategieën zoals factorbeleggen sluiten daar op aan.

We hebben een voorkeur voor fysieke beleggingen. Derivaten worden ingezet indien deze bijdragen aan het beperken van risico's voor het fonds of indien het gebruik van derivaten onvermijdelijk is voor efficiënt portefeuillebeheer.

### **Een beleggingsjaar gedreven door geopolitieke onzekerheden**

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

Het venijn van 2018 zat hem echter in de staart. December was de slechtste maand voor aandelen in 10 jaar. Door de combinatie van renteverhogingen door de Fed, zwakke economische cijfers uit China, een scherpe daling van het ondernemersvertrouwen in de EU en geopolitieke onzekerheden (brexit, Italiaanse begroting, gele hesjes in Frankrijk en de continue dreiging van een handelsoorlog) daalden de aandelenmarkten fors.

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

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

De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen steeg in eerste instantie naar bijna 0,8% maar daalde halverwege het jaar onder invloed van de Italiaanse begrotingscrisis om het jaar te sluiten op 0,2%. De voor Nederlandse pensioenfondsen belangrijke 30-jaars euroswaprente vertoonde eenzelfde verloop en daalde over 2018 van 1,5% naar 1,4%.

De rente op 10-jaars staatsleningen in Amerika steeg gestaag onder invloed van de renteverhogingen van de Fed en sloot uiteindelijk hoger dan aan de start van het jaar.

De totale beleggingsportefeuille behaalde een rendement van 0,1%. Het belegd vermogen was ultimo december € 4,2 miljard.

### **Het gevoerde beleid**

Het in 2018 gevoerde beleggingsbeleid van het fonds is vastgelegd in het beleggingsplan en de beleggingsrichtlijnen. De investment beliefs zijn een belangrijke leidraad geweest bij de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid op basis van de ALM-studie die in 2017 is verricht. In de studie is het strategische beleggingsbeleid getoetst aan onze risicohouding alsmede een aantal uitgewerkte stressscenario's. Het strategische beleggingsbeleid is niet aangepast. Hieronder staat ons strategisch beleggingsbeleid, wat op basis van de in 2017 uitgevoerde ALM-studie, is vastgesteld:

---

Zakelijke waarden	45%
Vastrentende waarden	55%

Onder vastrentende waarden vallen de relatief veilige categorieën staatsobligaties, hypotheeklen en bedrijfsobligaties maar ook meer risicovolle hoogrentende obligaties in de categorie emerging market debt. Onder zakelijke waarden vallen aandelen, vastgoed, private equity en infrastructuur. We hebben begin 2018 afscheid genomen van de categorie hoogrentende bedrijfsobligaties (met lagere ratings) vanwege het verhoogde risico van de categorie en het beperkte opwaartse potentieel.

We hebben in 2018 conform het strategisch beleggingsbeleid het renterisico voor 70% (UFR-basis) afgedekt. In 2018 hebben gunstige marktomstandigheden het mogelijk gemaakt om de resterende bilaterale swaps om te zetten naar centraal geclearde swaps. Gedurende het jaar hebben we verder besloten om na 2018 de afdekking te baseren op de marktrente, waarbij de UFR-curve nog wel leidend zal blijven ten aanzien van de verdeling van de rentehedge over de verschillende looptijden.

Voor de indeling van de portefeuille is een match- en returnportefeuille gehanteerd. Daarbij vallen de relatief veilige vastrentende waarden in de matchportefeuille, en de hoogrentende vastrentende waarden en zakelijke waarden in de returnportefeuille. Alle beleggingen hebben het doel de verplichtingen te betalen. Het doel van de matchportefeuille is daarbij het verminderen van het renterisico en het doel van de returnportefeuille is het genereren van extra rendement voor herstel, indexatie en het betaalbaar houden van de regeling.

### **De behaalde rendementen**

Het totale rendement kwam uit op 0,10%. Dit was als volgt opgebouwd:

	portefeuille	benchmark
Returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking)	<b>-4,1%</b>	<b>-4,2%</b>
aandelen	-4,8%	-4,6%
hoogrentende obligaties	-3,4%	-3,1%
vastgoed SAREF	11,4%	14,0%
vastgoed Bouwinvest	27,1%	17,8%
infrastructuur	11,0%	1,4%
venture capital	36,8%	4,4%
onderhandse leningen	3,1%	0,0%
private equity	9,7%	4,4%
Matchportefeuille (inclusief renteafdekking)	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>
staatsobligaties	5,0%	5,0%
bedrijfsobligaties	-1,3%	-1,2%
hypotheken particulier	1,2%	1,9%
hypotheken zakelijk	4,8%	1,2%
Totaal	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>

Het rendement op aandelen kwam uit op -4,8%, de aandelen uit opkomende landen presteerden het slechtst. De hoogrentende obligaties hadden last van de toename van risicopremies en de gestegen Amerikaanse rente. De vastgoedbeleggingen behaalden net als vorig jaar een hoog rendement als gevolg van de ontwikkelingen op de Nederlandse woningenmarkt. De categorie venture capital bestaat uit deelnemingen in twee Nederlandse stadsherstelfondsen en beslaat circa 0,1% van het vermogen.

In de matchportefeuille was het rendement op eurostaatsobligaties positief als gevolg van de gedaalde rente. Het positieve effect van de gedaalde rente was voor de categorie bedrijfsobligaties onvoldoende om het negatieve effect van de toename van risicopremies teniet te doen. Ook particuliere hypotheken (Nederlandse woningen) hadden last van oplopende risicopremies maar lieten een goed positief resultaat zien. De zakelijke hypotheken profiteerden sterk van de verbeteringen op de Nederlandse vastgoedmarkt met een positief resultaat tot gevolg.

De performance van onze vermogensbeheerders wordt beoordeeld ten opzichte van de benchmark, gebaseerd op het gemiddelde marktrendement. In 2018 is onze vermogensbeheerder PGGM er wisselend in geslaagd de benchmark te verslaan. Met private equity en infrastructuur werd de benchmark verslagen, maar voor de obligatiecategorieën en aandelen was dat niet het geval, daar bleven de portefeuilles enigszins achter. De aandelenportefeuille werd daarbij beïnvloed door het factorpremiefonds dat vanaf 2018 met een marktgewogen benchmark wordt vergeleken. Het vastgoedbeheer heeft het slechter gedaan dan de benchmark, met name als gevolg van de lagere weging naar de Randstedelijke gebieden in de woningenportefeuille.

### Verantwoordbeleggenbeleid

Gedurende 2018 hebben we het verantwoordbeleggenbeleid uitgebreid geëvalueerd. Daarbij zijn de ontwikkelingen op dit gebied meegenomen zoals rond IORP II, en de Sustainable Development Goals (SDG's). Ten aanzien van deze SDG's

hebben we speerpunten bepaald waar we onze vermogensbeheerders specifiek op zullen aanspreken. Deze speerpunten zijn: Vastgoed en gebouwde omgeving (SDG 11), energie en klimaatverandering (SDG 7) en schaarste van water en andere grondstoffen (SDG 6).

Het IMVO-convenant hebben we in 2018 ondertekend. Hiermee hebben we ons verbonden aan internationale afspraken over maatschappelijk verantwoord ondernemen. Tevens wordt aandacht geschonken aan de opzet van een sluitende cyclus van doelen, uitvoering en verantwoording. Een van onze aandachtspunten is beter rapporteren over het verantwoordbeleggenbeleid. In 2019 zullen wij de evaluatie hiervan afronden.

### **Duurzaamheidsprestaties vastgoedbeleggingen**

De Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) is een onafhankelijke, wetenschappelijke benchmark die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen wereldwijd beoordeelt. De totale vastgoedbeleggingsportefeuille van ons fonds is vergeleken met een relevante peergroup. Onze vastgoedportefeuille presteert fors beter dan het gemiddelde van alle deelnemende vastgoedfondsen en -portefeuilles. Het gemiddelde ligt op 68 punten, waar de vastgoedportefeuille van ons fonds 84 punten behaalt. Onderstaande tabel geeft de GRESB-scores weer van onze vijf vastgoedfondsen in relatie tot de peergroup van het betreffende fonds.

---

Naam	Sector	Score	Peergemiddelde
Achmea Dutch Residential Fund	Woningen	81	77
Achmea Dutch Value Added Residential Partnership	Woningen	85	77
Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund	Woningen	79	77
Achmea Dutch Retail Property Fund	Winkels	84	74
Achmea Dutch Health Care Property Fund	Zorg	90	52

### Kosten van vermogensbeheer

Het fonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

---

2018	Beheerkosten	Performance-gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	1.806	-	569	-	2.375
Aandelen	1.430	18	-	553	2.001
Alternatieve beleggingen	1.449	1.966	186	6	3.607
Vastrentende waarden	2.801	-	-	2.043	4.844
Overige beleggingen	40	-	3	211	254
Kosten overlaybeleggingen	1.011	-	40	-	1.051
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	8.537	1.984	798	2.813	14.132
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau					
Kosten fiduciair beheer	1.367				1.367
Bewaarloon	58				58
Advieskosten vermogensbeheer	308				308
Overige kosten	192				192
Totaal overige vermogensbeheerkosten	1.925				1.925
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>10.462</b>				<b>16.057</b>



2017	Beheerkosten	Performance-gerelateerde kosten	Transactiekosten		Totaal
			Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	1.489	-	480	-	1.969
Aandelen	1.476	-	40	638	2.154
Alternatieve beleggingen	1.529	2.249	76	4	3.858
Vastrentende waarden	3.492	-	60	2.436	5.988
Overige beleggingen	32	-	-	265	297
Kosten overlaybeleggingen	869	-	134	-	1.003
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	8.887	2.249	790	3.343	15.269
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau					
Kosten fiduciair beheer	1.367	-	-	-	1.367
Bewaarloon	-	-	-	-	-
Advieskosten vermogensbeheer	256	-	-	-	256
Overige kosten	233	-	-	-	233
Totaal overige vermogensbeheerkosten	1.856	-	-	-	1.856
Totaal kosten vermogensbeheer	<b>10.743</b>	-	-	-	<b>17.125</b>

#### Overzicht kerncijfers inzake vermogensbeheerders en rendementen

	2018	2017
Gemiddeld belegd vermogen *	<b>4.261.576</b>	<b>4.200.638</b>
% van het gemiddeld belegd vermogen		
Beheerkosten inclusief performancereguleerde kosten	0,29%	0,31%
Transactiekosten	0,09%	0,10%
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	<b>0,38%</b>	<b>0,41%</b>

\* Het gemiddeld belegd vermogen is berekend op basis van ultimo jaarstanden

### **Toelichtingen op de kosten**

Op basis van het gemiddeld belegd vermogen van € 4.262 miljoen zijn de gerapporteerde kosten van het vermogensbeheer met 0,03 procentpunt (oftewel circa 10%) gedaald van 0,41% over 2017 naar 0,38% over 2018. De kosten zijn gedaald vanwege de toename van het belegde vermogen en de verkoop van het belang in de categorie hoogrendende bedrijven (high yield) begin 2018. Het pensioenfonds is van mening dat deze kosten passen bij de vermogensmix en het in belangrijke mate passieve vermogensbeheer. Het totaal aan transactiekosten en aan- en verkoopkosten nam in 2018 af van € 4,1 miljoen in 2017 tot € 3,6 miljoen in 2018. Dit werd onder meer veroorzaakt door lagere transactiekosten binnen vastrentende waarden.

De totale kosten die in dit overzicht worden gerapporteerd, komen daarmee uit op € 16,1 miljoen (€ 17,1 miljoen in 2017). Per deelnemer en pensioengerechtigde zijn de kosten € 745 (€ 817 in 2017). Aangezien het pensioenfonds grotendeels is belegd via beleggingsfondsen zijn de vaste en variabele beheerkosten en transactiekosten met betrekking tot deze fondsen onderdeel van de behaalde rendementen.

#### *Beheervergoedingen vermogensbeheerders*

Over de geïnvesteerde of toegezegde bedragen wordt een vast percentage vergoed als beheervergoeding. Deze percentages zijn gedurende 2018 niet gewijzigd. BMO ontvangt een vaste vergoeding voor het fiduciair beheer en het beheer van de matchportefeuille (derivaten en Europese staatsobligaties). De kosten categorie Overige vermogensbeheerkosten betreft verder kosten van de custodian en advieskosten in het kader van het vermogensbeheer.

#### *Performancegerelateerde kosten*

De performance-fee-afspraken gelden alleen voor beleggingsfondsen die worden beheerd door PGGM en zijn gedurende 2018 niet gewijzigd. In de performancegerelateerde vergoedingen zijn de vergoedingen opgenomen die gebaseerd zijn op afgesproken resultaatdoelstellingen. De performancegerelateerde vergoedingen voor private-equitymanagers zijn gebaseerd op de positieve resultaten in het huidige verslagjaar.

