

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Jaarrapport 2018

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

E-mail: PensioenfondsAveryDennison@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 74

Internetsite: www.pensioenfondsaverydennison.nl

KvK-nummer: 41166415

INHOUDSOPGAVE

Pagina

BESTUURSVERSLAG

A	Voorwoord	4
B	Verslag van het bestuur	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het fonds	9
	Bestuur	15
	Pensioenparagraaf	27
	Vermogensbeheer en vermogenspositie	30
	Financiële positie	35
	Risicoparagraaf	39
	Verwacht en gepland voor 2019	43
C	Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	44
D	Verslag van de visitatiecommissie	47

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	50
2	Staat van baten en lasten	51
3	Kasstroomoverzicht	52
4	Algemene toelichting	53
5	Toelichting op de balans	61
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	75

OVERIGE GEGEVENS

1	Statutaire verdeling van het resultaat	83
2	Actuariële verklaring	84
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	86

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	89
---	-------------------------	----

A VOORWOORD

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarrapport 2018 van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (het fonds).

Als fonds zijn we momenteel weer wat optimistischer over het heden en de (nabije) toekomst. De huidige financiële positie van het fonds is voldoende, kijkend naar de beleidsdekkingsgraad van 117,9% per 31 december 2018. Sinds 31 maart 2018 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad en is het fonds formeel uit herstel. De actuele dekkingsgraad van 31 december 2018 ligt echter (als gevolg van marktontwikkelingen in december 2018) onder het vereist vermogen en op grond daarvan moet het bestuur technisch gezien de financiële positie van het fonds als onvoldoende aanmerken. Het bestuur zal gelet op de huidige marktontwikkelingen deze situatie nauwlettend in de gaten houden.

Op grond van de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober 2018 heeft het bestuur eind 2018 wederom kunnen besluiten om gelet op de financiële situatie van het fonds gedeeltelijke toeslagen toe te kennen. De toegekende toeslag voor de actieve deelnemers per 1 januari 2019 is 1,42%. De toegekende toeslag voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers per 1 januari 2019 is 1,06%.

Sedert 1 augustus 2017 maakt het fonds gebruik van de diensten van een fiduciair beheerder, NN Investment Partners. Het implementatietraject is in het verslagjaar nagenoeg afgerond. De beleggingsportefeuille is inmiddels grotendeels geherstructureerd, mede aan de hand van de door het bestuur opgestelde beleggingsovertuigingen, waarbij onder meer een grotere voorkeur voor passief beleggen is uitgesproken ('passief, tenzij').

In het kader van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie is het beleggingsbeleid opnieuw op hoofdlijnen vastgesteld. Op basis van een nadere studie heeft het fonds vervolgens besloten om in de loop van 2019 twee nieuwe beleggingscategorieën aan de portefeuille toe te voegen, te weten Nederlandse woninghypotheken en obligaties van opkomende landen in lokale valuta.

Noemenswaardig is ook de keuze die het bestuur in samenwerking met de werkgever in 2018 maakte voor aansluiting op de Nieuwe Digitale Klantbediening (NDK) van Achmea Pensioenservices. Deze portaalomgeving stelt het fonds in staat over te gaan naar een nieuwe toekomstbestendige digitale dienstverlening. De portaalomgeving zal in het vierde kwartaal van 2019 beschikbaar zijn.

Huib van Gijn
Voorzitter

B VERSLAG VAN HET BESTUUR

KERNCIJFERS

	2018	2017	2016	2015	2014
Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden					
Deelnemers	426	407	386	399	483
Gewezen deelnemers	1.049	1.041	1.027	1.017	948
Pensioengerechtigden	620	614	599	585	574
	<u>2.095</u>	<u>2.062</u>	<u>2.012</u>	<u>2.001</u>	<u>2.005</u>

Premiebijdragen, saldo overdrachten van rechten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x €1.000)

Premiebijdragen van werkgever, werknemers	7.147	6.558	5.790	6.180	7.092
Kostendeekkende premie	7.875	8.037	7.028	7.040	6.780
Gedempte toetspremie	5.453	6.366	5.633	6.100	6.732
Saldo waardeoverdrachten	80	-561	283	-233	-903
Pensioenuitkeringen	8.148	7.939	7.769	7.532	7.282
Pensioenuitvoeringskosten	705	656	686	852	817
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €	674	643	697	866	773

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, vermogen (x €1.000) en dekkingsgraad (%)

Technische voorzieningen	315.907	306.250	314.016	290.735	275.604
Reserves	37.982	56.434	36.934	25.658	49.709
Belegd vermogen:					
Beleggingen	353.961	362.149	380.255	316.416	342.253
Overige activa	367	919	1.517	357	12
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	295	265	334	278	393
Saldo overige vorderingen en schulden	-734	-649	-31.156	-658	-17.345
Totaal vermogen	<u>353.889</u>	<u>362.684</u>	<u>350.950</u>	<u>316.393</u>	<u>325.313</u>
Actuele dekkingsgraad	112,0	118,4	111,8	108,8	118,1
Beleidsdekkingsgraad	117,9	115,7	107,9	112,0	118,0
Vereiste dekkingsgraad	115,1	115,9	116,4	116,7	112,6
Premiedekingsgraad	104,5	93,8	94,7	102,5	-
	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico fonds (x €1.000)

Vastgoedbeleggingen	33.677	31.135	27.440	26.769	26.120
Aandelen	94.324	124.960	107.934	100.172	97.746
Vastrentende waarden	200.645	187.965	165.265	157.649	168.109
Derivaten	-	-	32.557	21.680	26.518
Overige beleggingen	25.315	18.089	16.646	10.146	7.070
Totaal beleggingen	<u>353.961</u>	<u>362.149</u>	<u>349.842</u>	<u>316.416</u>	<u>325.563</u>
Derivaten	-	-	30.413	-	16.690
Totaal beleggingen activa	<u>353.961</u>	<u>362.149</u>	<u>380.255</u>	<u>316.416</u>	<u>342.253</u>

	2018	2017	2016	2015	2014
Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico fonds (x €1.000)					
Directe beleggingsopbrengsten	2.834	1.316	203	252	611
Indirecte beleggingsopbrengsten	-8.669	15.036	37.185	-5.113	66.072
Kosten van vermogensbeheer	-1.031	-1.623	-1.242	-1.219	-1.520
	<u>-6.866</u>	<u>14.729</u>	<u>36.146</u>	<u>-6.080</u>	<u>65.163</u>
Beleggingsrendement voor risico fonds (%)					
Totaal rendement	-1,8	4,4	11,6	-1,9	24,9
Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen					
Directe kosten vmb	0,38	0,58	0,52	0,53	0,52
Transactiekosten vmb	0,10	0,11	0,03	0,02	0,04
	<u>0,48</u>	<u>0,69</u>	<u>0,55</u>	<u>0,55</u>	<u>0,56</u>
Toeslagverlening (in %)					
	<u>01-01-2019</u>	<u>01-01-2018</u>	<u>01-01-2017</u>	<u>01-01-2016</u>	<u>01-01-2015</u>
deelnemers	1,42	0,79	-	0,57	2,25
gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,06	0,47	-	0,13	0,75

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (hierna het fonds), statutair gevestigd te Oegstgeest, voert de pensioenregeling uit voor de werknemers van Avery Dennison in Nederland.

In Nederland heeft Avery Dennison vestigingen in Leiden, Oegstgeest en Alphen a/d Rijn. Alle werknemers van de werkmaatschappijen, Avery Dennison Materials Nederland B.V., Avery Dennison B.V., Avery Dennison Materials Europe B.V., Avery Dennison Netherlands Investment II B.V. en Avery Dennison Treasury Management B.V. zijn deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds.

De pensioenovereenkomst die bij het fonds is ondergebracht is een uitkeringsovereenkomst (middelloonregeling). De pensioentoezegging wordt in eigen beheer uitgevoerd. De administratie en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan externe partijen.

Het fonds heeft zich tot doel gesteld het uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan de deelnemers en hun nabestaanden, in de gevallen en onder de voorwaarden als zijn geregeld in het pensioenreglement.

Het bestuur van het fonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door de werkgever en werknemers overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering.

Het fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Mission statement van het fonds

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison wil een zorgvuldige invulling geven aan de pensioenovereenkomst die de werkgever heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient professioneel, klantvriendelijk en zo efficiënt mogelijk te geschieden. De doelstelling is een betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken. Daartoe belegt het de toevertrouwde middelen op een verantwoorde wijze met een passend risicoprofiel.

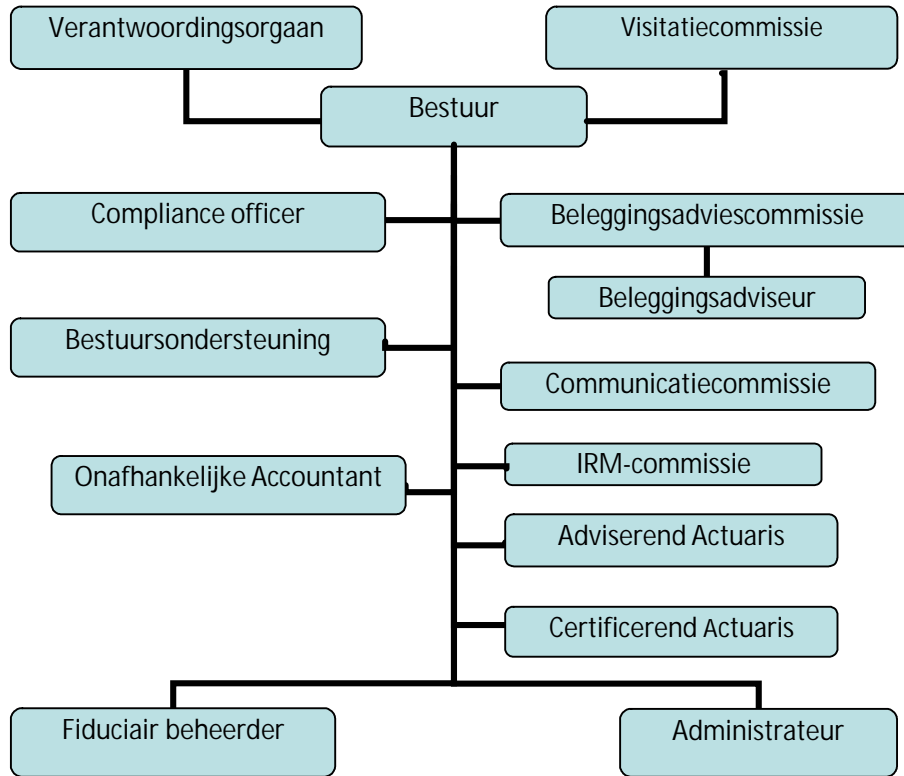
Stichting Pensioenfonds Avery Dennison baseert haar bestaansrecht op de visie dat een collectief en solidair systeem van pensioenvoorziening een beter resultaat oplevert dan een individueel systeem. Door de kosten van de pensioenuitvoering collectief te dragen en de risico's solidair te delen op basis van een evenwichtige belangenafweging, wordt tegemoet gekomen aan de wens een zo zeker en hoog mogelijk pensioen voor alle deelnemers over de lange termijn mogelijk te maken. Daarbij vormen openheid, transparantie en de bereidheid om verantwoording af te leggen de basis van vertrouwen in het fonds.

De pensioensector is nog steeds erg in beweging en dat zorgt voor onzekerheid. De uitdaging daarbij is om te voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden. Het bestuur is zich bewust van de uitdagingen die het als ondernemingspensioenfonds te wachten staat en staat ervoor om hier open en proactief mee om te gaan.

Organisatie van het fonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds, inclusief externe partijen, aan de hand van het onderstaande schema:



Bestuur

Het bestuur van het fonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden. De helft van de bestuursleden wordt voorgedragen door de werkgever. Twee leden van het bestuur worden gekozen door de deelnemers uit de (gewezen) deelnemers. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden. De leden die door de werkgever worden voorgedragen hebben voor onbepaalde tijd zitting in het bestuur. Van de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden treedt ieder jaar een lid in een nader vastgestelde volgorde af. Het aftredende bestuurslid kan zich echter terstond herkiesbaar stellen.

Het bestuur wordt terzijde gestaan door een beleggingsadviescommissie, een communicatiecommissie en een IRM-commissie.

Commissies

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar. Daarnaast vinden er zo nodig extra vergaderingen plaats. De beleggingsadviescommissie geeft advies aan het bestuur over het beleggingsbeleid en bereidt bestuursbesluiten voor. De beleggingsadviescommissie voert ieder kwartaal overleg met de fiduciair beheerder, toetst de resultaten, monitort de risico's en adviseert het bestuur over het te voeren beleggingsbeleid, alsmede over de verrichtingen van de fiduciair beheerder (en vermogensbeheerders welke niet door de fiduciair beheerder zijn aangesteld). De beleggingsadviescommissie bereidt voorts het beleggingsplan en de evaluatie van de fiduciair beheerder voor.

In elke vergadering van de beleggingsadviescommissie rapporteert de fiduciair beheerder schriftelijk en/of mondeling over de beleggingen, de behaalde resultaten ten opzichte van de norm en de toekomstvisie. De beleggingsadviescommissie wordt in haar taken bijgestaan door een externe beleggingsadviseur.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over de interne en externe communicatie van het fonds. De communicatiecommissie bewaakt de uitvoering van het communicatieplan en draagt onder meer bij aan de totstandkoming van standaardbrieven aan de deelnemers en pensioengerechtigden en de inrichting en invulling van de website.

IRM-commissie

De IRM-commissie heeft tot taak om het bestuur en de andere commissies te adviseren over het doorlopen van de stadia in de risicomanagementcyclus. Daarnaast wordt de kwaliteit van de uitvoering van taken door het bestuur en de commissies getoetst.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over beleid, uitvoering beleid en naleving van de Code Pensioenfondsen. De inrichting is zodanig dat iedere geleding evenveel stemmen heeft. Het VO geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het concept bestuursverslag, de conceptjaarrekening en andere relevante informatie, waaronder, indien van toepassing, de bevindingen van het intern toezichtorgaan, het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Tevens is het bestuur verplicht om voorgenomen besluitvorming met betrekking tot een aantal onderwerpen voor advies aan het VO voor te leggen.

Op 12 april 2019 alsmede 28 mei 2019 hebben het VO en het bestuur overleg gevoerd waarin het bestuur verantwoording heeft afgelegd over het door haar gevoerde beleid in 2018 alsmede over de beleidsvoornemens voor de toekomst. Naar aanleiding van dit overleg en op basis van de documenten die het VO ontvangen heeft, heeft het VO zich een oordeel gevormd over het gevoerde beleid in 2018. Het verslag van het VO en een korte reactie van het bestuur zijn opgenomen in dit bestuursverslag.

Intern Toezicht

Voor de inrichting van het Intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben geen verdere banden met het fonds of de aangesloten onderneming(en). De visitatiecommissie dient als collectief te beschikken over een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door De Nederlandsche Bank (DNB) wordt verlangd van het bestuur.

De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dat laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest. De visitatiecommissie vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het fonds.

In het verslagjaar heeft visitatie plaatsgevonden, waarover later in dit bestuursverslag wordt gerapporteerd.

Externe deskundigen

Het fonds maakt gebruik van de diensten van externe deskundigen. De adviserend actuaire is aanwezig bij elke bestuursvergadering om het bestuur te adviseren. Het bestuur wordt in de vergaderingen tevens bijgestaan door een bestuursadviseur van Achmea Pensioenservices. De certificerend actuaire beoordeelt jaarlijks de financiële positie van het fonds en geeft een actuariële verklaring af. De externe onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van DNB. Hij rapporteert aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring bij de jaarrekening en een accountantsverslag. Hierin wordt melding gemaakt van eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van ons fonds. De externe beleggingsadviseur beoordeelt op onafhankelijke wijze de uitvoering van het beleggingsbeleid en de behaalde beleggingsresultaten en ondersteunt de beleggingsadviescommissie in het uitoefenen van countervailing power op de adviezen van de fiduciair beheerder.

Het bestuur wordt daarnaast bijgestaan door MCW Consult (bestuursondersteuning/management).

Nevenfuncties bestuursleden

H.N. van Gijn: Penningmeester Stichting Trimhockey Aerdenhout; Lid kascommissie A.M.H.C. Rood-Wit
F.W.M. Steeman: Bestuurslid Stichting REMEDI Redistributie Medische Instrumenten
E.C. Megchelse: Secretaris van Stichting Zicht op Valkenburg; lid belanghebbendenorgaan kring J De Nationale APF
J.J. Splinter: Penningmeester lokale Zonnebloem afdeling Ridderveld Alphen aan den Rijn

Beloningsbeleid

Bestuurs-, commissie en VO-leden

Bestuurs-, commissie en VO-leden die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten.

