

**Stichting Bedrijfspensioenfonds  
voor de Koopvaardij**

**Jaarverslag 2018**

## Ten geleide

Geachte heer, mevrouw,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2018 aan van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

Het jaarverslag bestaat uit het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens. In het bestuursverslag informeren wij u over de karakteristieken van het pensioenfonds, waaronder de missie, visie en strategie, het profiel van de organisatie en de kenmerken van de pensioenregeling, de gerealiseerde doelstellingen en belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2018 zijn genomen. Tevens treft u in het verslag het oordeel en de bevindingen van de pensioenraad aan alsmede de rapportage van de raad van toezicht.

In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2018. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

Onder de overige gegevens zijn de actuariële verklaring van de waarmerkend actuaris en de controleverklaring van de waarmerkend accountant opgenomen.

Het bestuur dankt allen die zich in 2018 voor het pensioenfonds hebben ingezet.

*Het bestuur van de  
Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij*

*H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter*

*R. Kloos, secretaris*

# Jaarverslag

## Karakteristieken

Profiel	3
Organisatie	4
Kerncijfers	12

## Bestuursverslag

Hoofdpijnen	14
Code Pensioenfondsen	19
Communicatie	33
Pensioenregeling	36

<b>Algemene ontwikkelingen</b>	40
--------------------------------	----

<b>Beleggingen</b>	42
--------------------	----

<b>Risicoparagraaf</b>	48
------------------------	----

<b>Transparantie van de kosten</b>	62
------------------------------------	----

<b>Toekomstparagraaf</b>	69
--------------------------	----

<b>Pensioenraad: verslag, bevindingen en oordeel</b>	72
--	----

Reactie van het bestuur	75
-------------------------	----

<b>Samenvatting Rapportage 2018 raad van toezicht</b>	76
---	----

Reactie van het bestuur	79
-------------------------	----

<b>Bijlage 1: Nevenactiviteiten</b>	80
-------------------------------------	----

## Jaarrekening

Balans per 31 december 2018	82
Staat van baten en lasten over 2018	84
Kasstroomoverzicht	85
Algemene toelichting	86
Grondslagen voor de balans	88
Grondslagen voor de staat van baten en lasten	94
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	95
Toelichting op de balans per 31 december 2018	96
Niet in de balans opgenomen activa & verplichtingen	108
Risicoparagraaf	109
Toelichting op de staat van baten en lasten	118

## Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum	124
Actuariële analyse	125
Actuariële verklaring	126
Controle verklaring van de onafhankelijke accountant	128

# Karakteristieken

## Profiel

De Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd te Hoofddorp, (hierna: Bpf Koopvaardij of het pensioenfonds) is opgericht op 1 februari 1954. De laatste statutenwijziging was op 21 december 2018. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41195579.

Het pensioenfonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

### Missie

Het pensioenfonds wil nu en in de toekomst voor zeevarenden en oud-zeevarenden in de bedrijfstak koopvaardij op betrouwbare, maatschappelijk verantwoorde, transparante en kostenefficiënte wijze de pensioenregeling uitvoeren.

### Visie

Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige risicodeling tussen alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in het pensioenfonds. Het pensioenfonds belegt en beheert het vermogen tegen verantwoorde risico's en doet dit op een maatschappelijk verantwoorde wijze. Een uitdaging voor het pensioenfonds hierbij is de balans te vinden tussen het nakomen van de toegezegde uitkeringen en het nastreven van zoveel mogelijk koopkrachtbehoud waarbij transparantie, verantwoording en effectieve communicatie een hoge prioriteit hebben.

### Strategie

Het pensioenfonds heeft in 2017 strategische ambities vastgesteld voor de periode 2017-2021 en evalueert die jaarlijks. Op 12 december 2018 heeft het bestuur de jaarlijkse evaluatie gehouden. Hieronder staan de strategische ambities na deze evaluatie in 2018:

- Verlagen van de kosten en verhogen van de kwaliteit van de dienstverlening:
  - *Pensioenbeheer*: verlaging van de structurele kosten met minimaal 15% ten opzichte van het kostenniveau van 2016 en een hogere kwaliteit die tot uitdrukking komt in een klanttevredenheidsscore van minimaal een 8;
  - *Vermogensbeheer*: het behalen van een overrendement van minimaal 110 basispunten ten opzichte van de verplichtingen door middel van een strategische beleggingsmix van 60% matchingportefeuille en 40% returnportefeuille;
  - Tevens streeft het pensioenfonds voor de beleggingsportefeuille naar een kostenniveau dat (in relatie tot de beleggingsmix) lager is dan de benchmark van vergelijkbare pensioenfondsen;
  - Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB) wordt integraal toegepast op de gehele beleggingsportefeuille en meegenomen in elke investeringsbeslissing.
- Samenwerking met andere maritieme pensioenfondsen. Zo heeft het pensioenfonds diverse gesprekken gevoerd met pensioenfondsen gerelateerd aan de maritieme sector om samenwerkingsvormen te verkennen. In 2018 is, net als voorgaande jaren, verdere samenwerking tussen de pensioenfondsen in de maritieme sector gestimuleerd. Dit heeft onder andere geleid tot een contract tussen MN en Beroepspensioenfonds Loodsen met betrekking tot de dienst bestuursondersteuning;
- Anticiperen op externe ontwikkelingen zoals een nieuw pensioenstelsel en het faciliteren van de sociale partners bij het vaststellen van de pensioenregeling.

# Organisatie

## Samenstelling bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan MN Services N.V. en MN Services Vermogensbeheer B.V. (MN). Deze werkzaamheden betreffen de pensioenadministratie en het fiduciair beheer. De bestuursondersteuning is ondergebracht bij het bestuursbureau. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de uitvoering van de uitbestede taken.

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur van negen leden. Het bestuur bestaat uit vier personen die voorgedragen worden door werkgeversorganisaties in de geleding werkgevers, twee personen die voorgedragen worden door werknemersorganisatie in de geleding werknemers, twee personen die gekozen worden door de pensioengerechtigden in de geleding pensioengerechtigden en één extern bestuurslid. Het bestuur wordt bijgestaan door externe adviseurs.

Het bestuur benoemt:

- twee leden voorgedragen door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door Nautilus International, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden namens pensioengerechtigden na verkiezing door de pensioengerechtigden;
- één extern lid, dat geen deel uitmaakt van de eerder genoemde geledingen.

Voor zover de benoeming op basis van voordracht geschiedt, is de desbetreffende organisatie bevoegd de voordracht van een bestuurslid te herroepen.

Het bestuur legt aan de hand van een functieprofiel de benoeming van een kandidaat bestuurslid voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan de benoeming van het kandidaat bestuurslid beletten indien deze naar de mening van de raad van toezicht niet voldoet aan het profiel. In geval benoeming plaatsvindt na verkiezingen legt, het bestuur de voorlopige kieslijst voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan het opnemen van een kandidaat bestuurslid op de definitieve kieslijst beletten indien deze niet voldoet aan het profiel.

In 2018 was het bestuur<sup>1</sup> als volgt samengesteld:

### *Leden werknemers:*

De heer H.J.A.H. Hijlkema (1949), voorzitter (1)  
De heer M.H.W. van Dam (1962) (1)

### *Leden pensioengerechtigden*

De heer C.C. van der Sluis (1948) (4)  
De heer P.G. van der Horst (1947) (5)

### *Extern lid*

Mevrouw M.M. Verheul (1969)

### *Leden werkgevers:*

De heer M.W. Zier<sup>2</sup>(1950), secretaris (3)  
De heer R. Kloos<sup>3</sup> (1972) (2)  
De heer A.W.P.M. Zimmerman (1954) (3)  
De heer G.X. Hollaar (1963) (2)  
De heer R. Eltingh<sup>4</sup> (1964) (3)

### *Aspirant lid werkgevers:*

Mevrouw L.M. Verbove-Kuijntjes<sup>5</sup> (1960) (3)

<sup>1</sup> De nevenactiviteiten van de bestuursleden staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten

<sup>2</sup> De heer M.W. Zier heeft per 30 juni 2018 zijn functie neergelegd

<sup>3</sup> De heer R. Kloos heeft per 1 juli 2018 de heer M.W. Zier opgevolgd als secretaris

<sup>4</sup> De heer R. Eltingh is per 1 juli 2018 bestuurslid geworden namens de werkgevers. Daarvoor was hij aspirant lid namens de werkgevers.