#### *Transactiekosten*

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties die binnen de beleggingsportefeuille plaatsvinden. Het fonds belegt voor een groot deel in beleggingsfondsen. Het kostenoverzicht is gebaseerd op volledige transparantie ('look through') van de transactiekosten in deze fondsen. Er wordt daarbij een onderscheid gemaakt tussen toe- en uittreedvergoedingen en werkelijke transactiekosten.

De toe- en uittreedvergoedingen worden geheven indien participaties in de beleggingsfondsen worden ge- of verkocht. Dit zijn vaste tarieven, gebaseerd op de verwachte werkelijke transactiekosten die moeten worden gemaakt als gevolg van de toe- of uittreding. Het totaal aan vergoedingen van alle participanten dat een beleggingsfonds ontvangt, wordt als opbrengst toegerekend aan de participanten naar rato van ieders belang in het fonds. Zo krijgt ook het fonds een opbrengst toegerekend. Hoe meer participanten toe- of uittredingen doorvoeren, hoe hoger deze opbrengst. De door het fonds betaalde toe- en uittreedvergoedingen worden daarmee gesaldeerd. Dit saldo is opgenomen onder Transactiekosten. Als de door het fonds betaalde vergoedingen lager zijn dan de toegerekende opbrengst, ontstaat een negatieve kostenpost in het kostenoverzicht. De werkelijke transactiekosten worden gemaakt als gevolg van bovengenoemde toe- en uittredingen en voor de transacties voor het reguliere beheer van de beleggingsfondsen. Ook deze worden toegerekend naar rato van het belang in het beleggingsfonds.

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels zoals staatsobligaties, rentederivaten en valutaderivaten

bestaan uit kosten van brokers en transactiekosten die deel uitmaken van de spread tussen bied- en laatkoersen.

### **Vooruitzichten**

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

Ook in Europa zijn de verwachtingen duidelijk minder positief gestemd dan een jaar geleden. De Duitse economie, jarenlang de motor van de Europese economie, lijkt met een terugval in de groei te maken te krijgen.

Toch verwachten wij op korte termijn geen recessie. Hoewel de zorgen toenemen, draait de Amerikaanse economie nog altijd op volle toeren. De winsten van het bedrijfsleven zijn hoog en de werkgelegenheid ligt op historisch lage niveaus. Daarnaast verwachten wij ook in Europa een herstel van het zwakke laatste kwartaal van 2018. De wereldwijde economie lijkt nog altijd in een laat-cyclische fase te zitten en dit zal in onze ogen in 2019 nog aanhouden. Dus we handhaven ons vastgestelde strategische beleid met een allocatie van 45% naar zakelijke waarden en een renterisico dat voor meer dan de helft wordt afgedekt. Dit beleid is gebaseerd op een prudente inschatting van de ontwikkelingen op de financiële markten en verder op de bestaande regelgeving en profiel van ons fonds. Mochten hier de komende periode materiële en structurele wijzigingen in plaatsvinden dan zal het strategische beleid worden heroverwogen wat tot wijzigingen van het beleggingsbeleid kan leiden.

# 5 Organisatie van het fonds

## 5.1 Over het fonds

### 5.1.1 Naam en vestigingsplaats

Ons fonds is ruim 60 jaar geleden opgericht op 26 juni 1958 en statutair gevestigd in Harderwijk. Bij de Kamer van Koophandel staan we onder nummer 41199584 ingeschreven. De laatste statutenwijziging vond plaats in november 2018. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft onze regeling verplicht gesteld voor bureaus die zich voornamelijk bezighouden met architectenwerkzaamheden.

### 5.1.2 Onze doelstelling

Ons fonds heeft als doel alle belanghebbenden te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

### 5.1.3 Onze missie

Om richting te geven bij besluiten hebben wij een missie opgesteld. De deelnemer van het fonds staat hierbij centraal. Wij voeren op verzoek van sociale partners en het door hen vastgestelde risicoprofiel de pensioenregeling uit voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers uit de architectenbranche. Dit doen we duurzaam, met helpende service, heldere communicatie en tegen een stabiele- en aanvaardbare premie, acceptabele kosten en uitlegbare risico's. Wij willen (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van alle generaties een goed en realistisch toekomstperspectief geven en hen helpen om goed te kunnen investeren in hun tijd later. Ons uitgangspunt daarbij is dat de deelnemers tevreden met pensioen gaan en dit daarna ook blijven.

### 5.1.4 Onze visie

We zien dat pensioen onzeker geworden is, dat absolute zekerheid geen gegeven meer is. En dat pensioenen niet meer automatisch alleen maar stijgen. We zien dat de complexiteit, bestuurskracht en het voldoen aan wet- en regelgeving belangrijk zijn bij afwegingen inzake de zelfstandigheid van ons fonds. Fondsen worden steeds meer een vorm van administratieve solidariteit. We gaan bewust uit van het solidaire beginsel. We zien dat de uitkering van ons fonds slechts één van de zaken is die men ontvangt na het werkzame leven. We geloven dat aandacht nodig is om mensen inzicht en handelingsperspectief op de kwaliteit van hun tijd later te geven. Die mogelijkheden willen we benutten.

We zien dat de architectenbranche erg in beweging is. De veranderde markt dwingt om sneller te veranderen. Er wordt meer flexibiliteit van ons verwacht. Meer arbeidskracht wordt geleverd door zzp'ers. Op termijn zal de omvang van de branche zich mogelijk niet meer verhouden tot de kosten die moeten worden gemaakt om de pensioenregeling optimaal uit te voeren. Draagvlak binnen de branche en herkenbaarheid voor deelnemers dient meegewogen te worden in de toekomstdiscussie.

### **5.1.5 Omvang van het fonds**

#### **Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden**

We behoren tot een van de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland. Het aantal deelnemers dat bij ons fonds pensioen opbouwt, vertoont al weer een paar jaar op rij een stijgende lijn en eind 2018 waren dit er 8.448. Het aantal pensioengerechtigden is gestegen naar 13.098. Gewezen deelnemers hebben onze bedrijfstak verlaten voordat hun pensioenaanspraken tot uitkering zijn gekomen. Zij hebben hun pensioenaanspraken ook niet overgedragen aan een eventuele nieuwe pensioenuitvoerder. Het aantal gewezen deelnemers in 2018 komt uit op 25.708.

#### **Aangesloten bureaus**

Het aantal aangesloten bureaus met personeel in dienst is het afgelopen jaar gestegen van 1.166 naar 1.313 eind 2018.

#### **Belegd vermogen**

Het belegd vermogen is licht gestegen en bedraagt ruim € 4 miljard.

### **5.1.6 Samenstelling bestuur commissies en organen**

Alle belanghebbenden kunnen erop rekenen dat wij deskundig en integer handelen en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afwegen. Het bestuur is paritair samengesteld en er is een rooster van toe- en aftreden opgesteld om voor continuïteit te zorgen. Er hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel. In de statuten hebben we vastgelegd hoe bestuursleden kunnen worden (her)benoemd, geschorst of ontslagen. Onderstaand leest u de bezetting van het bestuur per 31 december 2018:

	Benoemd tot	Benoemde organisatie
<b>Leden werkgevers</b>		
Dhr. W.M. Parènt, voorzitter (1960)	01-04-2020	BNA
Dhr. R.G. Nagtegaal, plaatsvervangend voorzitter (1954)	01-07-2021	BNA
Mevr. M.M.E.P. Groenen (1967)	01-07-2021	BNA
<b>Leden werknemers</b>		
Dhr. W.J. Boot, vicevoorzitter (1957)	01-01-2019	FNV
Dhr. H.W.T. De Vaan, plaatsvervangend vicevoorzitter (1974)	01-09-2022	CNV Vakmensen
<b>Leden pensioengerechtigden</b>		
Dhr. I. Slikkerveer (1963)	01-07-2022	De Unie
<b>Leden onafhankelijk</b>		
Dhr. P. de Groot (1958)	01-06-2022	n.v.t.
Dhr. A. Soederhuizen (1965)	01-06-2022	n.v.t.

Wij hebben in 2018 afscheid genomen van de heren R.H.A. van Vledder en H. Schuijt. We bedanken hen voor hun inzet. De heren A. Soederhuizen en P. de Groot hebben we benoemd als bestuurslid en respectievelijk voorzitter van de Beleggingsadviescommissie en voorzitter van de Integraalrisicomanagementcommissie.

Ons bestuur bestaat uit mannen en vrouwen. Per 1 januari 2019 is ook één bestuurslid jonger dan 40 jaar. Wij voldoen hierdoor aan de diversiteitseis van de Code Pensioenfondsen.

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de vicevoorzitter van ons fonds. Het dagelijks bestuur is gemandateerd tot het uitvoeren van de dagelijkse werkzaamheden, waaronder het voorbereidende werk voor de bestuursvergaderingen, individuele besluitvorming op een aantal terreinen en het onderhouden van contacten met de toezichthouders. Ook behandelt het dagelijks bestuur aanvragen voor vrijwillige aansluiting en vrijwillige voortzetting.

In verband met de hoeveelheid taken hebben we een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend en uitvoerend werk. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en gevolgen van de beleidsbeslissingen. Bij de indeling van de commissies hebben we de pariteit tussen werkgevers en werknemers zo veel mogelijk gehandhaafd. In 2018 waren de volgende bestuurlijke commissies actief:

#### **Beleggingsadviescommissie**

Wij hebben de voorbereiding van het beleggingsbeleid gedelegeerd aan de Beleggingsadviescommissie. De commissie houdt zich bezig met de dagelijkse gang van zaken rondom beleggingen en vermogensbeheer.

#### **Integraalrisicomanagementcommissie**

De Integraalrisicomanagementcommissie adviseert ons over het beheersen van de risico's van het fonds en bewaakt de onderlinge relatie tussen de risico's.

### **Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie**

Deze commissie adviseert ons over het pensioenbeleid, het uitbestedingsbeleid (niet de uitbestedingen die verband houden met het vermogensbeheer) en het communicatiebeleid. Ook heeft deze commissie een toezichthoudende taak op het pensioenbeheer. Verder adviseert de commissie ons over de uitbestedings-, de IT-, de juridische en de verzekeringstechnische risico's aangaande het pensioenbeheer.

### **Werkgroep jaarwerk**

Wij hebben een werkgroep jaarwerk. Deze werkgroep coördineert de werkzaamheden voor het jaarverslag en de -rekening.

### **Klachten- en geschillencommissie**

Wij hebben een klachten- en geschillenprocedure opgesteld die voor iedereen eenvoudig toegankelijk is. Doel is om de serviceverlening van ons fonds te verbeteren. Als een klager het niet eens is met een beslissing, dan kan de klager de klacht daarna nog voorleggen aan de landelijke Ombudsman Pensioenen of aan de rechter. De klachten- en geschillencommissie heeft in 2018 één zaak behandeld. Dit ging over de uitkeringsduur van een Wia-excedentuitkering omdat tijdens de arbeidsongeschiktheidsperiode de pensioenrichtleeftijd van 65 naar 67 jaar is verhoogd. De commissie was van oordeel dat het pensioenfonds de WIA-excedentuitkering tot de 67-jarige leeftijd van klager diende uit te keren.

De klachten- en geschillencommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden, mevrouw L. Berrich (voorzitter) en de heren B.J. Bodewes en F. Prins.

Onregelmatigheden die binnen ons fonds, de organen of bij partijen aan wie taken zijn uitbesteed, worden gesignaleerd kunnen conform de Klokkenluidersregeling bij de externe vertrouwenspersoon gemeld worden. Deze is per 2019 omgevormd naar de Regeling melden (vermoeden) onregelmatigheid, integriteitsincident of misstand. De regeling is via de website voor iedereen beschikbaar.

### **De raad van toezicht**

De raad van toezicht is onze interne toezichthouder en houdt naast DNB toezicht op het beleid en op de algemene gang van zaken van ons fonds. Daarnaast staat de raad van toezicht ons met raad terzijde. De onafhankelijke leden handelen steeds in het belang van de doelstellingen van ons fonds, zonder specifieke opdracht en los van welk ander belang dan ook. De raad van toezicht volgt bij het uitoefenen van het toezicht de Code Pensioenfonds en het VITP normenkader. De raad van toezicht heeft hierbij specifieke aandacht voor de begrippen 'goed huisvaderschap' en evenwichtige belangenafweging.

De raad van toezicht is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

---

Leden	Benoemd tot
Dhr. drs. M.A. Bongers (1956)	01-07-2022
Dhr. dr. P.M.L. Frentrop (1954)	01-07-2021
Mevr. H.G.I.M. Peters (1959), voorzitter	01-07-2021

De heren Bongers en Frentrop zijn per 1 juli 2018 op voordracht van het verantwoordingsorgaan door het bestuur herbenoemd voor respectievelijk 4 en 3 jaar.