Leden visitatiecommissie

De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Externe partijen

Het fonds heeft de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed. Het beloningsbeleid van partijen aan wie deze taken zijn uitbesteed is een vast onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst alsmede van periodieke evaluaties.

Personalia

Bestuur

Stand van zaken per 31 december 2018:

Leden bestuur benoemd door de werkgever:

H.N. van Gijn, voorzitter

E. Voskuilen

J.J. Splinter

Leden bestuur namens de deelnemers:

F.W.M. Steeman, secretaris

E.C. Megchelse

J. van Klaveren

Beleggingsadviescommissie

F.W.M. Steeman, voorzitter

H.N. van Gijn

E. Voskuilen

Communicatiecommissie

E.C. Megchelse, voorzitter

J.J. Splinter

F.W.M. Veltkamp (extern lid, werkzaam bij de werkgever)

J. van Klaveren (sinds 11 juni 2018)

M.C.J. Witteman, consultant

IRM-commissie

E. Voskuilen, voorzitter

H.N. van Gijn

R. Tolk (extern lid, werkzaam bij de werkgever)

Verantwoordingsorgaan

Namens werknemers: S.J. Aelberts, voorzitter*

Namens werkgever: K.H. Lauret

Namens pensioengerechtigden: G. Tent

* De heer S.J. Aelberts is per 1 september 2018 herbenoemd als lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers voor een zittingsperiode van 3 jaar. Er zijn geen verkiezingen gehouden; er hebben zich geen andere kandidaten gemeld.

Compliance officer

E. Alper

Privacy officer

M. Defares (sinds 25 mei 2018)

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam

Actuaris

Adviserend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Pensioenadministrateur

Achmea Pensioenservices N.V. te Zeist

Fiduciair beheerder (alsmede risico-, compliance- en performancerapportages)

NN Investment Partners B.V. te Den Haag

Fondsmanagers

NN Investment Partners B.V. te Den Haag
Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam
Russell Investment Limited te Londen (tot 15 juni 2018)
Crédit Suisse Fund Management S.A. te Luxemburg
Northern Trust Global Investments Limited te Amsterdam (sinds 8 juni 2018)

Consultant Vermogensbeheer

Van Tongeren Bestuur & Advies te Amstelveen

HOOFDLIJNEN

Bestuur

Bestuursvergaderingen

Het bestuur is in 2018 zeer frequent bijeengekomen, namelijk 13 keer. Belangrijke onderwerpen waren:

- 1 de financiële positie van het fonds;
- 1 herstelplan 2018;
- 1 het rapport van de visitatiecommissie 2017;
- 1 integraal risicomanagement;
- 1 selectie- en transitietraject fondsmanager aandelen ontwikkelde markten;
- 1 implementatie aangepast valutarisicobeleid;
- 1 ondertekening IMVB-convenant Pensioenfondsen ('brede spoor');
- 1 ALM-studie 2018 en SAA-studie 2018;
- 1 strategisch Vereist Eigen Vermogen en korte termijn risicohouding;
- 1 investment cases Hypotheken en Emerging Market Debt (EMD);
- 1 implementatie Europese Richtlijn IORP II;
- 1 vaststelling beleid Eigen Risico Beoordeling (ERB);
- 1 wijziging fondsgrondslagen naar aanleiding van de nieuwe AG-prognosetafel 2018;
- 1 vaststellen wijzigingen statuten en pensioenreglement;
- 1 implementatie Europese Algemene verordening gegevensbescherming (AVG): vaststellen privacybeleid en Privacy Impact Assessment (PIA) en benoeming privacy officer;
- 1 digitale klantbediening (uitrol vindt plaats in 2019);
- 1 het verlenen van toeslagen per 1 januari 2019.

Geschiktheid

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan. Hierin is weergegeven dat het fonds als uitgangspunt hanteert dat steeds twee bestuurders over voldoende deskundigheid beschikken (niveau B). Zo nodig zullen, om het gewenste collectieve niveau B te verkrijgen, door de bestuurders verdiepingscursussen worden gevolgd.

Het bestuur heeft geconcludeerd collectief de gewenste niveaus voor alle eindtermen behaald te hebben. Met de verdeling van de bestuursleden in de gewenste situatie is rekening gehouden met twee bestuursleden of meer per eindterm (vier-ogen principe). Het verschil tussen de huidige scores en de gewenste scores wordt overbrugd door een opleidingsprogramma. De evaluatie van de geschiktheidsmatrix en het definiëren van nieuwe ambities heeft plaatsgevonden tijdens een collectieve zelfevaluatie van het bestuur op 14 januari 2019.

Deskundigheidsbevordering

De (kandidaat) leden van het bestuur en het VO volgen opleidingen en nemen deel aan bijeenkomsten en seminars. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, de Pensioenfederatie, Mercer, NN IP en Achmea Pensioenservices bezocht en certificaten behaald bij diverse opleidingsinstituten. De voorzitter van het fonds heeft in december 2018 met de individuele bestuursleden de jaarlijkse gesprekken gevoerd over functioneren en deskundigheid.

Integere bedrijfsvoering

Artikel 143 van de Pensioenwet legt vast dat er een integere bedrijfsvoering moet zijn. Het bestuur ondersteunt de integere bedrijfsvoering. Dit houdt onder meer in:

- 1 adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- 1 analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- 1 voorkomen van belangenverstremgeling;
- 1 duurzame beheersing van (financiële) risico's.

Integraal risicomanagement (IRM)

Het fonds heeft IRM-beleid vastgesteld, waarbij voor de beheersing van risico's in 2017 een systeem van drie (spreekwoordelijke) verdedigingslinies ('three lines of defence') binnen de organisatie is ingevoerd. Gedurende het verslagjaar was de invulling daarvan als volgt:

- 1 de eerste linie is verantwoordelijk voor beleid en de uitvoering. Het bestuur vult deze linie in door de overall directe verantwoordelijkheid voor de financiële en niet-financiële risico's te aanvaarden. De beleggingsadvies- en communicatiecommissie ondersteunen het bestuur bij deze taak.
- 1 in de tweede linie is het toezicht belegd. Het fonds vult deze linie in middels de IRM-commissie en de compliance officer, die de eerste linie ondersteunen en adviseren bij het identificeren en bewaken van risico's. Daarnaast coördineert en toetst de IRM-commissie de activiteiten op het gebied van IRM wat betreft het doorlopen van de stadia in de risicomanagement-cyclus en de kwaliteit van de uitvoering. De IRM-commissie stelt eens per kwartaal een risicorapportage op waarin wordt gerapporteerd over zowel de financiële als de niet-financiële risico's.
- 1 het bestuur heeft als 3e linie Internal Audit van de werkgever aangesteld om de uitvoering van de taken van de 1e en 2e linie te toetsen. Internal Audit voorziet het bestuur van aanvullende zekerheid over de risicobeheersing. Internal Audit heeft over 2018 geen rapportage over de werking van de risicobeheersing uitgebracht. Als gevolg van een aanpassing aan de zogeheten IORP II-wetgeving zal de invulling van de drie linies in 2019 wijzigen. Het bestuur heeft hiervoor in 2018 de nodige voorbereidingen getroffen.

Naleving wet- en regelgeving

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- 1 het fonds in het boekjaar 2018 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- 1 het fonds in het boekjaar 2018 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- 1 in het boekjaar 2018 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

Klachten en geschillen

Het bestuur kent een klachten- en geschillenregeling. Klachten worden in eerste instantie in behandeling genomen door de pensioenadministrateur. Wanneer de belanghebbende het niet eens is met de op zijn verzoek ontvangen reactie is hij gerechtigd zich met een bezwaarschrift tot het bestuur van het fonds te richten. Het bestuur is gehouden de klacht nader te onderzoeken. Indien het bestuur besluit niet of niet volledig aan de klacht tegemoet te komen, doet het bestuur haar reactie vergezeld gaan van een uiteenzetting over de mogelijkheid om het ontstane geschil voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen of aan de burgerlijke rechter.

In 2018 zijn geen klachten ontvangen, noch zijn er geschillen ontstaan. Er zijn geen lopende geschillen.

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en effectiviteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. De zelfevaluatie over 2018 heeft op 14 januari 2019 plaatsgevonden. Het bestuur heeft het eigen functioneren over het geheel genomen als positief beoordeeld. De sterke punten van de bestuursleden zijn stabiel gebleven of ontwikkeld. Uit de evaluatie zijn geen specifieke verbeterpunten voor het bestuur naar voren gekomen.

Gedragscode

Met de verklaring van naleving van de gedragscode, die door ieder bestuurslid is ondertekend, heeft het bestuur een goed instrument in handen voor het omgaan met en het handhaven van de van toepassing zijnde integriteitsnormen en het voorkomen van ongewenste belangenverstrengeling. Uit de jaarlijkse schriftelijke terugkoppeling van de compliance officer is gebleken dat zich in 2018 geen bijzondere omstandigheden of voorvallen hebben voorgedaan waarvoor de gedragscode bedoeld is of die in strijd zijn met het integriteitsbeleid.

Verantwoordingsorgaan (VO)

In 2018 heeft het VO drie maal met het bestuur overleg gevoerd over onder meer het bestuursverslag 2017. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het VO ten aanzien van het gevoerde beleid in 2018.

Intern toezicht

Het intern toezicht bij het fonds wordt gevormd door een visitatiecommissie. Met ingang van 2013 vindt ieder jaar intern toezicht plaats. De laatste visitatie is in het voorjaar van 2019 uitgevoerd over het jaar 2018. Een samenvatting van de definitieve rapportage met bevindingen door de visitatiecommissie is opgenomen in dit bestuursverslag.

Uitbesteding

Uitbesteding vindt plaats indien uit de risicoanalyse van het fonds blijkt dat een beheerste uitvoering van de kerntaken uitbesteding noodzakelijk maakt, bijvoorbeeld omdat de werkzaamheden te risicovol of specialistisch zijn om zelf ter hand te nemen. Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van:

- 1 het monitoren van de uitvoerders d.m.v. een jaarlijkse review van de ISAE 3402 rapportages volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 rapportages;
- 1 maandelijkse en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Administrateur

De uitvoering van de dienstverlening door de administrateur, Achmea Pensioenservices, verloopt volgens afspraken. In de SLA-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Achmea Pensioenservices, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is jegens het bestuur verantwoordelijk voor:

- 1 de implementatie van het beleid en de bewaking van de uitvoering;
- 1 de maand- en kwartaalrapportages aan DNB volgens de daarvoor geldende regels;
- 1 het schriftelijk of mondeling onverwijld rapporteren van relevante bijzonderheden;
- 1 de uitkeringenadministratie;
- 1 de verzekerenadministratie;
- 1 het secretariaat;
- 1 de financiële administratie.

Achmea Pensioenservices is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het fonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage en - voor het eerst over boekjaar 2018 - een ISAE 3000 (SOC 2) rapportage voor de IT processen (informatiebeveiliging, beschikbaarheid, integriteit van processen, vertrouwelijkheid en/of privacy). Deze rapportages zijn gecontroleerd door de accountant (EY) van Achmea Pensioenservices. In deze rapportages wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode.

Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportages.

Vermogensbeheer en vermogensadministratie

Voor de organisatie van de beleggingen maakt het fonds sedert 1 augustus 2017 gebruik van de diensten van een fiduciair beheerder, NN Investment Partners Integrated Client Solutions (ICS), die verantwoording aflegt aan zowel de beleggingsadviescommissie als het bestuur. ICS is een dochter van NN Investment Partners BV. De afspraken omtrent de dienstverlening door de fiduciair beheerder zijn vastgelegd in een contract.

Het vermogensbeheer van het fonds werd in het verslagjaar uitgevoerd door middel van beleggingen in de fondsen van vijf partijen: NN Investment Partners B.V (NN IP)., Robeco Institutional Asset Management B.V., Russell Investment Limited, Northern Trust Global Investments Limited en Crédit Suisse (Asset Management) Limited.

Via NN IP wordt belegd in vastrentende waardenfondsen ten behoeve van duration matching (en in een geldmarktfonds voor liquiditeiten), via Robeco in Europese credits, beursgenoteerd vastgoed en aandelen emerging markets, via Russell (tot 15 juni 2018) respectievelijk Northern Trust (vanaf 8 juni 2018) in een wereldwijd aandelenfonds en via Credit Suisse voor een gering belang in een commodities fonds. De fiduciair beheerder (NN IP) houdt het bestuur via de beleggingsadviescommissie elk kwartaal op de hoogte van de voor het fonds behaalde beleggingsresultaten ten opzichte van de benchmark. Ieder kwartaal ontvangt het bestuur rapportages met betrekking tot de performance van de fondsen, de risico's en de compliance.

De beleggingsadministratie en de verzorging van de bovengenoemde monitoring rapportages is in het verslagjaar in opdracht van het bestuur van het fonds uitgevoerd door de fiduciair beheerder.

KERNTHEMA'S IN 2018

Toeslagverlening

Per 1 januari 2019 heeft het bestuur besloten om op basis van de mogelijkheden van het FTK (toekomstig bestendig indexeren) een gedeeltelijke toeslag toe te kennen. De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2018 bedroeg 118,5%. Op basis van deze beleidsdekkingsgraad kon 63,3% van de toeslagmaatstaf toegekend worden. De volledige toeslag maatstaf bedraagt 2,25% voor de actieven en 1,68% voor de niet-actieven. De per 1 januari 2019 toegekende toeslag bedraagt derhalve 1,42% resp. 1,06%.

De gemiste toeslagen worden door het bestuur bijgehouden. Ook bekijkt het bestuur in de toekomst of er mogelijkheden zijn om de gemiste toeslagen alsnog toe te kennen (inhaalindexatie). De totale, over de afgelopen 10 jaar opgelopen, cumulatieve indexatieachterstand bedraagt per 1 januari 2019 16,0% voor de groep actieven. Voor de groep inactieven bedraagt deze achterstand 9,6%.

Wijziging premiebeleid

Naar aanleiding van een akkoord tussen sociale partners over een nieuwe pensioenregeling met gewijzigde financieringsafspraken per 1 januari 2018 heeft het bestuur van het fonds, na een positief advies van het VO, besloten tot wijziging van het premiebeleid per 1 januari 2018. De gedempte kostendekkende premie wordt vanaf 1 januari 2018 bepaald op basis van een verwacht rendement op basis van de maximale parameters uit het Besluit FTK en een opslag voor de financiering van de toeslagambitie. Het rendement op vastrentende waarden wordt voor 5 jaar vastgezet op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september van het jaar voorafgaand aan de periode waarin de premie wordt vastgezet. Voor de periode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2022 bedraagt de door de werkgevers te betalen doorsneepremie 31,5% van de (gemaximeerde) pensioengrondslagsom.

Dit percentage is met behulp van een ALM-berekening vastgesteld, met als uitgangspunt een minimale gemiddelde premiedekkingsgraad van 90% over de vijfjaarsperiode. Indien dit percentage niet meer kostendekkend is of indien niet wordt voldaan aan de aanvullende voorwaarden ten aanzien van de minimale premiedekkingsgraad zullen sociale partners de premie moeten verhogen of de pensioenregeling moeten versoberen. In het vierde kwartaal van 2018 heeft het bestuur besloten de strategische beleggingsportefeuille te wijzigen. Deze wijziging heeft geleid tot een verlaging van het verwachte toekomstige rendement. De met de werkgevers afgesproken doorsneepremie 2019 van 31,5% is na de wijziging nog steeds kostendekkend.

Met de werkgevers is een gewijzigde uitvoeringsovereenkomst overeengekomen die duurt tot 1 januari 2020.

ALM-studie/beleggingsbeleid

Het fonds voert elke drie jaar, of eerder indien significante veranderingen plaats hebben gevonden, een ALM-studie uit.

In 2018 heeft het fonds een ALM-studie in twee fasen laten uitvoeren. Eerst is een nulmeting uitgevoerd waarbij de resultaten van het huidige risicoprofiel zijn vergeleken met de resultaten van een lager en hoger risicoprofiel. Hierbij is ook de mate van renteafdekking onderzocht en de uitruil van renterisico versus zakelijke waarden risico. Vervolgens zijn drie varianten van de beleggingsmix geanalyseerd.

Onder de huidige pensioenregeling heeft het bestuur de voorkeur herbevestigd voor een risicoprofiel dat in hoofdlijnen bestaat uit 55% vastrentende waarden en 45% zakelijke waarden, met een strategische renteafdekking van 75% (marktwaarde).