<sup>5</sup> Mevrouw L.M. Verbove-Kuijntjes is per 1 september 2018 benoemd als aspirant lid namens de werkgevers

*Voorgedragen door:*

*Werknemersorganisaties:*

- (1) Nautilus International  
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam

*Werkgeversorganisaties:*

- (2) Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart  
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam
- (3) Sociaal Maritiem Werkgeversverbond  
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam

*Pensioengerechtigden organisaties:*

- (4) Maritiem Platform Gepensioneerden  
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam
- (5) Vereniging van Nederlandse oud-Loodsen  
Noorddijk 57H 3142 EB Maassluis

### **Dagelijks bestuur**

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Het dagelijks bestuur is het aanspreekpunt voor het bestuursbureau voor de dagelijkse zaken. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan het bestuur, tenzij het dagelijks bestuur een mandaat heeft gekregen van het bestuur of de uitvoerder daarvoor is gemandateerd. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden zoals bepaald is in de statuten en reglementen van het pensioenfonds en vastgelegd is in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Per 31 december 2018 was het dagelijks bestuur als volgt samengesteld en waren de portefeuilles als volgt verdeeld:

#### **Dagelijks bestuur:**

De heer H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter  
De heer R. Kloos, secretaris

Verdeling portefeuilles binnen het bestuur:

#### **Beleggingsbeleid:**

De heer A.W.P.M. Zimmerman  
Mevrouw M.M. Verheul

#### **Financieel beleid, control en IT**

De heer C.C. van der Sluis  
De heer R. Eltingh

#### **Pensioenzaken en communicatie**

De heer M.H.W. van Dam  
De heer P.G. van der Horst  
De heer G.X. Hollaar

### Rooster van aftreden van het bestuur

De leden van het bestuur worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar. Indien de periode van een verkozen bestuurslid afloopt, worden er nieuwe verkiezingen gehouden. Rekening houdend met deze termijn treden zij volgens het hieronder staande rooster af.

<u>Bestuur:</u>	<u>datum benoeming</u>	<u>herbenoeming</u>	<u>datum aftreden</u>
De heer H.J.A.H. Hijlkema	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer M.W. Zier	1 april 2012	1 april 2016	30 juni 2018
De heer A.W.P.M. Zimmerman	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer M.H.W. van Dam	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer C.C. van der Sluis	1 april 2012	1 juli 2018	30 juni 2022
De heer P.G. van der Horst	1 juli 2014	1 juli 2018	30 juni 2022
De heer G.X. Hollaar	1 juni 2016		31 mei 2020
Mevrouw M.M. Verheul	1 juni 2016		31 mei 2020
De heer R. Kloos	1 april 2016		31 maart 2020
De heer R. Eltingh	1 juli 2018		30 juni 2022

Voor het aspirant lid is geen termijn bepaald.

Aspirant lid:

Mevrouw L.M. Verbove-Kuijntjes      1 september 2018

Een bestuurslid kan, na het horen van de raad van toezicht, door het bestuur worden geschorst of ontslagen indien het desbetreffende bestuurslid:

- naar het oordeel van het bestuur niet (naar behoren) functioneert;
- in gebreke blijft te voldoen aan de aan het bestuurslidmaatschap gestelde verplichtingen of handelt in strijd met de statuten of pensioenreglementen van het pensioenfonds;
- naar het oordeel van het bestuur zodanig gedrag vertoont dat de goede naam of de belangen van het pensioenfonds worden geschaad;
- een taak of functie uitvoert die, naar het oordeel van het bestuur, niet verenigbaar is met het bestuurslidmaatschap.

Een besluit tot schorsing of ontslag wordt schriftelijk door het bestuur aan betrokkene meegedeeld met opgave van redenen en is onmiddellijk van kracht. Het bestuur kent geen ontslagvergoeding toe.

De raad van toezicht heeft de bevoegdheid om het bestuur te schorsen of tussentijds te ontslaan.

### Vergoedingsregeling bestuur

De raad van toezicht verwacht dat het pensioenfonds in overeenstemming met Artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader en de (wettelijke verankerde) Code Pensioenfonds een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voert. Dit moet tot uitdrukking komen doordat er rekening wordt gehouden met de huidige maatschappelijke opvattingen en met de gemiddelde hoogte van de beloning van de werknemers/deelnemers in de bedrijfstak, voor wie het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert. De vergoedingsregeling van het bestuur is afgestemd met de pensioenraad en de raad van toezicht en is vanaf 1 januari 2015 van kracht. In 2019 zal de vergoedingsregeling worden geëvalueerd.