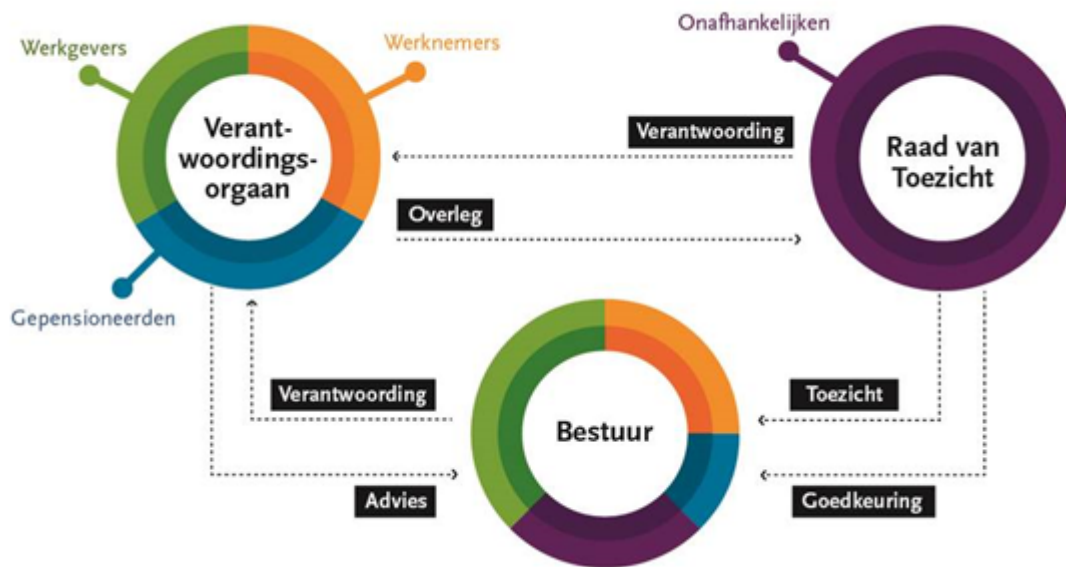
### Het verantwoordingsorgaan

Via het verantwoordingsorgaan leggen wij verantwoording af aan de belanghebbenden over het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over ons handelen, over het gevoerde beleid en over onze beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doen zij onder andere aan de hand van het jaarverslag, vastgelegde beleidskeuzes en de bevindingen van de raad van toezicht over het uitgevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan dient vast te stellen in hoeverre het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds.

---

Leden werkgevers	Aangewezen door	Benoemd tot
Mevr. E. Borgert (1981)	BNA	01-01-2022
Dhr. G.J. Groeneveld (1962), voorzitter	BNA	01-07-2022
Leden pensioengerechtigden		
Dhr. T. Termond (1946)	De Unie	01-01-2022
Dhr. B.van den Bos (1950)	Anbo	01-09-2019
Leden actieve deelnemers		
Mevr. D. Borghuis (1958), secretaris	De Unie	01-01-2021
Vacature		





## 5.2 Beloningsbeleid organen

Wij hebben een beloningsbeleid opgesteld dat in overeenstemming is met de doelstellingen van ons fonds en dat passend is binnen onze bedrijfstak. De beloningen staan in verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functies gestelde eisen en het hiermee gemoeide tijdsbeslag. Wij vinden het belangrijk om recht te doen aan de deskundigheid, professionaliteit en tijdsbesteding van de leden van de organen van ons fonds. We hebben de beloning gebaseerd op een vast jaarbedrag. Hierdoor zijn de kosten beheersbaar, voorspelbaar en uitlegbaar. De tijd die leden aan vooraf aangewezen projecten besteden, wordt apart vergoed. We bestempelen werkzaamheden als een project als deze buiten de reguliere werkzaamheden vallen, tijdelijk van aard zijn en buitenproportioneel veel werk met zich mee brengen. In 2018 hebben we de transitie naar APG en het btw-dossier als project aangemerkt wat er toe heeft geleid dat er 115 uur aan extra werkzaamheden is vergoed.

### Beloning leden van het bestuur

Bestuursleden ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 21.440 voor 0,7 dag per week. In 2018 is de beschikbare tijd van de voorzitters tijdelijk aangepast van beide 1,5 dag per week naar 2 dagen per week voor de voorzitter en 1 dag per week voor de vicevoorzitter. De voorzitter ontving hiervoor € 61.440 en de vicevoorzitter € 30.720 als jaarvergoeding. Voorzitters van commissies hebben een normtijdsbesteding van 1 dag in de week. De voorzitter van de Pensioen-, Uitbestedings- en Communicatiecommissie ontving in 2018 € 30.720 en de vergoeding voor de twee onafhankelijke bestuursleden bedroeg in 2018 € 38.600 per persoon op jaarbasis.

### Beloning leden van de raad van toezicht

Wij hebben op basis van de geraamde tijdsbesteding een vergoeding bepaald van € 15.000 per jaar voor de leden van de

raad van toezicht. De voorzitter ontvangt € 22.500.

### **Beloning leden van het verantwoordingsorgaan**

Op grond van de statuten ontvangen leden van het verantwoordingsorgaan een beloning voor het uitvoeren van hun werkzaamheden. Voor een lid van het verantwoordingsorgaan is deze jaarvergoeding vastgesteld op € 9.300 per jaar. De voorzitter ontvangt € 13.950 per jaar. Wij vinden het belangrijk dat het verantwoordingsorgaan een gedegen gesprekspartner is. In afwijking van de andere organen ontvangen leden van het verantwoordingsorgaan dan ook voor het volgen van SPO-studiedagen een vergoeding van € 400 per studiedag.

De vergoeding voor reiskosten van alle leden bedraagt € 0,40 per gereden kilometer.

Alle genoemde bedragen zijn exclusief btw.

## **5.3 Bestuursbureau**

Wij beschikken over een onafhankelijk bestuursbureau. Het bestuursbureau heeft een centrale rol in de voorbereiding, monitoring en ondersteuning. Verder houdt het bestuursbureau ons op de hoogte van maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de realisatie van bestuursbesluiten. Tevens ondersteunt het bestuursbureau de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bij de vervulling van hun taken en voert het bestuursbureau het secretariaat van het fonds. Het bestuur blijft als eindverantwoordelijke echter altijd zelf 'in charge'. Het bestuursbureau bestaat uit een directeur, een bestuursadviseur, een specialist risicomanagement en een specialist vermogensbeheer. Deze medewerkers sturen wij direct aan.

## **5.4 Uitbesteding**

Wij hebben per 1 januari 2018 een uitbestedingsovereenkomst met APG Rechtenbeheer NV voor wat betreft de pensioenadministratie en met BMO Global Asset Management, PGGM Vermogensbeheer B.V., Syntus Achmea Real Estate & Finance en Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V. voor wat betreft het vermogensbeheer.

Met BMO Global Asset Management hebben we een overeenkomst voor fiduciair vermogensbeheer. Wij hebben BMO daarmee verantwoordelijk gesteld voor de strategische advisering, het balansmanagement, de selectie en monitoring van managers en voor rapportages. Hierdoor hebben we een goede scheiding tussen regie en uitvoering inzake vermogensbeheer. De afhankelijkheid van de vermogensbeheerders en de countervailing power zijn hiermee op het gewenste niveau en de governance is hierdoor gewaarborgd.

# 6 Raad van toezicht

Conform artikel 15 van de statuten heeft het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus sinds 1 juli 2014 een raad van toezicht. De raad van toezicht bestond in 2018 uit de heer M.A. Bongers, de heer P.M.L. Frentrop (voorzitter) en mevrouw H.G.I.M. Peters. Vanaf oktober 2018 heeft mevrouw Peters de voorzittersrol van de heer Frentrop overgenomen.

De raad van toezicht heeft tot taak onafhankelijk toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds. De raad van toezicht is belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht vormt zich ook een oordeel over het functioneren van het bestuur.

De raad van toezicht ziet het als zijn taak bij te dragen aan de kwaliteit en effectiviteit van de governance, de besturing en de integere bedrijfsvoering van het fonds. In aanvulling op het toezicht wordt daartoe ook gevraagd en ongevraagd geadviseerd.

De raad van toezicht heeft voor 2018 op basis van de wettelijke, reglementaire en statutaire taken bijzondere aandacht gegeven aan de volgende beleidsmatige toezichtthema's:

- Benoemingen nieuwe bestuurders en bemensing, samenstelling en functioneren commissies en bestuur;
- Uitvoering van de pensioenregeling na de transitie naar APG per 1 januari 2018;
- Monitoring van de opvolging van de DNB-aanbevelingen naar aanleiding van het on-site vermogensbeheeronderzoek en of er voldoende aandacht besteed wordt aan de DNB-thema's 2018 (Nederlandse woninghypotheken, IORP II en niet financiële risico's);
- Beoordelen van de nieuwe opzet van het risicomanagement, dat wil zeggen het functioneren van de Integraalrisicomanagementcommissie in samenwerking met EY Montesquieu en Sprenkels & Verschuren;
- De governance van het fonds (in casu: de deskundigheid van het bestuur, het gewenste bestuursmodel, het functioneren van het bestuursbureau in de nieuwe opzet en de inzet van externe adviseurs);
- Het herijken van de pensioenambitie (premie-, kortings- en indexatiebeleid) en de communicatie hierover met de deelnemers en de sociale partners.

De reikwijdte van het toezicht door de raad van toezicht betreft het gehele bestuurspectrum met de volgende onderwerpen waarbij de raad van toezicht ook aanbevelingen heeft geformuleerd:

- Algemeen beleid en functioneren bestuur;
- Governance;
- Financiële opzet;
- Beleggingsbeleid en vermogensbeheer;
- Risicomanagement;
- Uitbesteding en IT;
- Communicatie en transparantie.

De raad van toezicht heeft de volgende reglementaire goedkeuringen gegeven in 2018:

- Het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening en het jaarverslag over het jaar 2017;
- Het voorgenomen besluit van het bestuur om kleine pensioenen van voor 2018 over te dragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder;
- Het voorgenomen besluit van het bestuur om waardeoverdracht van het bijzonder ouderdomspensioen naar de pensioenuitvoerder van de ex-partner nog niet op te nemen in de pensioenregeling;
- De benoeming van de heer Soederhuizen tot bestuurslid en voorzitter van de Beleggingsadviescommissie per 1 juni 2018;
- De benoeming van de heer De Groot tot bestuurslid en voorzitter van de Integraalrisicomanagementcommissie per 1 juni 2018;
- De herbenoeming van de heer De Vaan per 1 september 2018;
- De herbenoeming van de heer Slikkerveer per 1 juli 2018;
- De benoeming van mevrouw Groenen tot voorzitter van de Pensioen-, uitbestedings- en communicatiecommissie per 1 januari 2019;
- De benoeming van mevrouw Van Leeuwen tot bestuurslid per 1 januari 2019;
- De aangepaste profielschets raad van toezicht;
- De aangepaste profielschets verantwoordingsorgaan;
- Het aangepaste bestuurdersprofiel;
- De tijdelijk aangepaste tijdsverdeling van de voorzitter en de vicevoorzitter van beide 1,5 dag per week naar respectievelijk 2 en 1 dag per week.

De conclusie van de raad van toezicht is dat het bestuur op een voldoende wijze de taken en verantwoordelijkheden heeft vervuld waarbij de belangen van de verschillende belanghebbenden in ogenschouw zijn genomen om een evenwichtige belangenafweging, integere bedrijfsvoering en adequate risicobeheersing te bereiken.

Culemborg, 5 juni 2019

De heer drs. M.A. Bongers RE RA CBM

De heer dr. P.M.L. Frentrop

Mevrouw mr. H.G.I.M. Peters RBA, CPE (voorzitter)

# 7 Verantwoordingsorgaan

Conform artikel 14 van de statuten heeft het Pensioenfonds voor de Architectenbureaus sinds 1 juli 2014 een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestond in 2018 uit de dames E. Borgert en D. Borghuis en de heren B. Van den Bos, G.J. Groeneveld (voorzitter), W. Meenhorst en T. Termond. De heer Meenhorst heeft zijn eerste termijn per 1 juli 2018 niet verlengd. De hierdoor ontstane vacature is per 1 januari 2019 ingevuld door de heer J.T. Schellenberg.

In 2018 heeft het verantwoordingsorgaan zeven keer vergaderd, waarvan vier keer in aanwezigheid van een vertegenwoordiger van het bestuur. Drie keer is met de raad van toezicht vergaderd. Twee keer is er door de voorzitters van de organen vergaderd. Twee leden van het verantwoordingsorgaan hebben modules op niveau-A gevolgd bij SPO.