Op basis van de ALM-studie is het beleggingsbeleid op hoofdlijnen vastgesteld. Vervolgens is in het najaar van 2018 een SAA-studie uitgevoerd. De doelstelling van de strategische asset allocatie studie (SAA-studie) is het bepalen van de nadere invulling van de vastrentende en zakelijke waarden gegeven de eerder vastgestelde kaders en risicobudget. Op basis van deze studie heeft het fonds besloten om in de loop van 2019 twee nieuwe beleggingscategorieën aan de portefeuille toe te voegen, te weten Nederlandse woninghypotheken en obligaties van opkomende landen in lokale valuta.

IORP II

De Europese Richtlijn "Institutions for Occupational Retirement Provisions Directive (IORP II)" is herzien. Deze herziene IORP II-richtlijn is op 13 januari 2019 geïmplementeerd in de Nederlandse wet. Het bestuur heeft zich in 2018 voorbereid op de implementatie. Een van de belangrijkste aspecten van de richtlijn is dat pensioenfondsen over drie sleutelfuncties moeten beschikken: een risicobeheerfunctie, een interne auditfunctie en een actuariële functie. Het bestuur heeft keuzes gemaakt voor de inrichting van de sleutelfuncties. De certificerend actuaaris wordt zowel de houder als de vervuller van de rol van de actuariële functie. Twee bestuursleden worden houder van de risicobeheerfunctie respectievelijk de interne auditfunctie; bij de vervulling van hun functie zullen zij zich laten ondersteunen. DNB vormt zich in 2019 een oordeel over de inrichting van de sleutelfuncties bij het fonds. Daarna gaat het bestuur over tot definitieve besluitvorming voor wat betreft de inrichting en de bemensing.

Met het oog op IORP II heeft het bestuur in het verslagjaar ook beleid vastgesteld voor een Eigen Risico Beoordeling (ERB) en het Risicomanagementbeleid aangescherpt. De ERB dient in aanmerking te worden genomen bij strategische beslissingen van het fonds. Nadere besluitvorming naar aanleiding van IORP II door het bestuur vindt plaats in 2019.

Uit de Implementatiewet van de IORP II-richtlijn volgt verder dat pensioenfondsen niet alleen in de verklaring inzake beleggingsbeginselen, maar ook in hun bestuursverslag informatie moeten verstrekken over de wijze waarop in hun beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met ESG-aspecten. ESG staat voor "environment, social and governance". Door de wetgever wordt dit vertaald als "milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen". De aandacht voor ESG in de IORP II-richtlijn vloeit voort uit het streven van 'Brussel' om Europese pensioenfondsen aan te moedigen (althans niet te belemmeren) om ESG een rol te geven in hun beleid. Het bestuur van het fonds werkt het ESG beleid in 2019 verder uit en de ESG risico's zullen vanaf 2019 worden betrokken in de risicomanagementcyclus van het fonds. In de paragraaf 'Vermogensbeheer en vermogenspositie' verderop in dit bestuursverslag verstrekt het bestuur van het fonds informatie over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met ESG-aspecten.

Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)

De Europese privacywetgeving is herzien. Het resultaat is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), die per 25 mei 2018 inwerking is getreden. Het fonds is hiermee in het verslagjaar aan de slag gegaan en heeft:

- 1 een privacybeleid opgesteld en een privacyverklaring gepubliceerd op de website;
- 1 een verwerkingsregister opgesteld;
- 1 een privacy officer aangesteld; en
- 1 aanvullende contractuele afspraken gemaakt met de adviserend actuaire en de pensioenadministrateur over verwerking van gegevens van het fonds.

AG Prognosetafel 2018

Op 12 september 2018 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de nieuwe prognosetafel AG2018 gepubliceerd. Er is sprake van een afname van de verwachte stijging van de levensverwachting. Het bestuur van het fonds heeft in het verslagjaar besloten om met ingang van de dekkingsgraadrapportage van oktober 2018, en in het jaarwerk ultimo 2018, de technische voorzieningen te bepalen op basis van prognosetafel AG 2018 en om de ervaringssterfte niet aan te passen. De ervaringssterfte zal per eind 2019 weer worden onderzocht op basis van de verwachte nieuwe publicatie van CBS-gegevens in het derde kwartaal van 2019.

Communicatie

Communicatie blijft de aandacht houden van het bestuur. In het verslagjaar is de nodige aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers en pensioengerechtigden.

In het voorjaar van 2018 zijn (gewezen) deelnemers en hun ex-partners schriftelijk geïnformeerd over (de conversie van hun pensioenaanspraken naar) de nieuwe reglementaire pensioeningangsdatum van 68 jaar per 1 januari 2018, over andere relevante reglementswijzigingen per die datum en over het toeslagbesluit 2018. Later in 2018 ontvingen zij van het fonds ook een uniform pensioenoverzicht (UPO).

In juni 2018 is de jaarlijkse Pensioen Update verstuurd met daarin onder meer een verkort bestuursverslag 2017. Op 3 september 2018 is de Algemene Vergadering van deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. De aanwezige deelnemers en pensioengerechtigden zijn daarin geïnformeerd over de resultaten van het fonds in 2017. Verder werden het beleggingsbeleid, de resultaten tot september 2018 en diverse andere beleidsaandachtspunten van het bestuur toegelicht.

De website bevat informatie betreffende het fonds en de pensioenregeling. Veel documenten die in het kader van de Pensioenwet voor alle betrokkenen bij het fonds beschikbaar moeten zijn, kunnen vanaf de website gedownload worden. Sinds 1 juli 2016 is de Pensioen 1-2-3 opgenomen op de website, zowel in het Nederlands als in het Engels. In het verslagjaar is besloten om over te gaan naar een nieuwe portaalomgeving waarbij digitaal communiceren met deelnemers centraal staat. Dit wordt naar verwachting uitgerold per 1 oktober 2019.

Uitvoeringskosten

Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling

In februari 2016 heeft de Pensioenfederatie een herziene versie van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten uitgebracht. Er worden ten behoeve van de jaarverslaglegging drie kostensoorten onderscheiden: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bedragen € 674,- per deelnemer (2017: € 643,-). Deze kosten zijn berekend door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden ultimo jaar overeenkomstig de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het totaal aan kosten van pensioenbeheer bedroeg € 705.000,- en lag hiermee onder het vooraf bepaalde budget. Dit budget bestaat uit de reguliere administratiekosten en de te verwachten kosten voor projecten en onvoorziene kosten. In 2018 bedroegen de project of éénmalige kosten € 105.000,-. Deze hadden betrekking op de uitvoering van een ALM studie het omzetten van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar en advisering rond de implementatie van IORPII. In 2018 lagen de kosten met € 705.000,- circa € 49.000 boven het niveau van 2017. Dit had voornamelijk te maken met enerzijds de genoemde hogere éénmalige kosten en anderzijds een lager aantal verrichtingen aan de administratiekant. De pensioenbeheerkosten bestaan uit administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, etc.) en overige kosten zoals heffingen van de toezichthouders, adviseurs, juridische kosten, werkgeverskosten. De kosten van pensioenbeheer kunnen ook de algemene kosten omvatten. Het bestuur heeft besloten deze kosten niet te verdelen over de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer. Deze kosten bedragen minder dan 10% van de totale pensioenbeheerkosten.

Het gebruik van een verdeelsleutel verhoogt naar de mening van het bestuur het inzicht in de kosten niet. Het heeft daarentegen wel een negatieve invloed op de vergelijkbaarheid met voorgaande jaren. Ten opzichte van 2017 zijn de kosten per deelnemer gestegen met € 31,- oftewel 4,8%. De stijging wordt alleen veroorzaakt door de stijging van de absolute kosten (de teller in de vergelijking). Het aantal deelnemers (de noemer in de vergelijking) nam toe met 25 en dempte daarmee de stijging. De stijging van de teller bedraagt € 49.000,- oftewel 7,4% en wordt voornamelijk veroorzaakt door een hogere projectdruk in 2018 ten opzichte van 2017. De noemer stijgt van 1.021 deelnemers naar 1.046 deelnemers oftewel een stijging van 25 deelnemers of 2,4%. Van de stijging in het aantal deelnemers komt 19 voor rekening van de actieve deelnemers en 6 door een stijging in het aantal pensioengerechtigden. Per saldo leidt dit derhalve tot de stijging met 4,8%. De kosten per deelnemers liggen nog wel onder het niveau van 2016. Er kan geconcludeerd worden dat de structurele kosten stabiel blijven en de fluctuaties met name veroorzaakt worden door éénmalige en project kosten. Het aantal deelnemers is ook relatief stabiel. Voor de nabije toekomst worden geen grote wijzigingen in de structurele kosten of aantal deelnemers verwacht. De éénmalige kosten laten zich minder makkelijk voorspellen. Het is mogelijk dat een eventueel nieuw pensioenstelsel ook weer tot additionele éénmalige kosten leidt.

Externe benchmark kosten pensioenbeheer (2015-2017)

De kosten van pensioenbeheer worden vergeleken met een externe benchmark welke beschikbaar wordt gesteld door actuariel adviesbureau Lane Clark & Peacock. De benchmark is gebaseerd op jaarrekeningen van pensioenfondsen van voorgaande jaren en is gebaseerd op het 3-jaars gemiddelde voor de periode 2015-2017. De benchmark is gericht op een vergelijking met fondsen met vergelijkbare grootte. Deze is gedefinieerd als 42 pensioenfondsen met 500 tot 1.500 deelnemers. De gemiddelde kosten van de benchmark bedroegen € 605,- per deelnemer. Bij het fonds is dat gemiddeld € 734,- per deelnemer. Het fonds scoort hiermee bovengemiddeld. Ook binnen deze beperkte schaal komt uit deze benchmark naar voren dat de kosten per deelnemer afnemen, naarmate het aantal deelnemers toeneemt. Ten opzichte van de vorige benchmark zijn de kosten van SPAD gedaald met € 44,- per deelnemer en is het gemiddelde van de benchmark gedaald met € 40,-.

Het meest recente benchmarkrapport geeft een detailanalyse van de pensioenbeheerkosten voor 2017. Overall waren deze € 643,- per deelnemer. Uit de vergelijking blijkt dat SPAD licht boven de mediaan van € 640,- per deelnemer ligt. Gezien het feit dat zelfs binnen de peergroep schaalgrootte een rol speelt is dit begrijpelijk. In voorgaande jaren was al geconcludeerd dat met name de controle- en advieskosten aan de bovenkant van de range van de peergroep liggen. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door de aanwezigheid van projectgerelateerde kosten in deze categorie en anderzijds een bewuste keuze van het bestuur voor kwaliteit en ontzorging. Het betreft derhalve een uitkomst van een bewuste bestuurlijke keuze. De andere grote kostenpost betreft de administratiekosten. In 2017 is na het doorlopen van een tendertraject het contract met de administrateur verlengd. Deze kosten bevinden zich met € 339,- per deelnemer licht boven de mediaan van € 328,- per deelnemer. Het bestuur is van mening dat deze kosten zich op een acceptabel niveau bevinden. Vanwege de structuur waarmee gewerkt wordt met een externe administrateur is in 2018 gebleken dat het niet mogelijk is éénmalige investeringen te kapitaliseren en af te schrijven. Dit zou door de administrateur moeten gebeuren, maar toepasselijke kosten worden in één keer gefactureerd. Het fonds kan deze niet activeren en afschrijven. Indien dit wel mogelijk zou zijn, zouden de kosten van pensioenbeheer minder uitschieters vertonen en beter vergelijkbaar zijn. Door de invoering van de Herziene Versie van de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie dient ook de aard van de dienstverlening toegelicht te worden. Bij het fonds kenmerkt de aard van de dienstverlening zich voornamelijk door het feit dat deze grotendeels is uitbesteed. Deze uitbesteding is vastgelegd in SLA's waarin het serviceniveau is gedefinieerd. Richting de deelnemers kan het serviceniveau als voldoende tot ruim voldoende worden gekwalificeerd. Er wordt per email en telefoon gecommuniceerd. Moderne technieken zoals self-service en chat zijn een onderdeel van de dienstverlening van de administrateur. In het verslagjaar heeft het bestuur gekozen voor een nieuw klantenportaal bij de administrateur dat van deze moderne technieken gebruik maakt. Dit wordt in 2019 geïmplementeerd. Het fonds deelt de implementatiekosten met de werkgever. De werkgever betaalt de doorlopende kosten die samenhangen met deze kwaliteitsverhoging van de dienstverlening die hiermee op een eigentijds niveau wordt gebracht.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedragen 0,38% van het gemiddeld belegd vermogen (2017: 0,569%). Hieronder vallen de beheerskosten en de overige vermogensbeheerkosten. In vergelijking met 2017 zijn de beheerskosten gedaald met € 507.000,- en de overige vermogensbeheerkosten zijn gedaald met € 127.000,-. Gedurende 2018 is er geen wijziging opgetreden in de strategische beleggingsmix ten opzichte van 2017. Wel is in 2017 de structuur van de vermogensbeheerorganisatie gewijzigd. Met ingang van juli 2017 heeft het fonds NNIP aangesteld als fiduciair manager. De gedaalde beheerskosten zijn grotendeels veroorzaakt door enerzijds de impact voor een volledig jaar van de omzetting van de vastrentende portefeuille naar de DMR fondsen van NN IP (eind 2017) en anderzijds door de omzetting van de wereldwijde aandelenportefeuille van een actief beheerd fonds naar een passief beheerd fonds in juni 2018. De totale daling ten opzichte van 2017 bedraagt 0,184%. Deze daling wordt voornamelijk bepaald door de daling van de beheerskosten met € 634.000,- (0,178%). Het gemiddelde belegde vermogen nam met € 5,2 mln. toe en droeg voor 0,006% bij. Het gemiddelde belegd vermogen is toegenomen door een stijging van de vastrentende waarden welke grotendeels teniet werd gedaan door een daling in aandelenbeleggingen. Het gemiddeld belegd vermogen in vastgoed nam eveneens toe.

De absolute daling van de kosten wordt veroorzaakt door zowel een daling van de beheerskosten (€ 507.000,-) als een daling van de overige vermogensbeheerkosten (€ 127.000,-). De daling van de beheerskosten is veroorzaakt door een andere invulling van het vastrentende waardenmandaat (- € 154.000) en de omzetting van het wereldwijde aandelenfonds in een passief beheerde variant (- € 353.000). Derhalve zijn de beheerskosten met € 507.000,- of 0,14% afgenomen.

De indirecte (overige) vermogensbeheerkosten zijn met € 127.000 of 0,04% afgenomen. De belangrijkste elementen zijn een daling van de advieskosten en een stijging van de kosten in fiduciair beheer. Het jaar 2017 bevatte éénmalige kosten met betrekking tot de selectie en implementatie van NNIP als fiduciair manager. In het verslagjaar zijn de advieskosten door het ontbreken van éénmalige kosten substantieel afgenomen. De stijging van de kosten voor fiduciair beheer hangt samen met het feit dat deze kosten voor geheel 2018 van toepassing waren, terwijl in 2017 de fiduciair manager minder dan een half jaar gecontracteerd was. Het bestuur verwacht dat na 2018 als transitiejaar de kosten voor vermogensbeheer zich rond het niveau van 2018 zullen stabiliseren. Enerzijds kunnen ze licht stijgen door voorgenomen beleggingen in asset classes met hogere beheerskosten (waar eveneens een hoger verwacht rendement tegenover staat). Anderzijds kunnen de beheerskosten licht dalen als de evaluatie van de resterende beleggingen in de portefeuille uitwijst dat een passieve/goedkopere invulling de juiste keuze is.

De Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie vereisen eveneens het geven van inzicht in de kosten per beleggingscategorie, bij voorkeur als percentage van het gemiddelde belegde vermogen in de betreffende categorie. Dit is hier onder weergegeven.

Beleggingscategorie (beheerkosten)

Vastrentende waarden	0,18%
Aandelen	0,39%
Vastgoed	0,29%
Commodities	0,38%
TOTAAL	0,27%

Externe benchmark kosten vermogensbeheer (2012-2017)

De gemiddelde vermogensbeheerkosten over de periode 2012-2017 bedroegen 0,56%. De peergroep voor deze lange termijn vergelijking bestaat uit 187 pensioenfondsen die in deze periode de kosten en rendementen hebben gepubliceerd. Het gemiddelde van de peergroep was 0,49% (excl. ABP en PFZW). De beleggingskosten dienen altijd beoordeeld te worden in relatie tot het gerealiseerde rendement en het genomen risico. Bij het fonds bedroeg het gemiddelde rendement over de periode 2012-2017 9,59%. De peergroep realiseerde een gemiddeld rendement van 8,5%. In deze vergelijking realiseerde SPAD dus een rendement dat 1% boven het gemiddelde ligt.