Voor de invulling van het beloningsbeleid zijn de volgende lijnen gevolgd:

- Er is een keuze gemaakt voor een normbedrag. Voor het vaststellen van het normbedrag wordt aangesloten bij de methode van vervangingswaarde zoals opgenomen in de Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie van april 2011. Om aan te sluiten op de visie in de Koopvaardij wordt uitgegaan van het vergoedingsniveau van een middelgroot bedrijfstakpensioenfonds;
- Dat normbedrag bedraagt bij een fulltime dienstverband (1 fte) € 125.000. De beloningen van de bestuursleden, voorzitter, secretaris en aspirant bestuurder zijn afgeleid van dit normbedrag;
- Alle bestuursleden ontvangen dezelfde honorering. De argumentatie hiervoor is dat alle bestuursleden op basis van gelijkwaardigheid discussiëren en ieder bestuurslid ook één stem uitbrengt. Een uitzondering geldt voor het aspirant-bestuurslid, die in een leertraject zit en formeel geen stem heeft in de besluitvorming. Voor deze functie wordt 2/3 van het normbedrag aangehouden;
- De tweede factor die van invloed is op de hoogte van de beloning is de factor tijdsbesteding. Bij de tijdsbesteding wordt een onderscheid gemaakt naar de rol van bestuurder, secretaris, voorzitter en aspirant bestuurslid;
- De beloningshoogte is voor drie jaar vastgesteld en is ook in 2018 niet gewijzigd. Aan de hand van de geplande evaluatie in 2019 kan eventueel bijstelling plaatsvinden.

Het beloningsbeleid ziet er als volgt uit:

<b>Functie</b>	<b>Bruto vergoeding op jaarbasis (excl. reiskosten)</b>	<b>Tijdsbesteding (fte)</b>
Voorzitter	€ 43.750,-	0,35
Secretaris	€ 43.750,-	0,35
Bestuurslid	€ 31.250,-	0,25
Aspirant bestuurslid	€ 16.667,-	0,20



## Samenstelling pensioenraad (Verantwoordingsorgaan)

De pensioenraad is belast met het beoordelen van het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Ook heeft de pensioenraad de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur op basis van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie waaronder de bevindingen van de raad van toezicht.

De pensioenraad adviseert het bestuur gevraagd of ongevraagd over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Tevens adviseert de pensioenraad het bestuur bij de benoeming van leden van de raad van toezicht.

De pensioenraad heeft een oordeel gegeven over het gevoerde beleid in 2018. Voordat (her)benoeming tot lid of plaatsvervangend lid van de pensioenraad plaatsvindt, onderzoekt het bestuur of de kandidaten voldoende geschikt zijn dan wel de intentie hebben om de vereiste geschiktheid te verkrijgen. Een lid van de pensioenraad dient één jaar na zijn benoeming tenminste geschikt te zijn op niveau A.

De pensioenraad is als volgt samengesteld:

	datum benoeming	herbenoeming	datum aftreden
<i>Nautilus International:</i>			
<i>Leden</i>			
Dhr. R.W. Vlietman (1949), voorzitter	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
Dhr. J.M. de Boer (1961), <i>plv. voorzitter</i>	1 augustus 2013	1 augustus 2017	31 juli 2021
Dhr. D.J. Lakerveld (1954), <i>plv. secretaris</i>	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
Dhr. F. Vons (1948), secretaris	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
Dhr. W. Kwak (1936)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
Dhr. J. Kooij (1945)	1 augustus 2013	1 augustus 2017	31 juli 2021
Dhr. P. Visser (1946)	1 juni 2014		31 mei 2018
Dhr. J. van Vuuren (1972)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
<i>Plv. lid</i>			
Dhr. H. Mulder (1973)	1 december 2016		30 november 2018
<i>Van de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij</i>			
<i>Leden</i>			
Dhr. L.J.H. Geenevasen (1942)	1 april 2012	1 april 2016	31 december 2018
Dhr. H. van der Laan (1952)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
<i>Plv. lid</i>			
Dhr. B. Kollen (1955)	1 november 2012	1 november 2016	31 oktober 2020
<i>Namens de werkgevers:</i>			
Mevrouw L.M. Verbove-Kuijntjes (1960)	1 januari 2018		31 augustus 2018

De leden en plaatsvervangende leden van de pensioenraad worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar.

De pensioenraad heeft ook de mogelijkheid om een lid te ontslaan. Ontslag door de pensioenraad is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de mening van ten minste zeven leden van de pensioenraad, ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn functie. Ook het bestuur heeft op basis van de nieuwe code pensioenfondsen de mogelijkheid in zwaarwegende zaken een lid van de pensioenraad te ontslaan. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

### **Vergoedingsregeling pensioenraad**

De vergoedingen voor de pensioenraad zijn gebaseerd op de richtlijnen van de SER omtrent vacatievergoedingen en vergoedingen voor reis- en verblijfskosten. De vacatievergoeding bedroeg in 2018 € 410,- per vergadering exclusief reis- en verblijfskosten.

### **Samenstelling raad van toezicht**

De raad van toezicht bestaat uit ten minste drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het fonds. De leden van de raad van toezicht worden, aan de hand van een functieprofiel, benoemd door het bestuur nadat de pensioenraad over het voornemen hiertoe bindend advies heeft uitgebracht. De raad van toezicht houdt intern toezicht.