Via het verantwoordingsorgaan legt het bestuur verantwoording af aan de belanghebbenden over het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfonds. Wij hebben geconstateerd dat een groot deel van de door het verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen in 2018 door het bestuur is opgevolgd.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2018 negen adviezen gegeven. Dit betroffen de volgende onderwerpen:

---

Aanpassing maatstaf toeslagverlening	maart 2018	positief
Aanpassing vacatieregeling	april 2018	negatief
Toekomstbestendig indexeren	mei 2018	positief
Toeslagverlening per 1 juli 2018	juni 2018	positief
Inhaalindexatie	juli 2018	positief
Aanpassing profielschets leden Raad van toezicht	juli 2018	positief
Premievaststelling 2019	november 2018	positief
Waardeoverdrachten kleine pensioenen	november 2018	positief
Aanpassing uitvoeringsreglement en franchise	december 2018	positief

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doen wij onder andere aan de hand van het jaarverslag, vastgelegde beleidskeuzes en de bevindingen van de raad van toezicht. Als verantwoordingsorgaan stellen wij vast in hoeverre het bestuur bij de besluitvorming op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds.

Het integrale rapport met het normenkader, de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen vindt u terug op de website. Hieronder staat een verkorte weergave per norm van ons oordeel:

## **Uitbesteding**

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur de transitie van Syntrus Achmea naar APG nauwlettend in de gaten heeft gehouden. Het transitieproces is goed verlopen. Het bestuur heeft de eerdere opmerkingen van het

verantwoordingsorgaan over de begroting en de uitnutting van de begroting in 2018 actief opgepakt en heeft een nieuwe begrotingsopzet geïntroduceerd.

#### **Premiebeleid**

Het verantwoordingsorgaan heeft geconcludeerd dat bij de premievaststelling voor 2018 voldoende rekening is gehouden met de gehanteerde kostencomponenten en met een evenwichtige belangenafweging.

#### **Vermogensbeheer**

Het verantwoordingsorgaan bevestigt dat het beleggingsproces is uitgevoerd in lijn met het beleggingsbeleid en de beleggingsbeginselen, zoals vastgesteld in het Beleggingsplan en de Beleggingsrichtlijnen van het fonds.

#### **Toeslagen**

Het verantwoordingsorgaan vindt dat de nieuwe toeslagmaatstaf die op de prijsontwikkeling gebaseerd is meer recht doet aan de intentie van het fonds om de pensioenen waardevast te houden. De toeslagmaatstaf is voor alle belanghebbenden gelijkgetrokken en dit scheidt duidelijkheid en evenwichtigheid. De aanpassing naar Toekomstig Bestendig Indexeren biedt een grotere kans op indexatie in de komende jaren. Hopelijk was 2018 met 0,1% indexatie een eerste stap in de goede richting.

#### **Communicatie**

Het verantwoordingsorgaan onthoudt zich van een oordeel over communicatie omdat het communicatiebeleidsplan nog nader vorm moet krijgen en wacht de verdere ontwikkelingen af.

#### **Governance**

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur de evenwichtige belangenafweging steeds helderder in beeld brengt. De communicatie tussen de verschillende organen is respectvol en hulpvaardig. Het verdient aanbeveling om het huidige bestuursmodel te evalueren in relatie tot de toenemende wet- en regelgeving.

#### **Toekomst**

Het verantwoordingsorgaan heeft gezien dat vanwege de transitie naar APG, de wisselingen in het bestuur, de implementatie van AVG en IORP II het bestuur wel bezig is geweest met de nabije toekomst, maar dat er minder tijd besteed is aan de 'stip op de horizon'. Er is echter wel een goede basis voor de toekomst gelegd. Het verantwoordingsorgaan adviseert om de toekomstdiscussie te blijven voortzetten.

#### **Integraal risicomanagement**

Het verantwoordingsorgaan heeft gemerkt dat de rolverdeling tussen de Integraalrisicomanagementcommissie en de overige commissies in 2018 duidelijker is geworden. De nieuwe bezetting van de Integraalrisicomanagementcommissie heeft er aan bijgedragen dat het risicomanagement steeds meer een integraal onderdeel vormt van de strategische sturing van het fonds. Het verantwoordingsorgaan raadt aan om de uitbreiding van de nieuwe risicorapportage met de financiële risico's voortvarend op te pakken.

Het verantwoordingsorgaan waardeert de inzet van het bestuur en de raad van toezicht. De onderlinge samenwerking tussen bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan vindt plaats met een open en constructieve houding. Het verantwoordingsorgaan ziet daarom de samenwerking voor het komende jaar weer met vertrouwen tegemoet.

Culemborg, 23 mei 2019

E. Borgert

D. Borghuis

B. van den Bos

G.J. Groeneveld (voorzitter)

J. Schellenberg

T. Termond

## **Reactie bestuur**

Wij bedanken het verantwoordingsorgaan voor zijn uitgebreide verklaring en hechten sterk aan het oordeel van het verantwoordingsorgaan. In de eerstvolgende gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan zullen wij een terugkoppeling geven op dit oordeel.

## II. Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus de jaarrekening over boekjaar 2018 eindigend op 31 december 2018. In het hoofdstuk Overige gegevens volgen de verklaringen van de waarmede actuaire en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.



# 1 Balans per 31 december

(Na bestemming van het saldo van baten en lasten, bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>ACTIVA</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	
Vastgoedbeleggingen	440.939	380.515
Aandelen	1.329.422	1.581.549
Vastrentende waarden	2.459.590	2.283.514
Derivaten	9.720	32.525
Overige beleggingen	-1.295	31.068
	<b>4.238.376</b>	<b>4.309.171</b>
Vorderingen en overlopende activa	(2)	4.382
Liquide middelen	(3)	2.056
	<b>4.244.814</b>	<b>4.329.602</b>
<b>PASSIVA</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	351.630
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(5)	3.886.965
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	6.219
	<b>4.244.814</b>	<b>4.329.602</b>
	2018	2017
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	109,0	113,1
Beleidsdekkingsgraad	112,9	110,7

## 2 Staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(7) 49.860	47.299
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8) 1.526	248.083
Overige baten	(9) 34	-
	<b>51.420</b>	<b>295.382</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen	(10) 105.094	103.629
Pensioenuitvoeringskosten	(11) 4.834	5.169
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	(12)	
Pensioenopbouw	53.463	56.491
Toeslagverlening	3.681	-
Rentetoevoeging	-9.819	-8.408
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-107.688	-104.744
Wijziging marktrente	168.467	-48.675
Wijziging actuariële uitgangspunten	-34.746	22.052
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7.635	-1.325
Overige mutaties technische voorzieningen	14.068	1.833
	<b>79.791</b>	<b>-82.776</b>
Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds	(13) 8.175	1.550
Herverzekeringen	(14) -17	-217
Overige lasten	(15) 60	-
	<b>197.937</b>	<b>27.355</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-146.517</b>	<b>268.027</b>

## Bestemming van het saldo van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's)

---

	2018	2017
Algemene reserve	-139.120	235.640
Volatiliteitsreserve	-7.397	32.387
	<b>-146.517</b>	<b>268.027</b>

# 3 Kasstroomoverzicht

(Bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	46.019	47.644
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	1.746	1.398
Ontvangen herverzekeringen	17	316
Betaalde pensioenuitkeringen	-105.098	-103.592
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-9.925	-2.961
Betaalde herverzekeringen	-	-83
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.113	-5.845
Betaalde overige lasten	-26	-
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-71.380</b>	<b>-63.123</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	808.020	649.033
Betaald inzake aankopen beleggingen	-829.500	-620.528
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	51.736	59.889
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	29.192	-10.426
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-5.234	-4.448
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>54.214</b>	<b>73.520</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-17.166</b>	<b>10.397</b>
	2018	2017
Liquide middelen per 1 januari	19.222	8.825
Mutatie geldmiddelen	-17.166	10.397
<b>Liquide middelen per 31 december</b>	<b>(3) 2.056</b>	<b>19.222</b>

# 4 Algemene toelichting

## Algemene toelichting

### Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41199584, statutair gevestigd te Harderwijk (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte (gewezen) deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Architecten verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Het vestigingsadres van het fonds is Ceintuurbaan 2, 3847 LG te Harderwijk.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder RJ 610. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 5 juni 2019 de jaarrekening vastgesteld.

### Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijziging zoals opgenomen in paragraaf "schattingwijziging".

## **Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

Het bestuur heeft, met betrekking tot verslagjaar 2018, besloten om verschillende (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. De wijzigingen en het effect van de schattingswijziging op de voorziening pensioenverplichtingen zijn:

- De toepassing van recente overlevingsgrondslagen door de overgang van Prognosetafel AG2016 naar Prognosetafel AG2018 (vrijval voorziening € 42,5 miljoen);
- Het actualiseren van de correctiefactoren op de landelijke Prognosetafel AG2018 (toename voorziening € 7,8 miljoen).

## **Algemene grondslagen**

### **Opname van een actief of verplichting**

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

### **Verantwoording van baten en lasten**

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

### **Saldering van een actief en een verplichting**

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

## **Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de

gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

## **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

## **Vreemde valuta**

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten als indirecte beleggingsopbrengsten.

## **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

### **Beleggingen voor risico pensioenfondsen**

#### Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde; slechts indien de reële waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde, en zijn opgenomen onder de beleggingen. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden

gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (doorkijkbenadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

### Reële waarde

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

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

### Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde. De reële waarde wordt gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties.

Beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

### Aandelen

#### Aandelenbeleggingsfondsen

Participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de per ultimo verslagperiode laatst bekende beurswaarde. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.



### Private equity

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in private equity worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds. De nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds is geschat door de externe manager, het management van de betreffende belegging of de leidende mede-investeerder.

### Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beurze genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Obligaties

Beursgenoteerde obligaties en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in obligaties zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van het obligatiebeleggingsfonds.

### Hypotheken

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCF-model). De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

### Leningen op schuldbekentenis

Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd op reële waarde. Deze reële waarde wordt berekend op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gehanteerde interestpercentages voor het contant maken zijn ontleend aan externe onafhankelijke partijen en afhankelijk van het kredietrisico van de tegenpartijen.

### Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Geldmarktfondsen

De geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury bv aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

### **Vorderingen en overlopende activa**

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

### **Overige activa**

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

### **Stichtingskapitaal en reserves**

#### Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves op het gewenste niveau zijn gebracht, en dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen. Het streven is om een reserve aan te houden die minimaal gelijk is aan het gesteld vereist vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK). Het gesteld vereist vermogen wordt bepaald op basis van de standaardmethode voorgeschreven door DNB. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

#### Volatiliteitsreserve

De volatiliteitsreserve is gelijk aan het aanwezige vermogen, voor zover dit de verplichtingen van het pensioenfonds te boven gaat en is gemaximeerd op het niveau dat binnen het FTK in de evenwichtssituatie benodigd is. Deze volatiliteitsreserve is te zien als een beklemd deel van het vrije vermogen van het pensioenfonds.

## Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is de op basis van actuariële grondslagen berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het reglement rechten zijn verkregen. De berekende voorziening betreft alleen de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen van het fonds. Verder is geen rekening gehouden met pensioenverplichtingen voortvloeiend uit toekomstige salarisstijgingen.

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

### Rekenrente

Als rekenrente wordt de markrente gehanteerd. De markrente komt overeen met de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd.

### Overlevingstafels

De voorziening ultimo 2018 is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018, startkolom 2019 (2017: Prognosetafel AG2016, startkolom 2018). Hierbij wordt rekening gehouden met ervaringssterfte bij dit pensioenfonds door de overlijdenskansen te vermenigvuldigen met leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren.

Op bijvoorbeeld leeftijd 67 bedraagt de correctiefactor voor mannen 72,0% en voor vrouwen 80,3%. Voor medeverzekerden bedraagt de correctiefactor op leeftijd 67 voor mannen 68,3% en voor vrouwen 83,2%.

Na leeftijd 67 lopen deze correctiefactoren geleidelijk op naar 100% op leeftijd 100.

Voor de wezen zijn geen sterftetekansen in aanmerking genomen.

### Partnerfrequentie

Voor uitgesteld partnerpensioen naast uitgesteld ouderdompensioen bedraagt de partnerfrequentie voor mannen 0,00 op 17-jarige leeftijd, vervolgens oplopend tot 0,80 op 67-jarige leeftijd en wordt bij ingang van het ouderdompensioen op 67 jaar op 100% gesteld.

Voor uitgesteld partnerpensioen naast uitgesteld ouderdompensioen bedraagt de partnerfrequentie voor vrouwen 0,00 op 17-jarige leeftijd, vervolgens oplopend tot 0,76 op 36-jarige leeftijd, is 0,76 voor de leeftijden van 37 tot en met 42 jaar, neemt daarna af tot 0,70 op 67-jarige leeftijd en wordt bij ingang van het ouderdompensioen op 67 jaar op 100% gesteld.

Voor uitgesteld partnerpensioen naast ingegaan ouderdompensioen wordt gebruik gemaakt van het bepaalde systeem, waarbij alleen voor aanwezige partners een contante waarde wordt berekend.

### Leeftijdsverschil man-vrouw

De man wordt verondersteld drie jaar ouder te zijn dan de vrouw.

### Opslag excassokosten

In de technische voorziening is een opslag voor excassokosten opgenomen van 2,5% (2017: 2,5%).