Naast deze bruto vergelijking is er door Lane, Clark en Peacock een detailvergelijking voor het jaar 2017 beschikbaar gesteld. Aangezien de peergroep afhankelijk van de beleggingscategorie van een steeds wisselende samenstelling is, zal hier niet op ingegaan worden. Een andere reden daarvoor is dat er halverwege 2017 is overgegaan naar een vermogensbeheerorganisatie met een fiduciair manager. In nauwe samenwerking met NN IP wordt sedertdien de portefeuille opnieuw geëvalueerd en waar wenselijk omgezet naar beleggingen in passieve beleggingsfondsen. Een uitgebreide analyse is derhalve pas van toegevoegde waarde zodra deze omzetting compleet is. Dit is naar verwachting nagenoeg het geval eind 2019. Het meest opvallende ten opzichte van de benchmark is dat het fonds in 2017 in een actief wereldwijd aandelenfonds belegde. Het rendement op aandelen bedroeg 20,5% ten opzichte van een mediaan van 11,4% en het overrendement van het fonds bedroeg 3,1%. Hierbij moet worden aangetekend dat 2017 voor deze categorie een uitzonderlijk jaar was en dat in voorgaande jaren met name de actieve manager van het wereldwijde aandelenmandaat wel onder de benchmark scoorde.

Het bestuur is van oordeel dat de vermogensbeheerkosten als absoluut percentage in genoemde periode aan de hoge kant zijn te kwalificeren, maar dat deze kosten ruim worden gecompenseerd door het gerealiseerde beleggingsrendement, dat in de periode 2012-2017 1,0% boven de benchmark voor het universum van alle Nederlandse pensioenfondsen lag, terwijl de vermogensbeheerkosten boven de benchmark lagen. Hoewel het bestuur tevreden is met deze positie lijkt het erop dat dit resultaat mede het gevolg is geweest van de hoge mate van renteafdekking. In het verleden hebben de benchmarkresultaten bijgedragen aan het besluit om een fiduciair manager te contracteren. Het bestuur verwacht dat na de volledige implementatie van de nieuwe investments beliefs ("passief, tenzij") zowel de kosten als het rendement meer in lijn zullen liggen met die van de peergroep.

Transactiekosten

De transactiekosten in het verslagjaar bedragen circa 0,096% (2017: 0,108%) van het gemiddeld belegd vermogen. Er is look-through toegepast.

De transactiekosten als percentage van het belegd vermogen zijn gedaald met 0,012%. In absolute zin namen de transactiekosten af van € 383.000 in 2017 naar € 345.000 in 2018. De impact van deze daling van de teller was € 38.000 of 0,011%. Het gemiddeld belegd vermogen nam in 2018 licht toe met € 5,2 mln. (de noemer in de berekening). Dit leidt tot een daling van de transactiekosten met 0,001%. Het gemiddelde belegd vermogen is toegenomen door een stijging van de vastrentende waarden welke grotendeels teniet werd gedaan door een daling in aandelenbeleggingen. Het gemiddeld belegd vermogen in vastgoed nam eveneens toe.

De daling in de kosten wordt veroorzaakt doordat de éénmalige aan- en verkoopkosten bij de transitie van de vastrentende waardenportefeuille in 2017 viel. Deze kosten werden in 2018 niet gemaakt. In 2018 waren er wel aan- en verkoopkosten voor de implementatie van nieuw valutabeleid, waarbij een kwart van de beleggingen in een aantal aandelenfondsen met valuta afdekking is omgezet naar vergelijkbare beleggingsfondsen zonder valuta afdekking. Beide elementen verklaren grotendeels het verschil van € 38.000. De wereldwijde aandelenportefeuille is in juni 2018 omgezet van een actief beheerd fonds naar een passief beheerd fonds, maar deze transitie is zodanig efficiënt uitgevoerd, dat dit geen noemenswaardige invloed heeft gehad op de hoogte van de transactiekosten op aandelen in vergelijking met 2017.

Externe benchmark transactiekosten (2015-2017)

De gemiddelde transactiekosten van SPAD bedragen 0,05%. De gemiddelde transactiekosten van de peergroep, die bestaan uit 47 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen de € 150 mln. en € 450 mln., bedraagt 0,08%. Uit de analyse blijkt dat 29 fondsen hogere transactiekosten hebben en 17 fondsen lagere transactiekosten.

Code Pensioenfondsen

Tijdens de totstandkoming van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen op. Doel van de Code Pensioenfondsen is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 wettelijk verankerd. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen.

Doel van de Code is het functioneren van pensioenfondsen verder te verbeteren én dit inzichtelijk te maken. De Code gaat in op de rol van het bestuur, het VO en het intern toezicht. De Code bevat ook thema's als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen. Daarnaast geeft de Code weer hoe benoeming, ontslag en zittingstermijnen van bestuursleden en leden van andere organen worden geregeld.

De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen toetst of pensioenfondsen de Code naleven en kan aanbevelingen doen om de Code te verbeteren. In 2017 deed de commissie een aanbeveling voor een compactere Code. Een werkgroep van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid ging hiermee aan de slag. Dat resulteerde in een nieuw voorstel waar de besturen van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid akkoord mee gegaan zijn. In de nieuwe Code zijn de normen herschikt onder acht thema's (Vertrouwen waarmaken, Verantwoordelijkheid nemen, Integer handelen, Kwaliteit nastreven, Zorgvuldig benoemen, Gepast belonen, Toezicht houden en inspraak waarborgen, Transparantie bevorderen). Het aantal normen is teruggebracht van 83 naar 65. De normen zijn korter en duidelijker geformuleerd. Minister Koolmees publiceerde de Code Pensioenfondsen 2018 in de Staatscourant van 3 oktober 2018. Daardoor is de Code wettelijk verankerd. Pensioenfondsen zijn verplicht de normen van de Code toe te passen, tenzij ze onderbouwd kunnen uitleggen een norm niet toe te passen ('pas toe of leg uit').

Het bestuur van het fonds heeft na een nieuwe evaluatie in februari 2019 vastgesteld dat veruit de meeste van de 65 normen uit de Code worden nageleefd. In bepaalde gevallen wijkt het fonds in het verslagjaar bewust (deels) af van de normen uit de Code. De afwijkingen wordt hieronder per norm nader toegelicht.

Norm 33: In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er ten minste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.

Het bestuur van het fonds is van oordeel dat voor een klein fonds norm 33 geen wet van Meden en Perzen kan zijn. Dit zou bijvoorbeeld kunnen betekenen dat bepaalde benoemingen (bijvoorbeeld als resultaat van de statutair geregelde verkiezingen) niet door kunnen gaan. Toch is het van groot belang dat het bestuur in staat is om op verschillende manieren naar hetzelfde vraagstuk te kijken; diversiteit binnen de organen kan daar een bijdrage aan leveren. Het bestuur heeft daarom diversiteitsbeleid opgesteld, dat bestaat uit een zestal maatregelen, maar zonder specifieke doelstellingen. Deze maatregelen zijn:

- 1 het bestuur legt vacatures tijdig - en voorzien van een duidelijk profiel - voor aan voordragende partijen (deelnemers, gepensioneerden, werkgever);
- 1 in het profiel wordt in het kader van de beoogde diversiteit onder meer ingegaan op de huidige samenstelling van het fondsorgaan en de gewenste samenstelling;
- 1 het bestuur treedt in overleg met aangesloten werkgever(s) om werknemers te interesseren voor pensioenzaken en het lidmaatschap van het bestuur of VO;
- 1 het bestuur rapporteert in het bestuursverslag over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het verantwoordingsorgaan;
- 1 het bestuur rapporteert in het bestuursverslag over de inspanningen die zijn verricht om diversiteit in de organen van het pensioenfonds te bevorderen.
- 1 er vindt een driejaarlijkse evaluatie van het diversiteitsbeleid plaats.

Het bestuur rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het VO. In 2018 bestond het bestuur uit één vrouw en vijf mannen. Het VO kende in het verslagjaar alleen mannelijke leden. Alle leden van het bestuur en het VO waren ouder dan 40 jaar.

De norm voor het opstellen van een stappenplan om diversiteit te bevorderen is nieuw in de Code Pensioenfondsen 2018. Het bestuur bespreekt dit tijdens een heidag in 2019.

Norm 34: De zittingsduur van een lid van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.

De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. Als gevolg van de verkiezingen, opleiding, toetsing door DNB e.d. is de termijn al langer dan drie jaar. Het bestuur acht kwaliteit en continuïteit belangrijker dan vernieuwing. Het is daarom de ambitie dat bestuursleden zo mogelijk minimaal twee termijnen zitting hebben. Een periode van acht jaar is voor nieuwe leden minder goed te overzien, daarom is gekozen voor een zittingstermijn van drie jaar. Gelet op deze overwegingen stelt het bestuur ook geen maximum aan het aantal herbenoemingen.

Norm 39: Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.

De benoeming en het ontslag van een lid van de visitatiecommissie vindt plaats op advies van het VO in plaats van op bindende voordracht respectievelijk bindend advies. Dit is bepaald op grond van het advies van het VO d.d. 26 maart 2014. Het VO is van mening dat de verantwoordelijkheid voor de benoeming en het ontslag van de leden van de visitatiecommissie bij het bestuur dient te blijven liggen en een vetorecht van het VO dus niet passend is. In 2016 heeft het VO dit nog eens herbevestigd.

De normen voor benoeming en ontslag van leden van het VO zijn nieuw in de Code Pensioenfondsen 2018. Het bestuur van het fonds beziet in 2019 of het de statuten wenst te wijzigen naar aanleiding van deze nieuwe normen. Overigens heeft het bestuur op grond van de huidige statuten van het fonds niet de bevoegdheid om een lid van het VO te ontslaan.

Norm 63: Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar.

Het bestuur evalueert jaarlijks het Communicatieplan en doet driejaarlijks een onderzoek naar de informatiebehoefte bij de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Het laatste onderzoek vond plaats in 2014. In 2017 en 2018 is dit onderzoek niet uitgevoerd in afwachting van nadere besluitvorming van het bestuur over een voorstel voor nieuwe digitale dienstverlening. In juni 2019 zal weer aan de norm worden voldaan door een digitale poll op de website in te zetten.

PENSIOENPARAGRAAF

Pensioenregeling in 2018

Om een beeld te geven van de pensioenregeling die door het fonds in 2018 werd uitgevoerd, volgen enkele kerngegevens:

- 1 De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst.
- 1 Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 68 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.
- 1 Voor de vaststelling van het ouderdomspensioen wordt een pensioengrondslag vastgesteld welke gelijk is aan het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.
- 1 De franchise voor deze pensioenregeling bedraagt € 13.442,- (per 1 juli 2018). Het bestuur van het fonds besluit jaarlijks per 1 juli over de aanpassing van de franchise.
- 1 Het pensioengevend salaris is gelijk aan 12 maal het maandsalaris inclusief vakantietoelage, ATV-toelage, de vaste eindejaarsuitkering, en de ploegentoeslag met een maximum van 8,11% van het pensioengevend salaris. Als pensioengevend salaris wordt, bij een voltijd dienstbetrekking, maximaal € 105.075,- in aanmerking genomen. Dit bedrag (vastgesteld voor het jaar 2018) wordt jaarlijks per 1 januari aangepast met de in Wet inkomstenbelasting 2001 genoemde contractloonontwikkelingsfactor, inclusief eventuele afronding.
- 1 De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag. De jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen is gelijk aan 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen. Het partnerpensioen is op pensioendatum geheel uitruikbaar voor extra ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is gelijk aan 14% van het (te bereiken) ouderdomspensioen.
- 1 De hoogte van de eigen bijdrage door de deelnemers bedraagt 1/3 van de premie. De deelnemer op wie de voorportaalregeling van toepassing is, is geen bijdrage verschuldigd.
- 1 Voor een deelnemer die arbeidsongeschikt is komt de premie vanaf het tijdstip waarop de deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, geheel of gedeeltelijk voor rekening van het fonds. In dat geval wordt aan de werkgever en de deelnemer derhalve gehele of gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling verleend. De premie wordt berekend naar de pensioengrondslag die gold onmiddellijk voor aanvang van de bedoelde vrijstelling.

Ontwikkelingen naar aanleiding van wet- en regelgeving

Pensioenfondsen kunnen er vanaf januari 2019 voor kiezen om kleine pensioenen automatisch over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Bij het fonds is sprake van een specifieke situatie: het aantal kleine pensioenen c.q. de aangroei is gering en bovendien is regelmatig sprake van een vertrek van een gewezen deelnemer naar het buitenland (en dan is waardeoverdracht óf wettelijk niet toegestaan óf in veel gevallen praktisch onhaalbaar). De verwachte besparing daarentegen op eenmalige implementatiekosten indien niet automatisch wordt overgedragen is relatief fors. Het bestuur heeft daarom besloten om geen gebruik te maken van het recht op automatische uitgaande waardeoverdracht. Bij dit besluit heeft meegespeeld dat later, op basis van voortschrijdend inzicht, alsnog kan worden gekozen om er wel gebruik van te gaan maken.

Risicohouding

Het bestuur draagt in overleg met sociale partners en het VO zorg voor de vastlegging van de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds. De risicohouding van het fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, wordt gedefinieerd als de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het VO bereid is risico's te lopen én de mate waarin het fonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het fonds.

Door middel van een ALM-studie is het gewenste risicoprofiel vastgesteld. Hiervoor is de 'Blind Tasting' methode gehanteerd. Bij de 'Blind Tasting' worden, zonder dat vooraf de beleggingsmixen bekend zijn, kengetallen getoond waarbij de bestuursleden afzonderlijk aangeven of deze aanvaardbaar dan wel niet acceptabel zijn. Daarnaast heeft het fonds medio 2014 een risicobereidheidsonderzoek laten uitvoeren onder de deelnemers en pensioengerechtigden.

De uitkomsten van de 'Blind Tasting' en het risicobereidheidsonderzoek hebben geresulteerd in het door het fonds gewenste risicoprofiel dat is vertaald naar het strategische beleggingsbeleid zoals opgenomen in de ABTN van het fonds.

Aan de hand van analyses en na overleg met sociale partners en het VO, heeft het bestuur de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld. Het bestuur heeft in overleg met sociale partners de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een Vereist Eigen Vermogen (VEV) tussen 13,5% en 23,5%. Deze risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Ook voor de mate van renteafdekking is een strategisch beleid met bandbreedtes vastgesteld.

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waar naar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De (aanvangs)haalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd. Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader heeft het bestuur na afstemming met de sociale partners de ondergrenzen in 2015 als volgt vastgesteld:

- 1 Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het fonds precies beschikt over het VEV is op het aanvangsmoment 102,1%. Het bestuur hanteert hiervoor een ondergrens van 92,5%.
- 1 Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het fonds is op het aanvangsmoment 100,5%. Het bestuur hanteert hiervoor eveneens een ondergrens van 92,5%.
- 1 Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het fonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweersscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario die het fonds dan acceptabel vindt is 33%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 33% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad. Op het aanvangsmoment bedroeg deze afwijking 22,1%.

In verband met de aanpassing van de premiesystematiek per 1 januari 2018 is eind 2017 een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze aanvangshaalbaarheidstoets heeft aangetoond dat:

- a het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds in 2015 gekozen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft;
- b het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
- c het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om - naar verwachting vanuit de situatie dat aan de vereisten voor het minimaal vereist eigen vermogen wordt voldaan - binnen de looptijd van het herstelplan te voldoen aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen;
- d het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau; hiervoor heeft het fonds in 2015 de maximale afwijking vastgesteld.

De nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets is bij DNB ingediend in 2018. Hiermee was een jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2018 niet nodig.

In de jaren 2015 tot en met 2018 is geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot (eenmalige) verhoging van het risicoprofiel.

Toeslagenbeleid

Toeslagverlening is bedoeld om de waarde van het pensioen op peil te houden. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Er bestaat dus een risico dat er in een jaar geen toeslagverlening plaatsvindt. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van deelnemers die gelijk is aan het hoogste van:

- a de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever; of
- b de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle bestedingen.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdomspensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer (CPI), gemeten over de periode oktober tot oktober voorafgaande aan het toeslagmoment. Voor de CPI van oktober wordt hierbij steeds uitgegaan van het voorlopige door het CBS gepubliceerde CPI cijfer.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald. Bij het vaststellen van de toeslagachterstand wordt rekening gehouden met een eventuele negatieve prijsindex in enig jaar. De toeslagachterstand wordt hierdoor lager.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen expliciete opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het huidige FTK zijn strenge voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (per 31 oktober 2018: een beleidsdekkingsgraad van 124,6%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Vanaf 2015 moet ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan DNB. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. De reële dekkingsgraad van het fonds bedraagt ultimo 2018: 96,2% (2017: 94,0%).

VERMOGENSBEHEER EN VERMOGENSPOSITIE

Terugblik 2018

Algemene ontwikkelingen

In 2018 namen de rendementen in bijna alle beleggingscategorieën af. Dit kwam door verschillende factoren: de Federal Reserve (Fed) begon de rente effectief te verhogen, het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China dreigde economisch gezien roet in het eten te gooien en aan het begin van het jaar waren de waarderingen in veel beleggingscategorieën aan de hoge kant.

Na de sterke groei in 2017 stabiliseerde de groei van de wereldeconomie in 2018. De Fed verhoogde de rente vorig jaar vier keer (in maart, juni, september en december), telkens met 25 basispunten. De Europese Centrale Bank (ECB) liet de rentetarieven in 2018 ongewijzigd. De kwantitatieve versoepeling middels het aankopen van obligaties is in het vierde kwartaal beëindigd. ECB voorzitter Mario Draghi benadrukte echter dat de centrale bank dit middel indien nodig opnieuw kan inzetten.

Op politiek vlak waren er gedurende heel 2018 handelsspanningen. Aan het begin van het jaar introduceerde Trump importheffingen op USD 60 miljard aan Chinese goederen en op aluminium en staal uit een aantal landen. Deze spanningen liepen in de loop van 2018 verder op, waardoor er veel onzekerheid ontstond over hoe protectionistisch het beleid zou worden. Vooral opkomende economieën hadden last van de zorgen over de gevolgen voor de groeivoorzichten van China en andere handelspartners van de VS op de lange termijn.

In Europa voerde de Brexit de boventoon. Aan het eind van het jaar bereikte de Britse premier Theresa May een uittredingsakkoord met de leiders van de Europese Unie, maar dit was slechts voorlopig.

Financiële markten

Wereldwijd herstelden aandelen van een zwak eerste kwartaal en behaalden in euro's gemeten een halfjaarresultaat van +3,6%. Dit bleek echter niet van lange duur. Sterker nog, aandelen verloren flink in de tweede jaarhelft en de laatste drie maanden vormden zelfs een van de slechtste kwartalen van de afgelopen 45 jaar.

Hoewel 2018 goed begon voor bedrijfsobligaties, ging het vanaf februari bergafwaarts. Dit had meerdere oorzaken. Aan het begin van het jaar waren de waarderingen over het algemeen hoog, na jaren met een lage volatiliteit en instroom in de categorie als gevolg van de zoektocht naar rendement. De combinatie van hoge waarderingen en de richting van het monetaire beleid was nadelig voor bedrijfsobligaties.

Alleen veilige staatsobligaties boden in 2018 enig soelaas, want de onzekerheid op de wereldwijde markten dreef beleggers richting veilige categorieën. Dit leidde aan het eind van het jaar tot lagere rentes op veilige staatsobligaties. De 10-jaarsrente op Duitse Bunds daalde in 2018 al met al met 19 basispunten.

Gemiddeld genomen was 2018 geen goed jaar voor de Nederlandse pensioenfondsen. Aandelenmarkten daalden en de rente daalde beperkt waardoor de pensioenverplichtingen stegen.

Beleggingsbeleid

Het bestuur heeft investment beliefs geformuleerd. De investment beliefs vormen de algemene overtuiging van het fonds ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. De beginselen worden gebruikt als uitgangspunt ten aanzien van de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid.

Het vermogen is wereldwijd belegd in vastrentende waarden, aandelen, beursgenoteerd vastgoed en grondstoffen. Een zeer beperkt gedeelte van het vermogen wordt aangehouden in de vorm van liquiditeiten.

In 2018 is de strategische mix herijkt middels een ALM-studie. De normgewichten voor de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën zijn niet gewijzigd ten opzichte van ultimo 2017. In onderstaande tabel worden de strategische beleggingsmix en de toegestane bandbreedtes getoond.

	Strategische mix in %	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	55,0%	50,0%	60,0%
Aandelen	30,0%	25,0%	35,0%
Vastgoed	10,0%	7,5%	12,5%
Grondstoffen	5,0%	0,0%	7,5%
Liquide middelen	0,0%	-/ 1,0%	2,5%
Totaal	100,0%		

Er is geen sprake van een actief tactische asset allocatie beleid. Ter beheersing van het risico is een mechanische herbalanceringsprocedure afgesproken. Dit betekent dat de beleggingsmix bij een overschrijding van de bandbreedtes wordt geherbalanceerd. In geval van heftige marktbevingen of andere uitzonderlijke omstandigheden kan het bestuur besluiten daarvan tijdelijk af te wijken.

In het eerste kwartaal van 2018 was het aandelenbelang groter dan toegestaan. In lijn met het beleid is de vermogensverdeling middels verkopen van aandelen en aankopen van de overige categorieën weer in lijn gebracht met de normverdeling.

Het fonds dekt strategisch 75% van het renterisico van de pensioenverplichtingen af. Het fonds bepaalt periodiek wat de gewenste eigenschappen van de totale vastrentende portefeuille zijn en stelt op basis hiervan de gewichten van de verschillende beleggingsfondsen vast. In 2017 heeft het bestuur besloten om voor de afdekking van het renterisico gebruik te gaan maken van de DMR fondsen van NN IP. Daarnaast draagt ook een credit fonds bij aan de renteafdekking.

De mate van renteafdekking per eind december 2018 bedraagt 75,2%, dit valt binnen de bandbreedtes van +/- 2,5% ten opzichte van de strategische renteafdekking (75%). Ter beheersing van het curverisico gelden bandbreedtes van 5%.

Ter beheersing van het valutarisico dekt het pensioenfonds het valutarisico binnen de aandelen-, grondstoffen- en vastgoed portefeuille strategisch af. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van beleggingsfondsen waarbij de valutarisico's binnen de fondsen worden afgedekt. Naar aanleiding van de periodieke review van het valutabeleid heeft het pensioenfonds besloten de valuta afdekking van 100% te verlagen naar 75%. In de loop van het tweede kwartaal is voor de categorieën Aandelen Ontwikkelde markten, grondstoffen en beursgenoteerd vastgoed een kwart van de beleggingen in de beleggingsfondsen met valuta afdekking omgezet naar de vergelijkbare beleggingsfondsen zonder valuta afdekking. Voor aandelen Opkomende markten wordt geen gebruik gemaakt van valuta afdekking.

In lijn met de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds is besloten de aandelenportefeuille voor Ontwikkelde markten passief te beleggen. In de loop van het tweede kwartaal is de belegging in het actief beheerde aandelenfonds van Russell verkocht ten gunste van een passief beheerd aandelenfonds van Northern Trust. Deze transactie werd gecombineerd met de hierboven vermelde aanpassing van het valutabeleid.

Beleggingsmix ultimo december 2018

Onderstaande tabel toont de marktwaarde en samenstelling van de beleggingsportefeuille ultimo december 2018.

	(x €1.000)	in %	Strategische mix in %
Vastrentende waarden	208.232	58,8%	55,0%
Aandelen	94.324	26,6%	30,0%
Vastgoed	33.677	9,5%	10,0%
Grondstoffen	15.535	4,4%	5,0%
Liquide middelen	2.196	0,6%	0,0%
Totaal	353.961	100,0%	100,0%

Rendement beleggingsportefeuille 2018

In 2018 heeft de totale portefeuille een rendement behaald van -/-1,8% (2017: 4,4%). Het benchmarkrendement bedroeg -/-1,6% (2017: 3,1%). In de onderstaande tabel zijn de rendementen welke zijn behaald op de verschillende beleggingscategorieën opgenomen. De per saldo gedaalde rente leidde tot positieve rendementen op de vastrentende waarden. De zakelijke waarden lieten over 2018 forse negatieve rendementen zien.

	Rendement 2018*	Benchmark 2018	Rendement 2017*	Benchmark 2017
Vastrentende waarden				
Totale vastrentende waarden portefeuille	3,8%	4,4%	-/- 4,7%	-/- 3,2%
Aandelen				
Aandelen Ontwikkelde Markten	-/- 9,5%	-/- 8,9%	20,2%	17,0%
Aandelen Opkomende Markten	-/- 11,2%	-/- 10,3%	22,6%	20,6%
Vastgoed				
Beursgenoteerd onroerend goed	-/- 7,0%	-/- 6,9%	10,4%	7,2%
Grondstoffen	-/- 12,6%	-/-12,9%	-/- 0,1%	-/-0,4%
Liquide middelen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale portefeuille	-/- 1,8%	-/- 1,6%	4,4%	3,1%

* dit betreft netto rendementen.

De vastrentende waarden (ofwel matching) portefeuille bleef over 2018 achter bij de benchmark. Dit werd vooral veroorzaakt door de oplopende risico opslag voor bedrijfsobligaties, waardoor het rendement van bedrijfsobligaties achterbleef bij het rendement van de benchmark (gebaseerd op swap rendementen).

De aandelenrendementen voor zowel Ontwikkelde als Opkomende markten bleven achter bij de benchmark. In beide gevallen werd dit veroorzaakt door achterblijvende rendementen van de actieve managers. Na de overstap naar passief beheer was het rendement van aandelen Ontwikkelde markten in lijn met de benchmark.

Beursgenoteerd vastgoed en grondstoffen rendeerden vrijwel in lijn met de benchmark.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Conform art. 135, lid 4 van de Pensioenwet dient het fonds in zijn bestuursverslag te vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Omdat de beleggingen plaatsvinden middels beleggingsfondsen, heeft het fonds geen (directe) invloed op het beleid binnen deze fondsen. Het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt daarom geïmplementeerd middels de selectie en (periodieke) beoordeling van de vermogensbeheerders en beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Het fonds hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:

- 1 Het beleggingsbeleid voldoet aan de relevante wet- en regelgeving;
- 1 Alle vermogensbeheerders dienen de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) te hebben ondertekend en ESG-factoren mee te nemen in het beleggingsbeleid;
- 1 De vermogensbeheerders gaan de dialoog aan met de bedrijven waarin zij beleggen en oefenen het stemrecht op aandelen uit.

Alle vermogensbeheerders die door het fonds zijn aangesteld hebben de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI) ondertekend. De basis van de UNPRI wordt gevormd door zes principes ten aanzien van verantwoord beleggen. De ambitie van de UNPRI is de integratie van Environmental, Social & Governance (ESG) factoren in het beleggingsbeleid.

Stemmen

Omdat het fonds in aandelenfondsen belegt, is het (mede-)eigenaar van een groot aantal bedrijven. De vermogensbeheerders van deze aandelenfondsen, Robeco, Russell (verkocht in het tweede kwartaal) en Northern Trust, stemmen namens het fonds op vergaderingen. In 2018 is er binnen het Robeco vastgoedfonds 722 keer een stem uitgebracht. Hiervan waren 74 stemmen tegen het advies van het management. Binnen het Robeco opkomende landen aandelenfonds is er 1.197 keer gestemd, waarvan 249 keer tegen het advies van het management. In 2018 was er binnen het Northern Trust World Custom ESG Equity Fund sprake van 14.148 voorstellen. In 1.084 gevallen is tegen het management voorstel gestemd (of onthouden van stemming).

Dialoog

Robeco en Northern Trust gaan eveneens de dialoog aan met een aantal bedrijven waarin wordt belegd ('engagement'). In 2018 was Robeco, mede namens het fonds, met 25 ondernemingen in dialoog. Hierbij werd onder meer gesproken over klimaatverandering, corporate governance standaarden in Azië, milieu uitdagingen in de olie- en gasector en data privacy. Ook werd met bedrijven die de Global Compact principes schenden de dialoog aangegaan. In 2018 is het Northern Trust ESG aandelenfonds via Hermes EOS de dialoog aangegaan met 431 bedrijven over thema's op het gebied van milieu, maatschappij, governance en strategie, risico en communicatie. Zowel Robeco als Northern Trust zijn aangesloten bij het initiatief Climate Action 100+, waarin beleggers samenwerken en zo meer invloed kunnen uitoefenen op het klimaatbeleid van bedrijven.

Uitsluiting bedrijven en landen

Zowel Robeco als Northern Trust hanteren een uitsluitingsbeleid. Ultimo 2018 bevat de uitsluitingslijst van de Robeco fondsen 44 bedrijven. Dit betrof producenten van controversiële wapens, tabaksproducenten en ondernemingen welke in strijd handelen met de Global Compact Principes en geen verbetering laten zien na het aangaan van de dialoog. De uitsluitingslijst eind 2018 van de Northern Trust ESG aandelenfondsen bevatte 57 bedrijven. Dit betrof producenten van controversiële wapens, ondernemingen welke de principes van het Global Compact schenden en tabaksproducenten.

Vooruitzichten 2019

Het economische klimaat zal in 2019 waarschijnlijk worden gedreven door een tweestrijd tussen enerzijds relatief goede economische fundamenten en anderzijds toenemende politieke risico's. Overheidsuitgaven en productiviteitsgroei kunnen een positief effect hebben; politieke risico's (Brexit, 'gele hesjes' in Frankrijk) kunnen voor veel onrust zorgen.

Verwacht wordt dat er sprake zal zijn van verdere convergentie in de ontwikkelde markten. De eenmalig gunstige belastingeffecten in de VS zullen verdwijnen en de Europese en Japanse economieën zullen, gesteund door een solide binnenlandse groei en een gunstig monetair klimaat, verder kunnen herstellen. De verschillen tussen opkomende landen kunnen toenemen.

De Fed sloot 2018 af met een renteverhoging van 25 basispunten. In 2019 zullen er geen verdere verhogingen meer volgen. De ECB beëindigde eind 2018 officieel haar opkoopprogramma voor obligaties; beperkte renteverhogingen zijn in 2019 niet uitgesloten.

Na het voor aandelen desastreuze laatste kwartaal van 2018 wordt, gedreven door de wereldwijde winstgroei, voor 2019 uitgegaan van een gematigd positief aandelenrendement. Hogere lonen kunnen de winstmarges onder druk zetten en de productiviteitsgroei blijft dus belangrijk. Het aantal faillissementen zal beperkt blijven.

Verwacht wordt dat in 2019 het monetaire beleid wereldwijd verder zal worden genormaliseerd. Hierdoor kunnen de rentes op veilige staatsobligaties eveneens verder normaliseren en dat kan zorgen voor opwaartse druk op de obligatierentes. De kans op politieke onzekerheid blijft aanwezig, er zullen periodes zijn waarin de rentes zullen dalen.

FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad en herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden.

Per 31 december 2017 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 115,7%. Dit was lager dan de op dat moment vereiste dekkingsgraad van 115,9%. Op 29 maart 2018 is daarom een actualisatie van het per 1 juli 2015 bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend herstelplan ingediend. In dat herstelplan maakt het fonds duidelijk hoe het fonds de beleidsdekkingsgraad binnen 10 jaar weer boven het vereist eigen vermogen krijgt. Dit herstelplan is op 18 mei 2018 door DNB goedgekeurd. Sinds 31 maart 2018 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad en is het fonds formeel uit herstel.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 is 117,9%. Dit is hoger dan de op dat moment vereiste dekkingsgraad van 115,1%. Het is daarom niet nodig om in 2019 een actualisatie van het herstelplan in te dienen.

De daling van de dekkingsgraad in 2018 is onder meer het gevolg van de daling van de markttrente. Dit heeft gezorgd voor een stijging van de technische voorzieningen. Ook het behaalde beleggingsrendement had in boekjaar een negatieve invloed op de dekkingsgraad. Het toekennen van een voorwaardelijke indexatie van 1,42% aan de actieven en 1,06% aan de inactieven zorgde eveneens voor een verhoging van de technische voorzieningen per 31 december 2018. De aanpassing van de prognosetafel had daarentegen een gunstig effect op de dekkingsgraad.

Dekkingsgraad

	31-12-2018	31-12-2017	31-12 2016	31-12 2015	31-12 2014
	%	%	%	%	%
Actuele dekkingsgraad	112,0	118,4	111,8	108,8	118,1
Beleidsdekkingsgraad	117,9	115,7	107,9	112,0	118,0
Vereiste dekkingsgraad	115,1	115,9	116,4	116,7	112,6
Premiedekkingsgraad	104,5	93,8	94,7	102,5	-

De vereiste dekkingsgraad zoals voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 115,1%. Ultimo 2018 is derhalve geen sprake van een tekortsituatie.

De premiedekkingsgraad wordt pas sinds 2015 berekend.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2018 en 2017 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2018	2017
Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)	-19.624	19.453
Premie en koopsommen	289	-404
Reglementswijziging	-51	-
Kosten	-	-11
Sterfte	926	1.258
Resultaat op toeslagverlening	-3.611	-1.659
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	3.130	628
Arbeidsongeschiktheid	439	60
Mutaties / diversen	50	175
Resultaat	<u>-18.452</u>	<u>19.500</u>

Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)

Hieronder valt het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement ad € 6.866 negatief en de benodigde interest voor de verplichtingen ad € 794 positief. Daarnaast had de daling van de rentetermijnstructuur in het boekjaar een negatief effect op de verplichtingen van € 13.552.