### Voorziening uitloopriscio Premievrije Deelneming (PVD)

De voorziening uitloopriscio PVD wordt berekend als de som van de PVD-opslagen van de laatste twee boekjaren. Hierdoor komt jaarlijks de PVD-opslag van boekjaar-2 beschikbaar ter dekking van de kosten van ingang premievrijstelling als gevolg van ingang arbeidsongeschiktheid voor deelnemers met een eerste ziektedag in de loop van boekjaar-2.

### Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het pensioenfonds kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekering. De werkgever is een spaarbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd. Deze spaarbijdrage is gelijk aan de premie die bij de werkgever in rekening zou zijn gebracht als er geen vrijstelling was verleend. Op grond van de CAO komt 45% van de spaarbijdrage ten laste van de werknemer. De spaarbijdragen worden op een fictieve spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks rente wordt toegevoegd. Deze rente is tot aan de ingang van de pensioenvervangende uitkering gelijk aan het voortschrijdende gemiddelde rendement op de beleggingen van het pensioenfonds over de afgelopen vijf boekjaren en vervolgens verminderd met 0,5% en daarna naar beneden afgerond op een veelvoud van 0,25%. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 67-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

## Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad (hierna: dekkingsgraad) wordt als volgt berekend:

$$\frac{\text{Aanwezig vermogen}}{\text{Technische voorzieningen}} \times 100\%$$

Het aanwezig vermogen in deze berekening bestaat uit alle bezittingen verminderd met de overige schulden en overlopende passiva.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### Premiebijdragen voor risico pensioenfondsen (van werkgevers en werknemers)

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

### Beleggingsresultaten

#### Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### Indirecte beleggingsopbrengsten

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

### Kosten van vermogensbeheer

Kosten van vermogensbeheer bestaan voornamelijk uit vergoedingen voor het beheer en bewaarloon. Dit zijn alleen de kosten die door het fonds zelf betaald worden. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen**

#### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

#### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

van de pensioenen in de verslagperiode.

Jaarlijks valt een bedrag van de opslag voor excassokosten (voor het lopende boekjaar 2,5%) van de in het jaar gedane uitkeringen vrij ter financiering van de gemaakte pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

#### Wijziging marktrente

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

#### Wijziging actuariële uitgangspunten

De vaststelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur. De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Het effect van wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

#### Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarden van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

#### Overige mutaties technische voorzieningen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

### **Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds**

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

### **Premies herverzekering**

Het nog niet gefinancierde gedeelte van het partnerpensioen (ANW hiaat) werd tot en met 2017 jaarlijks op risicobasis herverzekerd. Herverzekeringspremies werden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking had. Uitkeringen door de herverzekeraar werden verantwoord in de periode waarin de verzekerde gebeurtenis zich voordeed. Het winstaandeel uit hoofde van de herverzekeringen werd achteraf verantwoord nadat de afrekeningen waren opgesteld.

## **Overige baten en lasten**

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

## **Grondslagen kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.



# 5 Toelichting op de balans

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

## Activa

### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

2018	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	380.515	1.581.549	2.283.514	11.274	31.068	4.287.920
Aankopen	50.794	249	778.457	-	-	829.500
Verkopen	-25.817	-195.958	-610.453	24.208	-	-808.020
Overige mutaties	-1.423	-	10.790	-6.195	-32.363	-29.191
Waardeveranderingen	36.870	-56.418	-2.718	-22.711	-	-44.977
	<b>440.939</b>	<b>1.329.422</b>	<b>2.459.590</b>	<b>6.576</b>	<b>-1.295</b>	<b>4.235.232</b>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				3.144		3.144
Stand per 31 december 2018	<b>440.939</b>	<b>1.329.422</b>	<b>2.459.590</b>	<b>9.720</b>	<b>-1.295</b>	<b>4.238.376</b>

2017	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	333.323	1.566.040	2.109.341	87.696	16.956	4.113.356
Aankopen	94.790	51.612	474.126	-	-	620.528
Verkopen	-74.115	-166.672	-276.504	-131.742	-	-649.033
Overige mutaties	1.565	-	-565	-4.686	14.112	10.426
Waardeveranderingen	24.952	130.569	-22.884	60.006	-	192.643
	<b>380.515</b>	<b>1.581.549</b>	<b>2.283.514</b>	<b>11.274</b>	<b>31.068</b>	<b>4.287.920</b>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				21.251		21.251
Stand per 31 december 2017	<b>380.515</b>	<b>1.581.549</b>	<b>2.283.514</b>	<b>32.525</b>	<b>31.068</b>	<b>4.309.171</b>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Het fonds kent geen beleggingen in aangesloten organisaties of premiebijdragende ondernemingen.

### Overige mutaties

De overige mutaties hebben betrekking op mutaties inzake beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen onder beheer bij de vermogensbeheerders.

### Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingsfondsen is wel sprake van securities lending. De beleggingsfondsen kunnen een deel van hun beleggingen beschikbaar stellen voor securities lending. Op basis van doorkijk in de beleggingsfondsen is securities lending van toepassing. De omvang van de posities ultimo 2018 bedraagt € 22.288 (2017: € 32.118). De verkregen zekerheden per ultimo 2018 bedragen € 23.795 (2017: € 33.949).

### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor een deel van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen dan wel van taxaties uitgevoerd door onafhankelijke derden. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van nettocontantewaardeberekeningen dan wel andere methoden:

- Intrinsic waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijke accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt. Beleggingen waarvan de waardering op basis van de intrinsic waarde plaatsvindt zijn in de tabel onder "Andere methode(n)" opgenomen. Daarnaast worden beleggingsfondsen waarvan door een externe partij de Net Asset Value (NAV) wordt opgegeven onder deze methode verantwoord.
- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- De netto contante waarde (NCW) wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.

### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

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

### Gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290

In onderstaande tabellen is de verdeling naar gehanteerde waarderingssystematiek op basis van RJ 290 van de belegde waarden weergegeven.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	totaal
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	434.827	434.827
Aandelen	-	-	-	1.329.422	1.329.422
Vastrentende waarden	1.026.267	-	102	1.396.809	2.423.178
Derivaten	-	-	6.661	-	6.661
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.026.267</b>	<b>-</b>	<b>6.763</b>	<b>3.161.058</b>	<b>4.194.088</b>

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW-berekeningen	Andere methode(n)	totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	372.980	372.980
Aandelen	-	-	-	1.581.549	1.581.549
Vastrentende waarden	758.163	-	126	1.499.602	2.257.891
Derivaten	-	-	5.164	-	5.164
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>758.163</b>	<b>-</b>	<b>5.290</b>	<b>3.454.131</b>	<b>4.217.584</b>

### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden vermeld onder genoteerde marktprijzen betreffen grotendeels staatsobligaties.

### Overige beleggingen

De overige beleggingen bestaan geheel uit beleggingsvorderingen, beleggingsschulden en liquide middelen (waaronder geldmarktfondsen).

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31-12-2018	31-12-2017
Direct vastgoed	-	9.679
Indirect vastgoed	434.827	363.301
<b>Belegde waarden</b>	<b>434.827</b>	<b>372.980</b>
Beleggingsdebiteuren	5.848	7.686
Liquide middelen	335	22
Beleggingscrediteuren	-71	-173
	<b>440.939</b>	<b>380.515</b>

### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31-12-2018	31-12-2017
Aandelenbeleggingsfondsen	1.282.066	1.528.743
Private equity	47.356	52.806
<b>Belegde waarden</b>	<b>1.329.422</b>	<b>1.581.549</b>

### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31-12-2018	31-12-2017
Obligatiebeleggingsfondsen	1.134.026	1.095.571
Staatsobligaties	730.807	667.447
Hypotheekfondsen	558.243	494.747
Leningen op schuldbekentenis	102	126
<b>Belegde waarden</b>	<b>2.423.178</b>	<b>2.257.891</b>
Beleggingsdebiteuren	24.930	20.997
Liquide middelen	13.622	4.626
Beleggingscrediteuren	-2.140	-
	<b>2.459.590</b>	<b>2.283.514</b>

### Derivaten

De derivaten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31-12-2018	31-12-2017
Valutaderivaten positieve waarde	9.805	6.672
Valutaderivaten negatieve waarde	-3.144	-2.737
Rentederivaten positieve waarde	-	19.743
Rentederivaten negatieve waarde	-	-18.514
<b>Belegde waarden</b>	<b>6.661</b>	<b>5.164</b>
Beleggingsdebiteuren	-85	6.110
	<b>6.576</b>	<b>11.274</b>

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor derivaten collateral ontvangen of betaald. Ultimo 2018 betreft de positie uit hoofde van collateral management een schuld van per saldo € 85 (2017: een vordering van € 2.366). Daarnaast is er ultimo 2018 onderpand in stukken ontvangen ter waarde van € 6.633.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar zijn gepresenteerd onder derivaten bij de beleggingen.

Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar zijn gepresenteerd onder de overige schulden.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutaderivaten: 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 valutaderivaten worden valutarisico's afgedekt.

- Rentederivaten: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van rentederivaten kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2018:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang	Activa	Passiva
Renteswaps	2020-2029	581.630	-	-
Renteswaps	2030-2039	655.606	-	-
Renteswaps	2040-2049	700.168	-	-
Renteswaps	2050-2059	183.504	-	-
Renteswaps	2060-2069	125.882	-	-
Valutatermijncontract EUR/USD	04-03-2019	648.739	4.953	-184
Valutatermijncontract EUR/CAD	04-03-2019	59.184	2.170	-21
Valutatermijncontract EUR/GBP	04-03-2019	82.645	871	-5
Valutatermijncontract EUR/KRW	05-03-2019	20.429	89	-9
Valutatermijncontract EUR/AUD	04-03-2019	32.417	1.403	-10
Valutatermijncontract EUR/JPY	04-03-2019	96.545	16	-2.609
Valutatermijncontract EUR/CHF	04-03-2019	29.987	5	-121
Valutatermijncontract EUR/Diversen	04-03-2019	44.776	298	-185
			<b>9.805</b>	<b>-3.144</b>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2017:

Type contract	Expiratiedatum	Contractomvang	Activa	Passiva
Renteswaps	2020-2029	404.630	-	-82
Renteswaps	2030-2039	655.606	5.444	-2.134
Renteswaps	2040-2049	670.168	8.374	-3.817
Renteswaps	2050-2059	183.504	3.827	-4.812
Renteswaps	2060-2069	125.882	2.098	-7.669
Te vorderen interest rentederivaten		6.110	6.110	-
Valutatermijncontract EUR/USD	03-03-2018	899.027	4.290	-13
Valutatermijncontract EUR/CAD	03-03-2018	57.136	18	-1.293
Valutatermijncontract EUR/GBP	02-03-2018	96.046	629	-6
Valutatermijncontract EUR/KRW	02-03-2018	26.340	29	-325
Valutatermijncontract EUR/AUD	02-03-2018	30.863	7	-787
Valutatermijncontract EUR/JPY	02-03-2018	120.579	1.581	-23
Valutatermijncontract EUR/Diversen	03-03-2018	91.786	118	-290
			<b>32.525</b>	<b>-21.251</b>

## Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

---

specificatie naar soort	31-12-2018	31-12-2017
Liquide middelen / Geldmarktfondsen	-1.295	26.777
Posities uit hoofde van Collateral Management	-	2.366
Af te wikkelen beleggingstransacties	-	2.294
Debiteuren	-	8
Crediteuren	-	-377
	<b>-1.295</b>	<b>31.068</b>

Voor de uitvoering van vermogensbeheer houdt PGGM Vermogensbeheer bv op naam van PGGM Treasury bv bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van het pensioenfonds.

Het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten ligt bij het pensioenfonds en het juridisch eigendom ligt bij PGGM Treasury bv. Ultimo verslagperiode gaat het om een schuld van € 1.295 (ultimo 2017: vordering € 26.777) waarvan het pensioenfonds alleen het economisch eigendom houdt. In de jaarrekening is dit gepresenteerd als Liquide middelen / Geldmarktfondsen onder de Overige beleggingen.

## **2. Vorderingen en overlopende activa**

---

	31-12-2018	31-12-2017
Vorderingen op werkgevers	2.258	329
Nog te factureren premie	2.085	344
Pensioenen	38	8
Waardeoverdrachten	1	-
Vooruitbetaalde kosten	-	450
Administratiekosten	-	78
	<b>4.382</b>	<b>1.209</b>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum.

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

Nadere specificatie vorderingen op werkgevers:

---

	31-12-2018	31-12-2017
Werkgevers	2.777	820
Voorziening dubieuze debiteuren	-519	-491
	<b>2.258</b>	<b>329</b>

De systematiek van premie-inning is in 2018 gewijzigd van een voorschot-eindafrekening naar premie-afdracht na aangifte.

Als gevolg hiervan is de vordering op werkgevers ultimo 2018 hoger dan ultimo 2017.

In 2018 is een bedrag van € 28 toegevoegd aan de voorziening dubieuze debiteuren (2017: € 426 onttrokken).