Premie en koopsommen

Het resultaat op de premie bestaat uit het verschil tussen aan de ene kant de bijdragen zoals deze van de werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Het bestuur heeft bepaald dat voor 2018 de doorsneepremie 31,50% van de pensioengrondslag bedraagt.

Reglementswijziging

In 2018 is de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2018 in de administratie verwerkt. Het negatieve resultaat van € 51 wordt veroorzaakt door de volgende oorzaken:

- 1 het opschuiven van de omslagleeftijd voor onbepaald partnertarief naar bepaald partnertarief van 67 naar 68 jaar;
- 1 de conversie van de opgebouwde aanspraken op uitgesteld ouderdomspensioen;
- 1 de verlenging van de premievrijstellingsduur voor arbeidsongeschikten.

Kosten

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen € 705 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam € 462 beschikbaar uit de benodigde premie en € 243 uit de technische voorzieningen. Het resultaat op kosten is nihil.

Sterfte

Het resultaat op sterfte is van het toeval afhankelijk en kan hierdoor fors fluctueren in de tijd. Het resultaat in 2018 is veroorzaakt doordat minder financiële middelen als gevolg van overlijden benodigd zijn ten opzichte van de verwachting.

Toeslagverlening

In 2018 is een toeslag van 1,42% verleend aan de actieven en een toeslag van 1,06% aan de inactieven.

Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen

Ten opzichte van vorig jaar is de toegepaste prognosetafel gewijzigd naar Prognosetafel AG2018. De fondsspecifieke correctiefactoren bleven ongewijzigd.

Arbeidsongeschiktheid

In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw. De werkelijke schade voor het fonds in verband met arbeidsongeschiktheidsmutaties (saldo van invalidering en revalidering) bedroeg +/- € 403 (verlaging van de schadereserve). De aan het arbeidsongeschiktheidsrisico toegekende premie bedroeg € 186 (risicopremie AO). In verband met de herverzekerde premievrijstelling van arbeidsongeschiktheid werd van de herverzekeraars een bedrag van in totaal € 43 ontvangen. Daar stond tegenover de actuariële waarde van de premievrijstelling in 2018 van € 43. Per saldo bedroegen de ontvangen AO-rentes derhalve nihil. De betaalde premie in verband met de herverzekering van het AO-risico bedroeg € 150. Een en ander verklaart het resultaat op arbeidsongeschiktheid van € 439.

Mutatie / diversen

Het resultaat op mutaties werd veroorzaakt door waardeoverdrachten, uitkeringen en flexibilisering.

Kostendeekkende premie, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie

De kostendeekkende, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt (x €1.000):

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Kostendeekkende premie	7.875	8.037
Gedempte toetspremie	5.453	6.366
Feitelijke premie	7.147	6.558

De totale bijdrage van werkgever (4.765) en werknemers (2.382) bedraagt 31,50% (2017: 30,93%) van de pensioengrondslag.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt (x €1.000):

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.396	6.554
Opslag voor uitvoeringskosten	462	408
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.017	1.075
	<u>7.875</u>	<u>8.037</u>

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	2.555	5.136
Opslag voor uitvoeringskosten	462	408
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	411	822
Bijdrage voorwaardelijke onderdelen	2.025	-
	<u>5.453</u>	<u>6.366</u>

RISICOPARAGRAAF

Hieronder volgt eerst een beschrijving van de voornaamste risico's welke het fonds onderkent en vervolgens een beschrijving van de overige risico's welke door het fonds zijn geïdentificeerd.

Voornaamste risico's

De voornaamste risico's die het fonds onderkent zijn het renterisico en het zakelijke waardenrisico. Deze twee risico's zijn hieronder nader uitgewerkt.

Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op rente veranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het bestuur heeft ervoor gekozen om het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde).

Bij een niet volledige afdekking heeft een rentedaling een negatief effect op de dekkingsgraad en een rentestijging een positief effect. Ultimo 2018 was de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor renteveranderingen als volgt:

Rente	-/- 1,5%	-/- 1,0%	-/- 0,5%	0,0%	+ 0,5%	+ 1,0%	+ 1,5%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	100%	103%	106%	110%	113%	117%	121%

De mate van renteafdekking per eind december 2018 bedraagt 75,2%, dit valt binnen de bandbreedtes van +/- 2,5% ten opzichte van de strategische renteafdekking (75%). Omdat de rente in 2018 per saldo is gedaald, heeft het renterisico een negatieve impact gehad op de dekkingsgraad (op marktwaarde). Door de oplopende risico opslag voor de bedrijfsobligaties bleef het feitelijk behaalde rendement iets achter bij de doelstelling.

Er zijn in 2018 geen aanpassingen in het risicobeleid geweest naar aanleiding van de werkelijke impact van het renterisico op het fonds.

Zakelijke waardenrisico

Het zakelijke waardenrisico betreft het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en overige zakelijke waarden (zoals vastgoed en commodities). Vanuit de verwachting van een positieve beloning voor dit risico op de lange termijn, wordt het zakelijke waardenrisico bewust aangegaan. In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar zakelijke waarden bepaald aan de hand van het gekozen risicoprofiel.

Door middel van de risicorapportage wordt middels een gevoeligheidsanalyse het zakelijke waardenrisico inzichtelijk gemaakt. Hierbij wordt inzicht gegeven in de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor schokken op de zakelijke waarden portefeuille, bestaande uit aandelen, beursgenoteerd vastgoed en commodities. Ultimo 2018 was de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor veranderingen in de marktwaarde van de zakelijke waarden als volgt:

Zakelijke waarden	-/- 50%	-/- 30%	-/- 10%	0,0%	+ 10%	+ 30%	+ 50%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	85%	95%	105%	110%	115%	125%	135%

In 2018 heeft de zakelijke waarden portefeuille een rendement behaald van -/-9,2%. Er zijn in 2018 geen aanpassingen in het risicobeleid geweest naar aanleiding van de werkelijke impact van het zakelijke waardenrisico op het fonds.

Overige belangrijke risico's

Het bestuur onderkent onder andere de volgende overige risico's:

Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico- en rendementsverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. In de risicorapportage wordt de tracking error ten opzichte van de verplichtingen (ofwel het dekkingsgraadrisico) van de feitelijke portefeuille vergeleken met de strategische portefeuille.

Inflatierisico

Het fonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de toeslagambitie van het fonds is het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen. De toeslagambitie wordt in de ALM-studie getoetst. De haalbaarheidstoets verschaft inzicht in de verwachte toeslagrealisatie. Het beleggingsbeleid bevat geen instrumenten die specifiek tot doel hebben het inflatierisico af te dekken.

Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het bestuur heeft valutabeleid opgesteld om het valutarisico te beperken:

- 1 om het balansrisico te minimaliseren wordt het valutarisico van ontwikkelde landen voor 75% afgedekt (uniform afdekkingspercentage);
- 1 er geldt een bandbreedte van 5%-punt rondom de gewenste afdekking van 75%;
- 1 het valutarisico van opkomende landen wordt niet afgedekt om beleggingstechnische redenen, de mindere liquiditeit en kosten;

Om het gewenste afdekkingspercentage van 75% te realiseren wordt een combinatie van EUR hedged en unhedged share classes van een of meerdere fonds(-en) in de gewenste verhouding met elkaar gecombineerd. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. Uit rendementsoverwegingen bevat de portefeuille bewust kredietrisico. Er is een allocatie naar bedrijfsobligaties bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. De benchmarkkeuze, zoals ten aanzien van de spreiding over categorieën en debiteuren, is hierbij van belang. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt. Voorafgaand aan de selectie van een fondsmanager stelt het bestuur de randvoorwaarden vast t.a.v. landen en/of sectoren en de kredietwaardigheidsratings.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Het fonds neemt zelf geen derivatenposities in. Wel wordt binnen de beleggingsfondsen in derivaten gehandeld. Bij het afsluiten van de renteswaps wordt gebruik gemaakt van central clearing. Het tegenpartijrisico wordt binnen de beleggingsfondsen beheerst met behulp van restricties op de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van exposure over verschillende tegenpartijen en het maken van afspraken over de kwaliteit van het onderpand.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat het fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds acht het liquiditeitsrisico beperkt, omdat participaties in de beleggingsfondsen op dagbasis verhandelbaar zijn en er dus op korte termijn middelen vrijgemaakt kunnen worden. Voorts is ook van belang dat onderpandbehoefte uit hoofde van derivatenposities binnen de beleggingsfondsen kunnen worden opgevangen. Tot slot zijn de verwachte premie-inkomsten voor de komende jaren lager dan de verwachte uitkeringen en heeft het fonds een liquiditeitsbeleid vastgesteld.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij. Bij het opstellen van het beleggingsbeleid wordt derhalve gediversifieerd over beleggingscategorieën, regio's en sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het concentratierisico inzichtelijk gemaakt.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark. Dit risico wordt als volgt beheerst: voor actief beheerde beleggingsinstellingen worden limieten op de maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd. In de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt tot slot actief risico meegenomen.

Operationeel risico

Operationeel risico met betrekking tot het beleggingsbeleid bestaat uit operationele fouten bij de fiduciair beheerder en fondsmanagers (buiten het mandaat handelen of het verrichten van onjuiste betalingen), frauderisico's, settlementrisico's en operationele fouten bij het fonds zelf (zoals het verrichten van onjuiste transacties). De beheersing van het operationeel risico bij de fiduciair beheerder en fondsmanagers vindt in het algemeen plaats middels het vierogen principe, een goede functiescheiding, frequente en gedetailleerde rapportages, periodieke evaluatie van beheersmaatregelen. Tevens verstrekt de fiduciair beheerder sinds 2018 een rapportage over de niet financiële risico's. Het bestuur van het fonds waarborgt de beheersing van het operationeel risico onder meer via de risicoanalyse, het uitbestedingsbeleid en de jaarlijkse evaluatie van de fiduciair beheerder en monitoring van de fondsmanagers door Altis.

Actuariële risico's

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Bij de berekening van de pensioenverplichtingen moet een voorspelling worden gedaan over het aantal jaren dat het pensioen vanaf de ingangsdatum wordt uitgekeerd. Als de levensverwachting stijgt, betekent dit dat er langer pensioen uitgekeerd moet worden (het zogeheten lang levenrisico). Hiervoor moet dan extra geld worden gereserveerd. Bij de berekeningen wordt gebruik gemaakt van de voorspellingen die door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) worden gepubliceerd.

Het fonds hanteert sinds 31 december 2018 de meest recente prognosetafel AG2018. Hierbij wordt een correctiefactor Inkomenscategorie "Hoog" van Mercer gehanteerd. Door toepassing van deze AG-prognosetafel met een adequate correctiefactor voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met de thans waarschijnlijk geachte toekomstige stijging van de levensverwachting.

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen en het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het toekennen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Eind 2013 heeft het bestuur in het kader van het aflopen van het bestaande herverzekeringscontract de mogelijkheden voor herverzekering onderzocht. Hierbij is gekozen voor volledige herverzekering. Hiertoe is een driejarig contract gesloten bij Zwitserleven te Amstelveen, ingaande op 1 januari 2014, waarbij sprake is van winstdeling. Per 1 januari 2017 is een nieuw contract met Zwitserleven afgesloten met een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Uitbestedingsrisico's

Het uitbestedingsrisico bevat onder meer het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat de uitvoerder niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Er kan daarnaast sprake zijn van operationele risico's bij de uitvoerder, bijvoorbeeld als gevolg van falende interne processen. Het fonds onderkent tevens dat er sprake kan zijn van een compliance of juridisch risico, bijvoorbeeld doordat de uitvoerder niet op de hoogte is van wijzigende wet- of regelgeving dan wel een reputatierisico als gevolg van onjuiste uitingen door de uitvoerder. Door middel van het uitbestedingsbeleid van het fonds worden dergelijke risico's beheerst, bijvoorbeeld door het eisen van een ISAE 3402 rapportage of vergelijkbare zekerheden, het maken van afspraken in de SLA en het zorgdragen voor voldoende countervailing power aan de zijde van het bestuur.

Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van het monitoren van de uitvoerders door middel van een jaarlijkse review van de ISAE 3402 verklaringen volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 verklaring. Voorts wordt beschikt over maandelijkse en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Compliance risico's

Het compliance risico omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van veranderende wet- en regelgeving wordt onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen wordt overtreden. Daarnaast omvat het ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en de beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van compliance aldaar. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode door onder meer het bestuur van het fonds. Achmea Pensioenservices N.V. en de fondsmanagers kennen hun eigen gedragscode en hebben een eigen compliance officer. Het bestuur heeft zich op de hoogte gesteld van deze gedragscodes. Jaarlijks worden bij de uitvoerders ook (nieuwe) complianceverklaringen opgevraagd ten aanzien van het beschikken over een gedragscode, een incidentenregeling, een klokkenluidersregeling en het hebben van een beleid ter voorkomen van belangenverstremming. Tevens wordt nagegaan of de betreffende partijen hun integriteitsbeleid kenbaar hebben gemaakt bij de relevante medewerkers.

Reputatierisico

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden. Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen van uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit, onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en welke standpunten het fonds hierbij inneemt. Tenslotte legt het beleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2019

De ontwikkelingen op de financiële markten blijven belangrijk voor het fonds. De beleggingsportefeuille wordt naar verwachting in de loop van 2019 verder aangepast door twee nieuwe beleggingscategorieën aan de portefeuille toe te voegen, te weten Nederlandse woninghypotheken en obligaties van opkomende landen in lokale valuta. DNB vormt zich in 2019 een oordeel over de door het bestuur voorgestelde inrichting van de sleutelfuncties bij het fonds. Daarna gaat het bestuur over tot definitieve besluitvorming voor wat betreft de inrichting en de bemensing. De aandacht van het fonds zal tot slot ook uitgaan naar de aansluiting op de Nieuwe Digitale Klantbediening (NDK) van Achmea Pensioenservices. Deze portaalomgeving zal in het vierde kwartaal van 2019 beschikbaar zijn.

Oegstgeest, 11 juni 2019

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H.N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

J.J. Splinter
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

C OORDEEL VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan(VO) heeft kennisgenomen van het concept jaarrapport, de concept jaarrekening, het concept rapport waarmede actuaris, de concept beoordelingslijst prudent person en het concept actuariel rapport (inclusief bijlagen) van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2018.

Het VO is eerder door het bestuur geïnformeerd met betrekking tot ontwikkelingen in 2018 in overlegvergaderingen op 24 april 2019 en 28 mei 2019.

Tijdens deze overleggrondes zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- 1 Beleidsontwikkelingen
- 1 Rendementsdoelstellingen
- 1 Beleggingsbeleid
- 1 Toeslagbeleid
- 1 Kostentransparantie
- 1 IORP II
- 1 Eigen risico beoordeling
- 1 Financiële situatie van het fonds
- 1 Communicatieplan
- 1 Risicohouding van het fonds
- 1 Ontwikkeling van de dekkingsgraad
- 1 Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)
- 1 Geplande activiteiten voor 2019

Op basis van bovengenoemde informatie komt het VO tot een positief oordeel met betrekking tot het handelen van het bestuur en het gevoerde beleid in 2018, alsmede de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Het VO heeft hierbij de volgende opmerkingen en aanbevelingen.

Het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden is licht gestegen wat positief is doordat de kosten per deelnemer lager kunnen worden. Echter, de kosten van pensioenbeheer zijn in 2018 ruim 7% gestegen waardoor de kosten per deelnemer toch hoger zijn ondanks een stijging van het aantal deelnemers. Hoewel het VO tevreden is dat de pensioenbeheerskosten binnen budget zijn gebleven constateert het VO dat de kosten van pensioenbeheer nog steeds significant (20%) meer zijn dan bij vergelijkbare pensioenfonds (op basis van benchmark studies). Het VO vraagt de aandacht voor dit punt door na te gaan of het mogelijk is om telkens een afweging te maken bepaalde zaken niet extern uit te besteden om de kosten in de hand te houden.

Het VO is tevreden dat de kosten van vermogensbeheer gedaald zijn ten opzichte van 2017, onder andere door een overgang van een actieve naar een passieve beleggingsstrategie.

Het VO constateert dat het bestuur kostenbeheersing als prioriteit heeft en beveelt aan om kostenbeheersing ook in de toekomst hoog op de prioriteitenlijst te houden.

Het VO vraagt ook aandacht voor de communicatie richting de deelnemers van het pensioenfonds (actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). Sommige informatie is erg technisch en niet altijd even makkelijk te doorgronden voor deelnemers van het pensioenfonds. Gevraagd wordt om na te gaan of deze correspondentie in begrijpelijker taal kan worden opgeschreven.

Het VO adviseert tevens om specifieker aan te geven wat de doelstelling van het fonds is voor de korte termijn (lopend jaar) en middellange termijn. Dat is nu niet duidelijk en concreet aangegeven.

Het VO is positief over de samenwerking met het bestuur van het pensioenfonds. Door het VO gevraagde informatie wordt over het algemeen volledig en tijdig verstrekt aan het VO. Ook wordt het VO tijdig door het bestuur van het pensioenfonds geïnformeerd over lopende zaken.

Oegstgeest, 29 mei 2019

Het Verantwoordingsorgaan

S.J. Aelberts K.H. Lauret G. Tent

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met instemming kennis genomen van oordeel van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur leest hierin waardering voor de inzet van het bestuur en de bereikte resultaten. In het verslagjaar heeft het bestuur wederom veel aandacht besteed aan de kosten. De jarenlange trend van stijgende kosten is inmiddels in grote lijnen gekeerd, maar er zullen fluctuaties blijven bestaan, onder meer als gevolg van voortdurende aanpassingen in wet- en regelgeving. De aanbevelingen van het VO zal het bestuur verder bestuderen en waar mogelijk opvolgen. Volgens het VO is er sprake geweest van een goede samenwerking. Het bestuur sluit zich hier van harte bij aan.

Oegstgeest, 3 juni 2019

D VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Samenvatting verslag van de visitatiecommissie (VC)

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2018. De taak van de Visitatiecommissie (VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector.

De huidige visitatiecommissie is benoemd door het bestuur voor een periode van drie jaar. De VC legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur.

De VC bestaat uit:

De heer R.P. van Leeuwen (voorzitter) + actuariel en risicomanagement

De heer P. Mannaert + beleggen en bestuurlijk

Mevrouw A.J.E.M. Vollenbroek + governance, juridisch en communicatie

Algemeen oordeel

De VC heeft wederom kunnen constateren dat het bestuur beschikt over de voor de rol benodigde kennis en dat er sprake is van een goede onderlinge samenwerking.

Het bestuur heeft in 2018 een heidag georganiseerd waar een aantal fundamentele zaken aan de orde is geweest en het bestuur heeft daarna over deze zaken ook een standpunt ingenomen.

De VC doet nog een aantal aanbevelingen om het beleid op een paar plaatsen nog iets scherper te formuleren. Dit betreft o.a. het leverage-beleid. Daarnaast vraagt de VC nog een keer aandacht voor de notulen. Het beeld dat de VC kreeg op basis van de notulen was niet altijd in overeenstemming met de informatie die de VC kreeg tijdens de interviews.

Voor de aanbevelingen van de VC en het overige verwijst de VC naar het rapport zelf.

28 maart 2019

De visitatiecommissie:

De heer drs. R.P. van Leeuwen AAG (voorzitter)

De heer P. Mannaert

Mevrouw mr. A.J.E.M. Vollenbroek

Reactie van het bestuur

Het bestuur wil de leden van de visitatiecommissie bedanken voor de professionele wijze waarop de visitatie 2018 is uitgevoerd. De aanbevelingen in het visitatierapport zijn wederom van toegevoegde waarde voor het fonds. Het bestuur gaat ieder jaar serieus met deze aanbevelingen om. Hiervoor wordt een aparte actielijst bijgehouden. Op de in het verslag van de Visitatiecommissie vermelde heidag zijn, op advies van de Visitatiecommissie, door het bestuur een aantal fundamentele discussies gevoerd over het beleggingsbeleid. Met de aanscherping van eerdere aanbevelingen in het nu voorliggende rapport zal het bestuur uiteraard ook aan de slag gaan

Het bestuur dankt de leden van de Visitatiecommissie voor de tijd die ze voor deze visitatie hebben vrijgemaakt.

Oegstgeest, 11 juni 2019

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2018	2017
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	353.961	362.149
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	295	265
Vorderingen en overlopende activa	(3)	43	55
Overige activa	(4)	367	919
		<u>354.666</u>	<u>363.388</u>

PASSIVA

Reserves	(5)	37.982	56.434
Technische voorzieningen voor risico fonds	(6)	315.907	306.250
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	777	704
		<u>354.666</u>	<u>363.388</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2018	2017
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		112,0	118,4
Beleidsdekkingsgraad		117,9	115,7

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2018	2017
BATEN		
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers) (8)	7.147	6.558
Beleggingsresultaten (9)	-6.866	14.729
	<u>281</u>	<u>21.287</u>
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (10)	8.148	7.939
Pensioenuitvoeringskosten (11)	705	656
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds (12)		
Pensioenopbouw	6.220	6.554
Toeslagverlening	3.611	1.659
Rentetoevoeging	-795	-679
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.120	-7.923
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-67	-237
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	53	-643
Wijziging marktrente	13.556	-4.046
Wijziging actuariële uitgangspunten	-3.130	-628
Overige wijzigingen	-1.671	-1.823
	<u>9.657</u>	<u>-7.766</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (13)	-30	69
Saldo waardeoverdrachten (14)	-80	561
Herverzekeringen (15)	333	328
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	<u>18.733</u>	<u>1.787</u>
Saldo van baten en lasten	<u><u>-18.452</u></u>	<u><u>19.500</u></u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	<u><u>-18.452</u></u>	<u><u>19.500</u></u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018	2017
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	7.173	6.516
Ontvangen bedragen herverzekeringen	71	29
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	175	37
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.134	-7.972
Betaalde bedragen herverzekeringen	-392	-375
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-68	-598
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-699	-657
	<u>-1.874</u>	<u>-3.020</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	208.642	177.808
Betaald inzake aankopen beleggingen	-208.130	-176.285
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.834	1.316
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-994	1.206
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.030	-1.623
	<u>1.322</u>	<u>2.422</u>
Mutatie liquide middelen	<u><u>-552</u></u>	<u><u>-598</u></u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2018	2017
Liquide middelen per 1 januari	919	1.517
Mutatie liquide middelen	-552	-598
Liquide middelen per 31 december	<u><u>367</u></u>	<u><u>919</u></u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest, Willem Einthovenstraat 11, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het mission statement, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41166415.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, specifiek richtlijn RJ610.

Vergelijking met voorgaand verslagjaar

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 "schattingswijziging".

Schattingswijziging

Aanpassing grondslag voor overlevingskansen

Vanaf boekjaar 2018 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op Prognosetafel AG2018 van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Deze Prognosetafel houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De overgang op de Prognosetafel AG2018 heeft geleid tot een afname van de technische voorzieningen met € 3.130.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, de euro is de functionele valuta.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde, tenzij anders is vermeld. Na eerste verwerking worden deze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht.

Opname in de balans en staat van baten en lasten

Een actief is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een verplichting is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een actief of verplichting is niet (meer) in de balans opgenomen:

- 1 Als door een transactie (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.
- 1 Vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermeerdering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermindering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Saldering van een actief en een verplichting

Een actief en een verplichting zijn gesaldeerd (netto) opgenomen, als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen én de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

Reële waarde

Activa en verplichtingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en 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. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2018	31-12-2017
US Dollar	1,14	1,20
Britse Pond	0,90	0,89
Japanse Yen	125,42	135,27
Hong Kong Dollar	8,95	9,39
Australische Dollar	1,62	1,54
Canadese Dollar	1,56	1,50
Noorse Kroon	9,90	9,82
Zweedse Kroon	10,14	9,83
Singaporese Dollar	1,56	1,60
Zuid Koreaanse Won	1.275,53	1.285,52

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

(Reële) waardebepaling

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. 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 een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

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

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.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Securities lending

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Deze post betreft de waarde van de herverzekeringspolissen bepaald op de contante waarde van de herverzekerde aanspraken berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen, met uitzondering van de gehanteerde pensioenleeftijd, die op grond van de overeenkomsten met de herverzekerders nog gedeeltelijk gebaseerd is op 65 en 67 jaar.

De herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2017 en loopt tot 31 december 2019. Er wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekerders.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

Reserves

De algemene reserve dient voor het dekken van algemene risico's en financiering van eventuele toeslagverlening. Jaarlijks wordt, nadat de technische voorziening op een voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2018:

Rekenrente

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar met gebruikmaking van een Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op marktrente.

Overlevingsgrondslagen

Er wordt gebruik gemaakt van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafels AG2018, startjaar 2019 (2017: Prognosetafels AG2016, startjaar 2018). De Prognosetafels zijn gebaseerd op cijfers over de gehele bevolking, terwijl de werkende bevolking over het algemeen langer dan gemiddeld leeft. Voor een juiste waardering van de pensioenverplichtingen dient ook rekening te worden gehouden met dit verschil in levensverwachting. Dit wordt ervaringssterfte genoemd. Het fonds gebruikt hiervoor de ervaringssterfte gepubliceerd door Mercer (tabel: 2016 Hoog).

Partnerfrequentie

Zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1980-1985. Op de pensioenrichtleeftijd is de partnerfrequentie gelijk aan 1. Deelnemers na pensionering: de werkelijke burgerlijke staat.

Leeftijdsverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

2% van de voorziening van uitgesteld partnerpensioen naast niet ingegaan ouderdomspensioen.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

De contante waarde van de vrijgestelde pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de technische voorzieningen.

Opslag excassokosten

3% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Opslag voor premievrijstellingsrisico

3% van de contante waarde van de jaarinkoop.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

Dekkingsgraad

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

Met ingang van 31 december 2014 heeft DNB aanvullend een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Conform de aanwijzingen rapporteert het fonds de beleidsdekkingsgraad als het voortschrijdende gemiddelde van de gerapporteerde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Ultimo 2018 bedroeg deze 117,9% (2017: 115,7%).

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn sterk gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten zijn opgenomen in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen wordt verstaan de 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

Directe beleggingsopbrengsten zijn rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten, e.d. Dividend is verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

- | Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.
- | Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen.
- | Verkoopkosten zijn verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

Kosten van vermogensbeheer

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

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

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw

Pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken toegekend in het verslagjaar.

Toeslagverlening

In december 2018 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2019 een toeslag te verlenen. Ultimo 2018 is hiervoor een stelpost ad € 3.624 in de TV opgenomen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn 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

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorzieningen is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3% van de contante waarde van de pensioenopbouw toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de contante waarde van de uitkeringen en afkopen vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

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 deze post.

Wijziging actuariële uitgangspunten / Aanpassing overlevingstafel

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële grondslagen heeft betrekking op de overgang naar Prognosetafel AG2018.

Saldo waardeoverdrachten

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

Herverzekeringen

Het fonds heeft de herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

- 1 Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- 1 Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	31.135	124.960	187.965	18.089	362.149
Aankopen	14.285	162.366	10.950	20.529	208.130
Verkopen	-8.960	-180.572	-6.000	-13.110	-208.642
Overige mutaties	-103	-280	52	1.324	993
Waardemutaties	-2.680	-12.150	7.679	-1.518	-8.669
Stand per 31 december 2018	<u>33.677</u>	<u>94.324</u>	<u>200.646</u>	<u>25.314</u>	<u>353.961</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	27.440	107.934	165.265	32.557	16.646	349.842
Aankopen	1.000	-	173.885	-	1.400	176.285
Verkopen	-	-3.850	-173.958	-	-	-177.808
Overige mutaties	-86	-701	32.110	-32.557	28	-1.206
Waardemutaties	2.781	21.577	-9.337	-	15	15.036
Stand per 31 december 2017	<u>31.135</u>	<u>124.960</u>	<u>187.965</u>	<u>-</u>	<u>18.089</u>	<u>362.149</u>

Vanaf 2017 wordt het doorkijkprincipe in deze tabel niet meer gehanteerd, waardoor vanaf 2018 de rubriek Derivaten niet meer zichtbaar is. De betreffende derivaten zijn opgenomen binnen de andere rubrieken.

Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere 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 de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

- 1 Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- 1 Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- 1 De netto contante waarde methode 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.
- 1 Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-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 onafhankelijk accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.
- 1 Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

Waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2018						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	33.677	-	33.677
Aandelen	-	-	-	94.324	-	94.324
Vastrentende waarden	-	-	-	200.645	-	200.645
Overige beleggingen	9.780	-	-	15.535	-	25.315
Totaal	9.780	-	-	344.181	-	353.961
Per 31 december 2017						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	31.135	-	31.135
Aandelen	-	-	-	124.960	-	124.960
Vastrentende waarden	-	-	-	187.965	-	187.965
Overige beleggingen	1.523	-	-	16.566	-	18.089
Totaal	1.523	-	-	360.626	-	362.149

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed - beursgenoteerd	31.436	29.249
Overig	2.241	1.886
	<u>33.677</u>	<u>31.135</u>

Het fonds belegt in niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerd vastgoed. De categorie Overig bestaat uit voornamelijk uit derivaten en liquiditeitsposities.

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	94.324	124.960

De aandelen zijn niet-beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen. De beleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde aandelen.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Vastrentende waarden

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Staatsleningen	76.257	71.510
Hypotheke	95	496
Credits	21.060	16.481
Liquide middelen/termijndeposito's	119.231	8.685
Overig	-15.998	90.793
	<u>200.645</u>	<u>187.965</u>

De vastrentende waarden betreffen participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. De categorie Overig bevat derivaten, liquiditeitsposities en overige posten.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

De vergelijkende cijfers zijn aangepast vanwege een andere rubricering.

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	2.157	95
Nog af te wikkelen transacties	36	29
Commodities	15.535	16.566
Geldmarktfondsen	7.587	1.399
	<u>25.315</u>	<u>18.089</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	265	334
Benodigde intrest	-1	-
Vrijval uitkering herverzekering	-16	-52
Wijziging rentetermijnstructuur	4	-
Overige	43	-17
	<u>295</u>	<u>265</u>

Het gehele bedrag heeft een resterende looptijd van langer dan één jaar.

De kredietwaardigheid van de herverzekerders is beoordeeld bij aanvang of verlenging van het contract.

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Verzekeringsmaatschappijen	<u>43</u>	<u>55</u>

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

4. Overige activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Liquide middelen	<u>367</u>	<u>919</u>

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

PASSIVA

5. Reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2018	56.434
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-18.452
Stand per 31 december 2018	<u>37.982</u>
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2017	36.934
Uit bestemming saldo van baten en lasten	19.500
Stand per 31 december 2017	<u>56.434</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	353.889	112,0	362.684	118,4
Af: technische voorzieningen	315.907	100,0	306.250	100,0
Eigen vermogen	<u>37.982</u>	<u>12,0</u>	<u>56.434</u>	<u>18,4</u>
Af: vereist eigen vermogen	47.589	15,1	48.621	15,9
Vrij vermogen	<u>-9.607</u>	<u>-3,1</u>	<u>7.813</u>	<u>2,5</u>
Minimaal vereist eigen vermogen	13.267	4,2	12.883	4,2
Actuele dekkingsgraad		112,0		118,4
Beleidsdekkingsgraad		117,9		115,7

De vermogenspositie van het pensioenfonds ultimo 2018 kan worden gekarakteriseerd als voldoende, omdat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad en hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model inclusief buffer voor actief beheer.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	118,4	111,8
Nieuwe aanspraken	-0,3	-0,4
Uitkeringen	0,5	0,3
Toeslagverlening	-1,4	-0,6
Wijziging RTS	-5,0	1,5
Beleggingsresultaat	-1,8	5,2
Overige oorzaken	1,6	0,6
Dekkingsgraad per 31 december	112,0	118,4

Uit dit overzicht blijkt dat de daling van de dekkingsgraad in het boekjaar met name is veroorzaakt door de invloed van de gedaalde rente en het negatieve beleggingsresultaat.

6. Technische voorzieningen voor risico fonds

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2018	2017
Stand per 1 januari	306.250	314.016
Pensioenopbouw	6.220	6.554
Toeslagverlening	3.611	1.659
Rentetoevoeging	-795	-679
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.120	-7.923
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-67	-237
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	53	-643
Wijziging marktrente	13.556	-4.046
Wijziging actuariële uitgangspunten	-3.130	-628
Overige wijzigingen	-1.671	-1.823
Stand per 31 december	315.907	306.250

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2018		31-12-2017	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	426	83.793	407	74.752
Gewezen deelnemers	1.049	105.351	1.041	103.828
Pensioengerechtigden	620	126.763	614	127.670
	2.095	315.907	2.062	306.250

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst. Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 68 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.

Toeslagverlening

De toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk. In 2018 is een toeslag per 1 januari 2019 verleend.

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Toeslagverlening actieven

Per 1 januari 2019 zijn de pensioenrechten van actieven verhoogd met 1,42% (per 1 januari 2018: 0,79%).

Toeslagverlening van ingegane en premievrije pensioenen

Per 1 januari 2019 zijn de pensioenrechten van ingegane en premievrije pensioenen verhoogd met 1,06% (per 1 januari 2018: 0,47%).