### 3. Liquide middelen

---

	31-12-2018	31-12-2017
ABN AMRO	2.044	19.222
Citibank	6	-
ING	6	-
	<b>2.056</b>	<b>19.222</b>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerders zijn onder de beleggingen opgenomen.

Ultimo 2018 heeft het fonds bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van € 4 miljoen. Hiervan wordt ultimo 2018 geen gebruik gemaakt.



## Passiva

### 4. Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

---

	Volatiliteitsreserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2018	757.997	-259.850	498.147
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-7.397	-139.120	-146.517
Stand per 31 december 2018	<b>750.600</b>	<b>-398.970</b>	<b>351.630</b>

---

	Volatiliteitsreserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2017	725.610	-495.490	230.120
Uit bestemming saldo van baten en lasten	32.387	235.640	268.027
Stand per 31 december 2017	<b>757.997</b>	<b>-259.850</b>	<b>498.147</b>

#### Solvabiliteit

---

	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Pensioenvermogen	4.238.595	109,0%	4.305.321	113,1%
Af: technische voorzieningen	3.886.965	100,0%	3.807.174	100,0%
Eigen vermogen	351.630	9,0%	498.147	13,1%
Af: vereist eigen vermogen	750.600	19,3%	757.997	19,9%
Vrij vermogen	-398.970	-10,3%	-259.850	-6,8%
Minimaal vereist eigen vermogen	170.273	4,4%	165.743	4,3%
Dekkingsgraad		109,0%		113,1%
Beleidsdekkingsgraad		112,9%		110,7%

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 onder de toelichting Risicobeheer.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.

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

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

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend, er is sprake van een reservetekort.

Het verloop van de dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	113,1	105,9
Premie	-0,5	-0,5
Uitkeringen	0,4	0,1
Toeslagverlening	-0,1	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	-4,7	1,3
Rendement op beleggingen	0,4	6,6
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,4	-0,3
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>109,0</b>	<b>113,1</b>

In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereiste eigen vermogen te behalen. Het fonds heeft zich in het herstelplan 2018 ten doel gesteld om ultimo 2027 een dekkingsgraad van 124,6% te hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

De dekkingsgraad is in het verslagjaar gedaald van 113,1% naar 109,0%, ten opzichte van het herstelplan 2018 is de dekkingsgraad ultimo boekjaar 6,0 procentpunt lager dan verwacht.

De dekkingsgraad is per 31 december 2018 wederom lager dan het vereiste eigen vermogen. Ultimo boekjaar is sprake van een reservetekort en het fonds heeft naar aanleiding hiervan op 25 maart 2019 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan geeft het fonds aan welke maatregelen worden genomen om binnen de maximale hersteltermijn van 10 jaar het vereiste eigen vermogen te behalen. Het fonds heeft zich ten doel gesteld om ultimo 2028 een dekkingsgraad van 123,3% te hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

In 2018 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2018	Herstelplan 2018
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	113,1	113,1
Premie	-0,5	-0,4
Uitkeringen	0,4	0,4
Toeslagverlening	-0,1	-0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-4,7	-
Rendement op beleggingen	0,4	2,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,4	-
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>109,0</b>	<b>115,0</b>

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2018 109,0% en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitging van 115,0% op die datum.

Als gevolg van het verschil tussen de ontvangen premies en de actuariel benodigde inkoop voor nieuwe aanspraken gedurende het jaar neemt de dekkingsgraad af met 0,5%.

De verandering van de rentetermijnstructuur gedurende 2018 leverde een daling van de dekkingsgraad op van 4,7%.

Het feitelijk rendement op de totale beleggingsportefeuille van 0,1% heeft geresulteerd in een stijging van de dekkingsgraad van 0,4%. Ten opzichte van het rendement waarmee in het herstelplan rekening was gehouden is de dekkingsgraad als gevolg van het feitelijk rendement op beleggingen 1,6% minder gestegen dan verwacht.

Overige oorzaken en kruiseffecten leverde een stijging van de dekkingsgraad op van 0,4%.

## 5. Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen:

	31-12-2018	31-12-2017
Voorziening pensioenverplichtingen	3.882.876	3.803.499
Voorziening uitlooprisico PVD	3.415	3.195
Spaarfondsen gemoedsbezwaarden	674	480
	<b>3.886.965</b>	<b>3.807.174</b>

## Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2018	2017
Stand per 1 januari	3.807.174	3.889.950
Pensioenopbouw	53.463	56.491
Toeslagverlening	3.681	-
Rentetoevoeging	-9.819	-8.408
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-107.688	-104.744
Wijziging marktrente	168.467	-48.675
Wijziging actuariële uitgangspunten	-34.746	22.052
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7.635	-1.325
Overige mutaties technische voorzieningen	14.068	1.833
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3.886.965</b>	<b>3.807.174</b>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31-12-2018		31-12-2017	
	aantal	bedrag	aantal	bedrag
Deelnemers	8.448	887.837	7.954	667.933
Gewezen deelnemers	25.708	1.460.141	26.351	1.599.821
Pensioengerechtigden	13.098	1.534.898	13.020	1.535.745
Overigen		4.089		3.675
	<b>47.254</b>	<b>3.886.965</b>	<b>47.325</b>	<b>3.807.174</b>

Onder overigen zijn opgenomen:

Voorziening uitloopriscio PVD € 3.415 (2017: € 3.195)

Spaarfonds gemoedsbezwaarden € 674 (2017: € 480)

### **Opslag excassokosten**

Sinds ultimo 2017 wordt voor excassokosten een opslag van 2,5% als onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

## Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling.

Het ouderdomspensioen is gelijk aan 1,738% (2017: 1,875%) van de som van de pensioengrondslagen, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise.

De vroegste aanvangsleeftijd is 21 jaar, de pensioendatum is de 67-jarige leeftijd. Het is mogelijk het pensioen te vervroegen. De vroegst mogelijke pensioendatum is 5 jaar voor de AOW-leeftijd en de laatst mogelijke pensioendatum is 5 jaar na de AOW-leeftijd.

Het partnerpensioen bedraagt 1,3125% van de som van de pensioengrondslagen. Per kind bedraagt het wezenpensioen 15,10% van het verzekerde ouderdompensioen. Werknemers die jonger zijn dan 21 jaar zijn op risicobasis verzekerd voor partner- en wezenpensioen.

Directeuren in de branche kunnen vrijwillig bij het pensioenfonds verzekerd zijn.

### Toeslagen

De toeslagverlening op de pensioenaanspraken van de deelnemers en de gewezen deelnemers en van de pensioengerechtigden is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagen. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het pensioenfonds en van het oordeel van het bestuur en de adviserend actuaaris over de financiële positie van het pensioenfonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen garantie voor de toekomst.

### Toeslagverlening

Het bestuur heeft op basis van de dekkingsgraad besloten om per 1 juli 2018 aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een toeslag te verlenen van 0,1%. In 2017 is geen toeslag verleend.

## 6. Overige schulden en overlopende passiva

---

	31-12-2018	31-12-2017
Derivaten met negatieve waarde	3.144	21.251
Belastingen en sociale lasten	1.976	1.968
Kosten	1.071	816
Uitkeringen	18	-
Nog te verwerken premies	10	181
Waardeoverdrachten	-	3
Overlopende passiva	-	62
	<b>6.219</b>	<b>24.281</b>

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

## Risicobeheer

De tabellen in de risicoparagraaf zijn opgesteld op basis van de doorkijkbenadering. Als gevolg van een wijziging in deze doorkijkbenadering in 2018 zijn waar nodig ook de vergelijkende cijfers 2017 aangepast.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's.

Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door DNB worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen moet verminderen.

	31-12-2018	31-12-2017
Technische voorzieningen	3.886.965	3.807.174
Buffers:		
S1 Renterisico	126.618	124.663
S2 Risico zakelijke waarden	573.766	570.881
S3 Valutarisico	139.856	166.868
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	153.657	164.328
S6 Verzekeringstechnisch risico	114.643	105.503
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie-effect	-357.940	-374.246
Totaal S (vereiste buffers)	750.600	757.997
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	<b>4.637.565</b>	<b>4.565.171</b>
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	4.238.595	4.305.321
Tekort	<b>-398.970</b>	<b>-259.850</b>

De totstandkoming van de verschillende risico's is op de pagina's hierna toegelicht.

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

### Marktrisico's (S1-S3)

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

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

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

## Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico van de wijziging van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen door veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duratie geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duratie geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

---

	31-12-2018		31-12-2017	
	Waarde balanspost	Duratie	Waarde balanspost	Duratie
Vastrentende waarden (voor derivaten)	2.379.966	7,8	2.232.131	7,6
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.478.381	18,2	2.349.330	20,0
Technische voorzieningen	3.886.965	19,0	3.807.174	19,2

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen in vastrentende waarden (voor derivaten) aanzienlijk korter dan de duratie van de technische voorzieningen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duratie-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel daalt dan de waarde van de technische voorzieningen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden minder snel stijgen dan de waarde van de technische voorzieningen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen genomen:

- het bestuur heeft besloten met ingang van 2015 het nominale renterisico van de kasstromen van de technische voorzieningen voor 70% af te dekken o.b.v. de UFR rente. In de uitvoering zal het feitelijke rentehedgepercentage zich binnen een bandbreedte van -5 procentpunt en +5 procentpunt bevinden op totaalniveau en binnen een bandbreedte van -3 procentpunt en +3 procentpunt op looptijdsegmentniveau.
- de netto-impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.

Ultimo 2018 is de feitelijke afdekking van het renterisico ca. 52% (2017: 69%). Voor het realiseren van de nieuwe strategische doelstelling wordt de volgende staffel gehanteerd:

---

30-jaars euro swaprente	afdekking renterisico:
< 1,0 %	Heroverweging beleid
> 2,0 %	60%
> 2,5%	65%
> 3,0%	70%

---



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

	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Resterende looptijd < 1 jaar	408.635	17,2	231.536	10,4
Resterende looptijd > 1 jaar < 5 jaar	517.861	21,8	526.274	23,6
Resterende looptijd > 5 jaar	1.453.470	61,0	1.474.321	66,0
	<b>2.379.966</b>	<b>100,0</b>	<b>2.232.131</b>	<b>100,0</b>

#### Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

#### Beheersmaatregel:

De indexatieambitie wordt in de ALM getoetst en indien nodig worden beleggingsinstrumenten opgenomen die specifiek bescherming bieden tegen inflatie, zoals inflatieobligaties en -swaps. Dat is ultimo 2018 en 2017 niet het geval.

### Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen van vastgoedbeleggingen en aandelen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

Specificatie vastgoedbeleggingen naar sector	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Woningen	267.846	57,2	155.204	38,0
Winkels	66.397	14,2	64.685	15,8
Kantoren	2.438	0,5	18.888	4,6
Participaties in vastgoedmaatschappijen	131.536	28,1	170.231	41,6
	<b>468.217</b>	<b>100,0</b>	<b>409.008</b>	<b>100,0</b>

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Europa	415.067	88,7	359.457	87,9
Noord-Amerika	30.948	6,6	25.693	6,3
Verre Oosten	20.153	4,3	21.092	5,1
Opkomende markten	2.049	0,4	2.766	0,7
	<b>468.217</b>	<b>100,0</b>	<b>409.008</b>	<b>100,0</b>

Specificatie aandelen naar sector	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Consumptiegoederen	303.360	23,7	369.300	24,2
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	250.505	19,5	313.701	20,6
Informatietechnologie	211.471	16,5	243.900	16,0
Gezondheidszorg	147.316	11,5	146.221	9,6
Industrie	126.256	9,9	153.385	10,0
Grondstoffen	72.512	5,7	95.565	6,2
Telecommunicatie	54.753	4,2	64.043	4,2
Energie	57.323	4,5	72.452	4,8
Nutsbedrijven	45.396	3,5	54.557	3,6
Overige	12.940	1,0	12.656	0,8
	<b>1.281.832</b>	<b>100,0</b>	<b>1.525.780</b>	<b>100,0</b>

Specificatie aandelen naar regio	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Noord-Amerika	644.413	50,3	725.359	47,5
Verre Oosten	305.039	23,8	377.191	24,7
Europa	279.605	21,8	351.787	23,1
Opkomende markten	52.775	4,1	71.443	4,7
	<b>1.281.832</b>	<b>100,0</b>	<b>1.525.780</b>	<b>100,0</b>

### Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico van waardeverandering door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door middel van valutaderivaten wordt dit risico afgedekt.

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo verslagjaar € 1.436.927 (2017: € 1.831.195).

Beheersmaatregelen: De beleggingsportefeuille is voor 70% (2017: 72%) afgedekt door de valutaderivaten.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutaderivaten € 6.661 (2017: € 3.935).

Het valutarisico wordt via een zogenaamde overlay uitgevoerd, waarbij de valutaposities van de betreffende beleggingen geaggregeerd worden afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valutaderivaten	Nettopositie na afdekking 2018	Nettopositie na afdekking 2017
EUR	2.763.059	1.015.399	3.778.458	3.740.720
USD	679.633	-644.403	35.230	34.755
JPY	98.201	-99.203	-1.002	-12
GBP	83.018	-81.834	1.184	1.645
HKD	71.091	-13.462	57.629	71.667
CAD	53.793	-57.073	-3.280	-258
CHF	30.003	-30.123	-120	-537
AUD	28.584	-31.045	-2.461	611
Overige	392.604	-51.595	341.009	404.782
	<b>4.199.986</b>	<b>6.661</b>	<b>4.206.647</b>	<b>4.253.373</b>

De vreemde valutapositie per beleggingscategorie per ultimo 2018 is:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	388.735	129.062	2.181.498	1.015.527	63.635	3.778.457
USD	33.696	643.956	4	-644.403	1.976	35.229
JPY	1.764	95.769	-	-99.203	668	-1.002
GBP	17.449	64.800	531	-81.834	238	1.184
HKD	7.108	63.640	-	-13.462	344	57.630
CAD	1.564	51.755	-	-57.073	473	-3.281
CHF	943	28.813	-	-30.123	247	-120
AUD	5.836	22.859	-	-31.045	-111	-2.461
Overige	11.122	181.178	197.933	-51.592	2.370	341.011
	<b>468.217</b>	<b>1.281.832</b>	<b>2.379.966</b>	<b>6.792</b>	<b>69.840</b>	<b>4.206.647</b>

Per ultimo 2017 was de vreemde valutapositie per beleggingscategorie als volgt verdeeld:

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
EUR	334.327	162.806	1.866.220	1.330.463	46.904	3.740.720
USD	28.425	731.498	148.400	-892.824	19.256	34.755
JPY	2.305	114.110	-	-119.100	2.673	-12
GBP	16.593	78.493	5.286	-105.318	6.590	1.644
HKD	7.354	81.078	-	-17.047	282	71.667
CAD	1.472	55.443	126	-58.624	1.324	-259
CHF	954	32.037	-	-34.143	616	-536
AUD	5.108	25.899	-	-31.665	1.269	611
Overige	12.470	244.416	212.099	-66.542	2.340	404.783
	<b>409.008</b>	<b>1.525.780</b>	<b>2.232.131</b>	<b>5.200</b>	<b>81.254</b>	<b>4.253.373</b>

## Kredietrisico (S5)

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

Het risico dat wordt gelopen is een gewenst risico voor zover daar een voldoende compensatie in de vorm van een hoger rendement tegenover staat.

Beheersmaatregelen:

- in de strategische risicoafweging op basis van de ALM wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden met kredietrisico bepaald; en
- binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Kredietrisico ontstaat ook bij het aangaan van transacties met externe partijen (onder andere derivatenposities) waarbij risico wordt gelopen op zulke tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden. Dit is een ongewenst risico dat, binnen redelijke grenzen, dient te worden geminimaliseerd.

Beheersmaatregelen:

- bij het aangaan van nieuwe transacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande blootstelling en andere relevante aspecten;
- iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totale risico uitmaken, er wordt onderpand bedongen en de kwaliteit en frequentie van aanpassing worden vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

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

Specificatie vastrentende waarden naar regio	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
Europa	1.502.014	63,1	1.303.082	58,4
Noord-Amerika	178.571	7,5	283.718	12,7
Azië	68.279	2,9	63.796	2,9
Opkomende markten	631.102	26,5	581.535	26,0
	<b>2.379.966</b>	<b>100,00</b>	<b>2.232.131</b>	<b>100,0</b>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille wordt het volgende overzicht gegeven:

	31-12-2018	in %	31-12-2017	in %
AAA	528.839	22,2	462.602	20,7
AA	393.175	16,5	296.409	13,2
A	391.128	16,5	287.882	12,9
BBB	398.978	16,8	414.979	18,6
< BBB	51.493	2,1	260.352	11,7
Geen rating	616.353	25,9	509.907	22,9
	<b>2.379.966</b>	<b>100,0</b>	<b>2.232.131</b>	<b>100,0</b>

De in bovenstaande tabel vermelde ratings zijn gebaseerd op de ratings afgegeven door ratingbureaus S&P, Moody's en Fitch.

In de categorie 'Geen rating' zijn hoofzakelijk beleggingen in hypotheekbeleggingsfondsen en in bedrijfsobligaties opgenomen.

## **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

### Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico op basis van de actuele inzichten verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

### Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

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

### Toeslagrisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen op pensioenaanspraken en -uitkeringen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

### Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Wanneer ontwikkelingen op deze gebieden moeten leiden tot aanpassing van de grondslagen, zal het fonds hiertoe direct overgaan.

Beheersmaatregelen:

- het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds mogelijk op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Gegeven het feit dat een groot deel van de beleggingsportefeuille snel verhandelbaar is en in liquiditeiten is om te zetten, is het liquiditeitsrisico op nihil gesteld bij de toepassing van het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen.

### **Concentratierisico (S8)**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2018 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2018: 15% respectievelijk ultimo 2017: 13%):

Vastrentende waarden	31-12-2018	31-12-2017
Staatsobligaties Nederland	260.147	238.028
Staatsobligaties Duitsland	224.877	202.757
Staatsobligaties Frankrijk	148.012	136.035

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Beheersmaatregelen:

- concentraties worden beperkt via de mandaatrichtlijnen die aan de vermogensbeheerders worden opgedragen. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

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

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. De gemiddelde leeftijd bedraagt 61,7 jaar (2017 : 61,0 jaar), waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijdsverspreiding.

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

## Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij verschillende vermogensbeheerders. Met deze partijen zijn overeenkomsten en service level agreements (SLA's) gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerd doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij custodian Kasbank. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder APG. Met APG is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA gesloten. Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, incontrolstatements en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, houdt het pensioenfonds hiermee geen rekening in de solvabiliteitstoets.

## **Verbonden partijen**

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities. Voor 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. Drie bestuursleden en zes leden van het Verantwoordingsorgaan waren in 2018 deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds onder de normale condities van deze regeling.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met APG Rechtenbeheer nv tot en met eind 2022. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2019 bedraagt circa € 2.100.

Het pensioenfonds heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders. Met de verschillende vermogensbeheerders zijn contracten afgesloten waarvan de opzegtermijn varieert van 1 tot 3 maanden.

## **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

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



# 6 Toelichting op de staat van baten en lasten

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

## 7. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

---

	2018	2017
Premiebijdrage werkgevers en werknemers	49.921	46.703
Aanvullende verzekering	-	84
	49.921	46.787
Afschrijving premievorderingen	-61	512
	<b>49.860</b>	<b>47.299</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 23,0% (2017: 23,0%) van de loonsom.

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

---

	2018	2017
Zuivere kostendekkende premie	69.662	73.489
Gedempte kostendekkende premie	45.896	45.683
Feitelijke premie	49.921	47.742

De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2018 gepubliceerd door DNB).

De feitelijke premie is als bate verantwoord. De feitelijke premie is exclusief mutaties inzake premievorderingen en inclusief de opslag voor premievrije deelneming (PVD) van € 1.688. In 2017 viel een premie ad € 955 vrij uit de voorziening premievrijgestelde premies en werd gedoteerd aan de feitelijke premie. Vanaf eind 2017 is deze werkwijze komen te vervallen.

Het pensioenfonds hanteert voor de jaarlijkse toetsing van de hoogte van de kostendekkende premie een gedempte kostendekkende premie. Hierbij wordt de gedempte kostendekkende premie jaarlijks vastgesteld op basis van een verwacht reëel rendement (gemiddelde rentevoet 2,7%).

De samenstelling van de zuivere kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Actuarieel benodigde premies	56.259	59.287
Opslag voor uitvoeringskosten	2.207	3.115
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	11.196	11.087
	<b>69.662</b>	<b>73.489</b>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2018	2017
Actuarieel benodigde premies	20.769	20.162
Opslag voor uitvoeringskosten	2.207	3.115
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	4.133	3.770
Voorwaardelijke onderdelen	18.787	18.636
	<b>45.896</b>	<b>45.683</b>

Voor de gedempte premie is aangesloten bij de methodiek van het FTK voor een gedempte premie op basis van verwacht rendement: een opslag ter grootte van de hoogste van het vereist eigen vermogen en de kosten voor toekomstige toeslagen. De kosten voor toeslagen zijn gebaseerd op een toeslag ter grootte van het gemiddelde van de loon- en prijsindex (meetkundig circa 2,5%, totale reële rekenrente = 2,7%). Deze kosten zijn hoger dan de opslag voor het vereist eigen vermogen, dus is het meerdere (boven de opslag voor het VEV) verwerkt in een aanvullende premie voor voorwaardelijke onderdelen.

## 8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen

2018	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	12.535	36.871	-503	48.903
Aandelen	-	-56.418	-1.783	-58.201
Vastrentende waarden	31.216	-2.718	-2.904	25.594
Derivaten	7.991	-22.711	-26	-14.746
Overige beleggingen	-6	-	-18	-24
	<b>51.736</b>	<b>-44.976</b>	<b>-5.234</b>	<b>1.526</b>

2017	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	14.010	24.952	-1.602	37.360
Aandelen	-	130.569	-1.016	129.553
Vastrentende waarden	33.133	-22.884	-1.420	8.829
Derivaten	13.855	60.006	-32	73.829
Overige beleggingen	-1.109	-	-379	-1.488
	<b>59.889</b>	<b>192.643</b>	<b>-4.449</b>	<b>248.083</b>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 10.822 (2017: € 12.677).

De beleggingskosten bedragen hiermee rekening houdend in totaal € 16.057 (2017: € 17.125). Deze kosten bestaan voor € 10.462 uit beheervergoedingen (2017: € 10.743), voor € 1.984 uit performance-gerelateerde vergoedingen (2017: € 2.249) en voor € 3.611 uit transactiekosten (2017: € 4.133).

## 9. Overige baten

Hieronder zijn verantwoord de rentebaten incasso 17 (2017:0) en overige baten 17 (2017: 0).

## 10. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	85.511	83.616
Partnerpensioen	18.089	17.846
Arbeidsongeschiktheid	481	712
Wezenpensioen	197	247
Afkopen	816	1.208
	<b>105.094</b>	<b>103.629</b>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017: € 467,89) per jaar overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet (vermelde bedragen zijn in hele euro's).

De toeslag op de uitkeringen per 1 juli 2018 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,1% (2017: 0%).

## 11. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Administratiekosten	2.971	2.656
Bestuurskosten	578	681
Kosten bestuursbureau	511	752
Advieskosten	296	484
De Nederlandsche Bank	254	263
Raad van Toezicht	65	66
Honoraria onafhankelijke accountant	62	72
Communicatiekosten	28	239
Pensioenfederatie	27	26
Autoriteit Financiële Markten	17	15
Overige kosten	25	15
Suppletie btw over periode 2011-2014	-	-100
	<b>4.834</b>	<b>5.169</b>

### Honoraria onafhankelijke accountant

De externe onafhankelijke accountant is evenals in 2017 PricewaterhouseCoopers Accountants nv.

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt (de kosten zijn toegerekend aan het boekjaar):

	2018		2017	
	PricewaterhouseCoopers Accountants nv	Overig PwC-netwerk	PricewaterhouseCoopers Accountants nv	Overig PwC-netwerk
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	62	-	72	-
Andere controleopdrachten	-	-	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-	-	41
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-
	<b>62</b>	<b>-</b>	<b>72</b>	<b>41</b>

## Vergoeding bestuurders

Het pensioenfonds heeft zowel in 2018 als in 2017 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van APG Rechtenbeheer nv dan wel de vermogensbeheerders.

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit beloningen van € 357 (2017: € 380) en vergoedingen van reiskosten van € 24 (2017: € 25).

## Raad van Toezicht

De kosten met betrekking tot de Raad van Toezicht bestaan uit vergoedingen voor de werkzaamheden op het gebied van intern toezicht. In 2018 bedroegen deze kosten € 65 (2017: 66).

## Bestuursbureau

Het bestuursbureau houdt zich bezig met de ondersteuning van de werkzaamheden van het bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht. De personeelsleden van het bestuursbureau zijn in loondienst van Technisch Bureau Bouwnijverhied dan wel extern ingehuurd. Het bestuursbureau opereert onafhankelijk van de uitvoeringsorganisaties. Om dit te waarborgen zijn onafhankelijkheidsverklaringen opgesteld. De medewerkers van het bestuursbureau leggen rechtstreeks verantwoording af aan het bestuur.

## 12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

---

	2018	2017
Pensioenopbouw	53.463	56.491
Toeslagverlening	3.681	-
Rentetoevoeging	-9.819	-8.408
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-107.688	-104.744
Wijziging marktrente	168.467	-48.675
Wijziging actuariële uitgangspunten	-34.746	22.052
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7.635	-1.325
Overige mutaties technische voorzieningen	14.068	1.833
	<b>79.791</b>	<b>-82.776</b>

### *Pensioenopbouw*

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

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,260% (2017: -0,217%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode. Jaarlijks valt een bedrag van de opslag voor excassokosten (2,5%) van de in het jaar gedane uitkeringen vrij voor de financiering van de gemaakte pensioenuitvoeringskosten.