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2018	31-12-2017
Schuld aan werkgevers (afrekening voorschotpremies)	165	139
Waardeoverdrachten	27	-
Uitkeringen	102	92
Inhoudingen uitkeringen	175	171
Te betalen kosten	308	302
	<u>777</u>	<u>704</u>

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds 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 de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De vereiste dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2018	31-12-2017
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	315.907	306.250
Buffers:		
S1 Renterisico	4.315	4.294
S2 Risico zakelijke waarden	43.679	42.645
S3 Valutarisico	6.234	7.967
S4 Grondstoffenrisico	3.178	6.206
S5 Kredietrisico	1.178	2.987
S6 Verzekeringstechnisch risico	8.863	8.660
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	1.747	7.546
Diversificatie effect	-21.605	-31.684
Totaal S (vereiste buffers)	47.589	48.621
Vereist pensioenvermogen naar artikel 132 van de Pensioenwet	363.496	354.871
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	353.889	362.684
Tekort/Surplus	-9.607	7.813

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe inclusief buffer voor actief beheer. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

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
- toeslagenbeleid.

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.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendementverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. Bij het door het fonds geïmplementeerde onafhankelijke risicomonitoring wordt vervolgens op basis van het dekkinggraadirisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

S1 Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maandbasis ontvangt het fonds van de vermogensbeheerder een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Ieder kwartaal wordt de effectiviteit van de rentehedge beoordeeld alsmede het curverisico geanalyseerd. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden voor derivaten	200.646	1,4	97.172	2,0
Vastrentende waarden na derivaten	200.645	22,6	187.965	23,5
Totaal beleggingen na derivaten	353.961	13,3	362.149	12,4
Technische voorzieningen	315.907	19,1	306.250	18,8

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

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

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	21.859	10,9	12.344	6,6
Resterende looptijd > 5 jaar	178.786	89,1	175.621	93,4
	<u>200.645</u>	<u>100,0</u>	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden 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 in de beleggingsportefeuille.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	5.991	17,8	5.139	16,5
Noord-Amerika	16.178	47,9	13.974	44,9
Azië exclusief Japan	5.210	15,5	5.532	17,8
Japan	3.523	10,5	3.307	10,6
Emerging markets	534	1,6	353	1,1
Overig	2.241	6,7	2.830	9,1
	<u>33.677</u>	<u>100,0</u>	<u>31.135</u>	<u>100,0</u>

Ten opzichte van 2017 is de regio indeling aangepast, zodat ook de vergelijkende cijfers zijn aangepast.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	16.468	17,5	20.817	16,7
Nijverheid en industrie	8.162	8,6	12.261	9,8
Duurzame consumentengoederen	10.769	11,4	14.219	11,4
Niet-duurzame consumentengoederen	6.888	7,3	12.300	9,8
Energie	4.862	5,2	4.973	4,0
Gezondheidszorg	11.689	12,4	12.523	10,0
Informatie technologie	15.477	16,4	19.936	16,0
Basismaterialen	4.283	4,5	4.415	3,5
Vastgoed	3.238	3,4	1.813	1,5
Telecommunicatie	8.458	9,0	2.525	2,0
Nutsbedrijven	3.286	3,5	2.041	1,6
Overig	1.273	1,4	11.236	9,0
Overige beleggingen	-529	-0,6	5.901	4,7
	<u>94.324</u>	<u>100,0</u>	<u>124.960</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Mature markets	86.179	91,4	101.074	80,9
Emerging markets	8.674	9,2	17.985	14,4
Overig	-529	-0,6	5.901	4,7
	<u>94.324</u>	<u>100,0</u>	<u>124.960</u>	<u>100,0</u>

Ten opzichte van 2017 is de regio indeling aangepast, zodat ook de vergelijkende cijfers zijn aangepast.

S3 Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar euro. Daarnaast is besloten dat het valutarisico op emerging market aandelen niet wordt afgedekt met het oog op de verwachte waardeinstijging van de emerging market valuta. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

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

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2018	Nettopositie na afdekking 2017
EUR	218.942	75.837	294.779	337.912
AUD	2.393	-	2.393	-291
CAD	2.477	-	2.477	-25
CHF	1.440	-	1.440	-2.345
GBP	5.990	-4.312	1.678	237
HKD	7.104	-	7.104	-1.100
SEK	896	-	896	-297
JPY	11.356	-8.792	2.564	72
USD	87.581	-62.719	24.862	13.227
SGD	1.143	-	1.143	903
Overige	14.639	-14	14.625	13.856
	<u>353.961</u>	<u>-</u>	<u>353.961</u>	<u>362.149</u>

S4 Grondstoffenrisico

Het fonds loopt het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen (commodities) daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor waardedaling van de grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt hierbij berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Het fonds heeft eind 2018 € 15.535 (2017: € 16.566) belegd in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt een allocatie naar vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. In de beleggingsrichtlijnen worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa excl Groot Brittannië	154.563	77,1	93.200	49,6
Groot Brittannië	28.963	14,4	938	0,5
Noord-Amerika	23.691	11,8	2.259	1,2
Azië exclusief Japan	152	0,1	212	0,1
Japan	768	0,4	113	0,1
Opkomende markten	15.905	7,9	259	0,1
Overig	-23.397	-11,7	90.984	48,4
	<u>200.645</u>	<u>100,0</u>	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>

Ten opzichte van 2017 is de regio indeling aangepast, zodat ook de vergelijkende cijfers zijn aangepast.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
AAA	62.352	31,1	56.097	29,8
AA	15.829	7,9	17.243	9,2
A	131.632	65,6	4.413	2,4
BBB	8.550	4,3	8.549	4,6
< BBB	1.714	0,9	2.185	1,2
Overig	-19.432	-9,8	99.478	52,8
	<u>200.645</u>	<u>100,0</u>	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>

Onder overig zijn - € 19.432 (2017: € 99.478) aan waarden opgenomen welke betrekking hebben op geldmarktfondsen, banksaldi en derivatenposities die in de beleggingsfondsen zitten. Deze hebben geen rating.

Verplichtingenrisico

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- 1 Toeslagresultaten, waarbij het gevoerde toeslagenbeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie.
- 1 Loon- en prijsstijgingen c.q. de franchise-ontwikkeling wijken af van de verwachting.
- 1 Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen.
- 1 Premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de "kostprijs" en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevensrisico

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

Door toepassing van Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het fonds monitort de toegepaste ervaringssterfte door middel van analyse van het resultaat op langlevensrisico over meerdere jaren. Daarnaast wordt periodiek de voor de fondspopulatie van toepassing zijnde inkomensklasse herijkt.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het fonds heeft dit risico volledig herverzekerd.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen te geven op de pensioenrechten en -aanspraken. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het verzekeringstechnisch risico in het standaardmodel wordt berekend aan de hand van de handreiking van DNB.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico 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.

S8 Concentratierisico

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 en als individuele belegging.

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

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Russell Investment II - The World Equity Fund	-	31
Robeco Property Equities - IH EUR	10	9
Robeco Euro Credit Bond Fund	5	5
NN Duration Matching Fund (M) - I	6	3
NN Duration Matching Fund (L) - I	28	28
NN Duration Matching Fund (XL) - I	18	16
NT World Custom ESG Equity	24	-
NN (L) Liquid EUR - B Cap EUR	2	-
Credit Suisse Fund (Lux) Commodity Index Plus USD	4	4
Robeco Inst Emerging Markets Equities Fund	3	4

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur, o.a. aan de hand van de Service Level Agreements. Daarnaast beoordeelt het bestuur jaarlijks de ISAE 3402 type II verklaring van Achmea Pensioenservices N.V. en de ISAE 3402 rapporten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers. Vanaf 2018 ontvangt het fonds ook een ISAE 3000 type 2 rapport van Achmea Pensioenservices N.V., dat toeziet op de IT service organisatie. Als de verklaringen daar aanleiding toe geven, stelt het bestuur hier aanvullende vragen over.

Systeemrisico

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

S10 Actief beheer risico

Het fonds heeft gekozen voor passief beheer, tenzij er gegronde redenen zijn om een meerwaarde te verwachten van een actieve oplossing. Voor die delen van de portefeuille waarbij sprake is van actief beheer, wordt voor het aanvullend risico een buffer aangehouden in het standaardmodel (S10). Door het fonds is rekening gehouden met de tracking error voor zakelijke waarden. De hoogte van de buffer wordt hierbij afgeleid van de tracking error.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders en commissieleden

Bestuurs-, commissie en leden van het Verantwoordingsorgaan (VO) die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten. De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Lopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een lopende uitbestedingsovereenkomst met Achmea Pensioenservices N.V. met als einddatum 31 december 2020. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 440.

Het fonds heeft een fiduciair beheerovereenkomst met NNIP voor onbepaalde tijd. De overeenkomst omvat zowel fiduciaire beheers- en adviesdiensten als het beheer van beleggingen. Het fonds kan met onmiddellijke ingang opzeggen. NNIP heeft een opzegtermijn van 6 maanden. De verplichting voor één jaar bedraagt € 235.

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 dit jaarrapport kan worden verkregen.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	<u>7.147</u>	<u>6.558</u>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 31,50% (2017: 30,93%) van de pensioengrondslag.

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Kostendekkende premie	7.875	8.037
Gedempte toetspremie	5.453	6.366
Feitelijke premie	7.147	6.558

De kostendekkende premie wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o RTS per 31 december 2017 en
- o het Vereist Vermogen per 31 december 2017.

We rapporteren ook de gedempte toetspremie. Deze wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o het verwacht rendement en
- o het Vereist Vermogen van 30 september 2017

Het fonds heeft er namelijk als beleid voor gekozen om op deze grondslagen de feitelijk te betalen premie voor 2018 te bepalen.

De feitelijke geheven en ontvangen premie over 2018 bedraagt € 7.147 en is hoger dan de gedempte toetspremie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.396	6.554
Opslag voor uitvoeringskosten	462	408
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.017	1.075
	<u>7.875</u>	<u>8.037</u>

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	2018	2017
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	2.555	5.136
Opslag voor uitvoeringskosten	462	408
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	411	822
Bijdrage voorwaardelijke onderdelen	2.025	-
	<u>5.453</u>	<u>6.366</u>

9. Beleggingsresultaten

2018	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-2.680	-103	-2.783
Aandelen	2.334	-12.150	-280	-10.096
Vastrentende waarden	-	7.679	-191	7.488
Overige beleggingen	-1	-2.263	-303	-2.567
Overige opbrengsten / lasten	501	745	-154	1.092
	<u>2.834</u>	<u>-8.669</u>	<u>-1.031</u>	<u>-6.866</u>
2017	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	2.781	-86	2.695
Aandelen	193	21.577	-700	21.070
Vastrentende waarden	-	-9.337	-391	-9.728
Overige beleggingen	-	-24	-39	-63
Overige opbrengsten / lasten	1.123	39	-407	755
	<u>1.316</u>	<u>15.036</u>	<u>-1.623</u>	<u>14.729</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 877 uit beheervergoedingen (2017: € 1.105).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer (€ 236, 2017: € 144), bewaarloon (€ 1, 2017: € 3), advieskosten vermogensbeheer (€ 64, 2017: € 251) en overige kosten (€ 317, 2017: € 334).

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 € 442 (2017: € 214)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2018 € 345 (2017: € 383).

10. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	6.944	6.881
Partnerpensioen	1.140	1.024
Arbeidsongeschiktheidspensioen	18	16
Afkopen	46	18
	<u>8.148</u>	<u>7.939</u>

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2018 zoals vastgesteld door het bestuur is 0,47% (2017: 0,00%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017 € 467,89) per jaar overeenkomstig artikel 66 Pensioenwet.

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Administratiekosten	340	346
Accountantskosten	66	97
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. accountantskosten	256	188
Kosten toegewezen aan kosten vermogensbeheer*	-34	-34
Overige kosten	77	59
	<u>705</u>	<u>656</u>

* Dit betreft de controle van de beleggingen ten behoeve van de jaarrekening. Deze kosten zijn gerubriceerd onder kosten van vermogensbeheer en dus verwerkt onder beleggingsresultaten.

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten, betrekking hebbend op het betreffende boekjaar:

Honoraria onafhankelijke accountant (inclusief 21% BTW)

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2018			
Controle van het jaarrapport	66	-	66
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>66</u>	<u>-</u>	<u>66</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2017			
Controle van het jaarrapport	65	-	65
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	26	-	26
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>91</u>	<u>-</u>	<u>91</u>

Een eventueel verschil tussen deze tabellen en de tabel met pensioenuitvoeringskosten wordt veroorzaakt door overlopende posten uit het voorgaande boekjaar.

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door de externe accountant zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties).

Alle werkzaamheden zijn zowel in 2018 als in 2017 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2018 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds in het boekjaar 2018 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2018 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

12. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

	2018	2017
Pensioenopbouw	6.220	6.554
Toeslagverlening	3.611	1.659
Rentetoevoeging	-795	-679
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.120	-7.923
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-67	-237
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	53	-643
Wijziging marktrente	13.556	-4.046
Wijziging actuariële uitgangspunten	-3.130	-628
Overige wijzigingen	-1.671	-1.823
	<u>9.657</u>	<u>-7.766</u>

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers die gelijk is aan de hoogste van:

- a) de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b) de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle bestedingen.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdomspensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle bestedingen.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het FTK zijn strengere voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (in 2018: een beleidsdekkingsgraad van 124,6%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten van actieve deelnemers met 1,42% en van ingegane en premievrije pensioenen met 1,06% verhoogd. Deze toeslag is in de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2018 verwerkt.

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

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen ter dekking van toekomstige excassokosten. Een deel van deze voorziening valt vrij door het doen van uitkeringen in het boekjaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 14 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

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

Wijziging actuariële uitgangspunten

Eind 2018 is door het Koninklijk Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2018 gepubliceerd. In boekjaar 2018 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog". De invoering van deze Prognosetafel leidt ten opzichte van Prognosetafel AG2016 tot een daling van de technische voorzieningen met € 3.130.

Overige wijzigingen

	2018	2017
Resultaat op sterfte	1.172	1.479
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	496	235
Resultaat op mutaties	67	109
Resultaat op overige technische grondslagen	-51	-
	<u>1.684</u>	<u>1.823</u>

13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2018	2017
Mutatie waarde herverzekeringspolissen	-30	69

14. Saldo waardeoverdrachten

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	-148	-37
Uitgaande waardeoverdrachten	68	598
	<u>-80</u>	<u>561</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen 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	114	41
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-61	-684
	<u>53</u>	<u>-643</u>

	2018	2017
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	34	-4
- overgedragen pensioenverplichting	-7	86
	<u>27</u>	<u>82</u>

15. Herverzekeringen

	2018	2017
Premies voor risicokapitaal	150	152
Premies voor kapitaalverzekering	242	223
Totaal premies	392	375
Periodieke uitkeringen	-59	-47
	<u>333</u>	<u>328</u>

Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn verzekerd bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract heeft een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Belastingen

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

Bestemming saldo van baten en lasten

Volgens hoofdstuk 6 van de ABTN wordt jaarlijks, nadat de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 11 juni 2019.

Oegstgeest, 11 juni 2019

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H.N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

J.J. Splinter
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Statutaire verdeling van het resultaat

In de statuten van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld.

2 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Avery Dennison te Oegstgeest is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 632 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 158 duizend 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:

- 1 de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- 1 de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- 1 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.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison 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, 11 juni 2019

Mevrouw drs. J.C.M. Hofmans AAG
Verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Verklaring over de jaarrekening 2018

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten 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 jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison te Oegstgeest ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 1 de staat van baten en lasten over 2018; en
- 1 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 Avery Dennison 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 jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- 1 het voorwoord;
- 1 het verslag van het bestuur;
- 1 het oordeel van het verantwoordingsorgaan;
- 1 het verslag van de visitatiecommissie;
- 1 de overige gegevens.

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

- 1 met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- 1 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:

- 1 het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- 1 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, 11 juni 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2018		2017	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		407		386
Nieuwe toetredingen	75		74	
Revalidering	-2		-1	
Ingang pensioen	-1		-2	
Uit dienst tredingen	-50		-47	
Andere oorzaken	-3		-3	
		19		21
Stand einde boekjaar		426		407
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.041		1.027
Ingang pensioen	-19		-24	
Revalidering	2		1	
Overlijden	-6		-1	
Uit dienst tredingen	50		47	
Waardeoverdrachten	-3		-3	
Afkopen	-7		-1	
Andere oorzaken	-9		-5	
		8		14
Stand einde boekjaar		1.049		1.041
Pensioentrekkenden				
Stand vorig boekjaar		614		599
Ingang pensioen	20		26	
Overlijden	-26		-26	
Toekenning nabestaandenpensioen	21		19	
Afkoop	-6		-3	
Andere oorzaken	-3		-1	
		6		15
Stand einde boekjaar		620		614
		2.095		2.062