#### *Wijziging marktrente*

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De vaststelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek 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 en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Het effect van de wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

#### *Wijziging actuariële waardering*

Als gevolg van de overgang van de administratie naar APG is de waardering van de verplichtingen in 2018 aangepast van continu 12 termijnen naar prenumerando 12 termijnen. Deze wijziging heeft geleid tot een stijging van de verplichtingen met circa 0,3% (€ 11.107).

#### *Wijziging overlevingsgrondslagen*

In 2018 zijn de overlevingsgrondslagen aangepast. De overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2018 heeft geleid tot een vrijval van de voorziening met circa 1,1%. Het actualiseren van de correctiefactoren heeft geleid tot een stijging van de voorziening met circa 0,2%. Per saldo is de voorziening gedaald met circa 0,9% (€ 34.746).

#### *Premievrije opbouw arbeidsongeschikte deelnemers*

Primo boekjaar is de premievrije opbouw van arbeidsongeschikte deelnemers aangepast naar het niveau van het geldende pensioenopbouwpercentage van 1,738% (2017: 1,875%). Het effect van deze wijziging bedraagt een vrijval van € 687 en is verwerkt onder het resultaat op premievrijstelling, aangezien het hierbij gaat om een aanpassing van schades die zich in het verleden hebben voorgedaan.

#### *Overige mutaties technische voorzieningen*

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

	2018	2017
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	3.782	3.857
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	197	-1.554
Resultaat op mutaties	10.089	-470
	<b>14.068</b>	<b>1.833</b>

### 13. Saldo overdracht van rechten voor risico pensioenfonds

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	-1.747	-1.398
Uitgaande waardeoverdrachten	9.922	2.948
	<b>8.175</b>	<b>1.550</b>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2018	2017
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.848	1.366
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-9.483	-2.691
	<b>-7.635</b>	<b>-1.325</b>

Het resultaat op waardeoverdrachten is als volgt:

	2018	2017
Overgenomen pensioenverplichting	101	-32
Overgedragen pensioenverplichting	439	257
	<b>540</b>	<b>225</b>

## 14. Herverzekeringen

---

	2018	2017
Premies herverzekeringen ANW hiaat	-17	83
Premies herverzekeringen WIA excedent	-	-4
Uitkeringen van herverzekerd ANW hiaat en WIA excedent	-	-293
Uitkeringen van herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico	-	-3
	<b>-17</b>	<b>-217</b>

Het ANW hiaat was tot 2018 herverzekerd bij Elips Life. Het negatieve bedrag onder premies herverzekeringen ANW hiaat in 2018 betreft de afrekening van premiejaar 2017.

## 15. Overige lasten

Hieronder zijn de bankkosten (€ 60) verantwoord. In 2017 werden deze kosten (€ 58) in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten.

## Belastingen

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



## **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 5 juni 2019.

Namens het bestuur en de raad van toezicht,

5 juni 2019, Culemborg

### **Bestuur**

W.M. Parênt, voorzitter

J.G.E. van Leeuwen

R.G. Nagtegaal

I. Slikkerveer

H.W.T. de Vaan

M.M.E.P. Groenen

P. de Groot

A. Soederhuizen

### **Raad van toezicht**

H.G.I.M. Peters

M.A. Bongers

P.M.L. Frentrop

## III. Overige gegevens

### 1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2018 is opgenomen in de jaarrekening.

## 2 Actuariële verklaring

### **Opdracht**

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

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmerkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### **Gegevens**

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

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 14.250.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 950.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger 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 artikel 132, omdat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 5 juni 2019

Drs. E.L. van den Doel AAG  
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

# 3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

## Verklaring over de jaarrekening 2018

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting 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).

### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus te Harderwijk ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

### De basis voor ons oordeel

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

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

### *Onafhankelijkheid*

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).□

### **Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen andere informatie**

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- bijlagen.

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

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

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

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720.

Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

### **Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole**

#### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en 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 het genoemde 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 bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

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

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen 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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 5 juni 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus**

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### *De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening*

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. 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. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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



## IV. Bijlagen

# 1. Benoemende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of het verantwoordingsorgaan:

- Koninklijke Maatschappij tot bevordering der Bouwkunst Bond van Nederlandse Architecten (BNA);
- De Unie;
- FNV;
- CNV Vakmensen;
- CSO; en
- ANBO.

## 2. Externe partijen

Het fonds werkte in 2018 samen met de volgende externe partijen:

### **Uitvoeringsorganisatie**

#### *Pensioenbeheer*

APG Rechtenbeheer

#### *Vermogensbeheer*

BMO Global Asset Management

Bouwinvest Real Estate Investors B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V.

Syntrus Achmea Real Estate & Finance

#### *Bestuursbureau*

Technisch Bureau Bouwnijverheid

#### *Fiduciair Management*

BMO Global Asset Management

#### *Custodian*

KAS BANK N.V.

### **Adviserend actuaris**

Triple A - Risk Finance B.V.

### **Certificerend actuaris**

Mercer (Nederland) B.V.

### **Externe adviseurs**

Sprenkels & Verschuren B.V.

Catapult creëert

### **Onafhankelijke externe accountant**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### **Compliancewerkzaamheden**

Nederlands Compliance Instituut

### 3. Gegevens pensioenregeling

	2018	2017	2016	2015	2014
Uitkeringsovereenkomst	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood	Middellood
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	1,738%	1,875%	1,875%	1,875%	1,750%
Opbouwpercentage partnerpensioen	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,3125%	1,2250%
Opbouwpercentage wezenpensioen	15,10%	14,00%	14,00%	14,00%	15,00%
Pensioenrichtleeftijd	67	67	67	67	65
Maximumloon	74.876	74.022	73.175	72.450	71.733
Franchise	13.767	13.562	13.360	13.227	14.568
Maximum pensioengrondslag	61.109	60.460	59.815	59.223	57.165
Feitelijke pensioenpremie verplichte regeling	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%	30,300%
Werkgeversdeel	12,65%	12,65%	12,65%	12,65%	16,665%
Werknemersdeel	10,35%	10,35%	10,35%	10,35%	13,635%
Verhoging ingegane pensioenen	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Verhoging pensioenrechten (gewezen) deelnemers	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

# 4. Nevenfuncties

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de bestuursleden in 2018 vervuld:

## **W.J. Boot**

- Werkzaam bij FNV
- Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds Reiswerk
- Lid visitatiecommissie Witteveen+Bos Raadgevende ingenieurs B.V.
- Bestuurslid Particuliere Beveiliging
- Lid verantwoordingsorgaan Bpf Tandtechniek

## **M.M.E.P. Groenen**

- DGA luitjes I smeulders I architecten B.V.
- DGA luitjes I smeulders I tussenholding B.V.
- DGA Mg Architectuur B.V.

## **P. de Groot**

- Lid Raad van toezicht ABP
- Lid Raad van toezicht pensioenfonds DNB
- Voorzitter Raad van toezicht pensioenfonds Delta Lloyd
- Voorzitter Raad van toezicht pensioenfonds SABIC
- Lid RvC Woningborg
- Lid Raad van toezicht Hypotheekfondsen Syntrus Achmea Real Estate & Finance
- Extern lid AC pensioenfonds Rabobank

## **R.G. Nagtegaal**

- Lid raad van advies Inbo architecten, adviseurs, stedenbouwkundigen
- Voorzitter stichting Geerestein (beheerder werknemersparticipatieregeling)
- Diverse adviesfuncties

## **W.M. Parênt**

- DGA Ons Architecten BV te Moordrecht
- DGA Fibonacci Architecten BV te Moordrecht
- Lid klant- en adviesraad PGGM

- Bestuurder goededoelenstichting Cribrum Foundation

#### **I. Slikerveer**

- Senior adviseur pensioenen bij De Unie
- Werknemersvoorzitter Pensioenfonds Nederlandse Groothandel
- Voorzitter examencommissie Stichting Pensioen Opleidingen

#### **A. Soederhuizen**

- Lid RvC BinckBank N.V.
- Lid adviesraad Amundi Asset Management Nederland

#### **H.W.T. de Vaan**

- Werkzaam bij CNV Vakmensen
- Voorzitter Bedrijfstakpensioenfonds Reiswerk
- Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds TrueBlue
- Bestuurslid Vroegpensioenfonds VPTech
- Aspirantbestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds BPL

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de leden van het verantwoordingsorgaan in 2018 vervuld:

**E. Borgert**

- Eigenaar/architect bij Aerde Borgert Architecten
- Lid Ladies' Circle Tilburg

**D. Borghuis**

- Bureaumanager bij Maas Architecten B.V.
- Collectecoördinator Nierstichting

**B. van den Bos**

- Adviseur bij Stichting Behoud van Bungalowpark Teesinkbos te Boekelo

**G.J. Groeneveld**

- Controller bij Gortemaker Algra Feenstra Architects B.V.
- Bestuurslid namens BNA in algemeen bestuur Stichting Fonds Architectenbureaus
- Secretaris Stichting Familie Sponsorplan Roemenië
- Vrijwilliger thuisadministratie Hart voor Woerden

**T. Termond**

- Vrijwilliger voor publiciteit bij Stichting Uit Eigen Beweging

**W. Meenhorst**

Architect bij JHK Architecten

De volgende relevante nevenactiviteiten hebben de leden van de raad van toezicht in 2018 vervuld:

**M.A. Bongers**

- Lid Raad van commissarissen Accon Avm Adviseurs en Accountants
- Lid raad van commissarissen Rabobank Amsterdam
- Lid raad van advies Start-ups inzake Cybersecurity, Privacyonderzoek en financial recruitment
- Examinator en docent Accountantsopleiding Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA)
- Lid Raad voor Beroepsethiek Nederlandse Orde van Register EDP-Auditors (NOREA)
- Adviseur voor verschillende instellingen en bedrijven, onder andere op het gebied van toezicht, IT, finance en strategie

**P.M.L. Frentrop**

- Bestuurder Nederlandse Governance Genootschap
- Commissaris De Grote Voskuil Capital BV
- Bestuurder Stichting Administratiekantoor Unilever
- Bestuurder Stichting Investor Claims Against Fortis
- Lid raad van toezicht Grant & Eisenhofer ESG Institute

**H.G.I.M. Peters**

- Bestuurder en voorzitter beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer (SPOV)
- Bestuurder en lid risicocommissie en beleggingscommissie Pensioenfonds Haskoning DHV
- Voorzitter Kring van Pensioenspecialisten



De volgende relevante nevenfuncties hebben de onafhankelijke leden van de klachten- en geschillencommissie in 2018, naast hun reguliere functie, vervuld:

**L. Berrich**

- Geen relevante nevenfuncties

**B.J. Bodewes**

- Voorzitter geschillencommissie BPF Schilders

**F. Prins**

- Voorzitter Belanghebbendenorgaan Delta Lloyd APF
- Extern juridisch adviseur juridische commissie ABN AMRO Pensioenfonds
- Voorzitter Norit pensioenfonds in liquidatie
- Adviseur bij Ortec en Grouplife
- Lid Raad van Advies bij SPO
- Adviseur Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen

# 5. Samenstelling bestuursbureau

Samenstelling bestuursbureau per ultimo 2018:

M.J. Bonekamp, specialist vermogensbeheer

P.O. Bos, directeur

E.M. Bosman, bestuursadviseur

E. Lock, specialist risicomanagement

# 6. Begrippen en afkortingen

## **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

## **AFM**

Autoriteit Financiële Markten, toezichthouder op het gedrag van pensioenfondsen.

## **ALM (Asset Liability Management)**

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

## **Benchmark**

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve maatstaf waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

## **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van twaalf dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

## **Dekkingsgraad**

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

## **Derivaat**

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof.

## **DNB**

De Nederlandsche Bank, de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het bewaken van de financiële stabiliteit in Nederland.

## **FTK (Financieel Toetsingskader)**

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

## **Governance**

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

**High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

**Pensioenresultaat**

Het pensioenresultaat is afkomstig uit de wettelijk verplichte haalbaarheidstoets. Dit is een toets die uitgevoerd wordt om te beoordelen of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat. Het werkelijk te behalen pensioenresultaat van de deelnemer wordt afgezet tegen het pensioenresultaat dat over 60 jaar volledig zijn koopkracht behoudt.

**Performancetoets**

De performancetoets is een middeling van de z-score over 5 jaar.

**Private equity**

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

**Rekenrente**

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

**Rentetermijnstructuur (RTS)**

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur

**Solvabiliteit**

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

**Swap**

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

**UFR**

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt o.a. de Ultimate Forward Rate (UFR) toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf 20 jaar) een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

**Vastrentende waarden**

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheke.

**Waardeoverdracht**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

**Z-score**

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.