De leden<sup>6</sup> zijn:

Raad van Toezicht:	datum benoeming	herbenoeming	datum aftreden
Mevrouw M.J. Hoekstra (1963)	1 april 2016		31 maart 2019
Mevrouw K. Bitter (1962)	1 april 2012	1 april 2015	30 juni 2018
De heer E.E. Hagen (1970)	1 april 2015	1 april 2018	31 maart 2021
De heer J.A. Kuijsten (1958)	1 juli 2018		30 juni 2021

### **Benoemingstermijn raad van toezicht**

De benoemingstermijn van een lid van de raad van toezicht is maximaal drie jaar. Een lid van de raad van toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Het bestuur heeft de mogelijkheid om een lid van de raad van toezicht te ontslaan. Ontslag van een lid van de raad van toezicht is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de unanieme mening van het bestuur ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn/haar functie en nadat de pensioenraad het betreffende lid gesproken heeft en over dit functioneren een bindend advies heeft uitgebracht. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

### **Vergoedingsregeling voor de leden van de raad van toezicht**

De raad van toezicht kent een door het bestuur vastgestelde vaste vergoeding die gebaseerd is op de tijdsbesteding. De jaarlijkse vergoeding voor de leden van de raad van toezicht bedraagt € 12.500,-, dit is exclusief reis- en verblijfskosten. De vergoeding voor de voorzitter van de raad van toezicht bedraagt € 15.000,- eveneens exclusief reis- en verblijfskosten.

---

<sup>6</sup> De nevenactiviteiten van de leden van de raad van toezicht staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten.

## **Bestuursbureau**

Het bestuursbureau ondersteunt op dagelijkse basis het bestuur, de pensioenraad en raad van toezicht. Het bestuursbureau is, onder verantwoordelijkheid van het bestuur, belast met de beleidsvoorbereiding, regievoering, het advies, de controle en monitoring van de (uitbestede) werkzaamheden van het pensioenfonds. Daarnaast onderhoudt het bestuursbureau, namens het bestuur, externe contacten met onder andere De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten, de Pensioenfederatie en collega bestuursbureaus. Het bestuursbureau heeft het bestuur evenals in voorgaande jaren in projectgroepen vertegenwoordigd.

In het verslagjaar werkten de volgende personen bij het bestuursbureau:

De heer E.G.M. Cramer, directeur

Mevrouw D. Oppelaar-Doncker, manager pensioenzaken

Mevrouw H. Kuiper, manager communicatie

De heer R.F. Grobbe<sup>7</sup>, manager finance, risk & investments tevens privacy officer

Mevrouw F. Kurt, managementassistente

De heer H.G. van Elburg<sup>8</sup>, manager finance, risk & investments tevens privacy officer

De heer P. Langereis<sup>9</sup>, risicomanager

## **Geschillencommissie**

Dit is een intern orgaan dat wordt bemand door externe deskundigen. De leden zijn:

De heer R. Degenhardt

De heer G. Heeres

De heer L.L. Lennaerts

## **Actuaris**

*Adviserend actuaris:*

De heer M.W. Heemskerk AAG

Mercer (Nederland) B.V.

Startbaan 6

1185 XR Amstelveen

*Waarmerkend actuaris:*

De heer S.I. Keijmel AAG

Mercer (Nederland) B.V.

Conradstraat 18

3013 AP Rotterdam

## **Pensioenbeheer**

Mn Services N.V.

Postbus 30025

2500 GA Den Haag

---

<sup>7</sup> Per 31 december uit dienst; in de periode van 1 oktober tot 31 december 2018 heeft overdracht plaatsgevonden naar de heer H.G. van Elburg.

<sup>8</sup> De heer H.G van Elburg is per 1 oktober 2018 in dienst getreden

<sup>9</sup> De heer P. Langereis is per 1 februari 2018 in dienst getreden

**Vermogensbeheer**

Mn Vermogensbeheer B.V.  
Postbus 30025  
2500 GA Den Haag

**Adviseur vermogensbeheer**

De heer ir. drs. M. Euverman AAG CFA  
Sprenkels & Verschuren  
Haaksbergweg 13  
1101 BP Amsterdam

**Accountant**

De heer drs. J. Niewold RA  
Ernst & Young Accountants LLP  
Antonio Vivaldistraat 150  
1083 HP Amsterdam

**Compliance Officer**

De heer mr. P.R.F. de Koning  
TriVu  
Akkerwindestraat 7  
4761 ZG Zevenbergen

## Kerncijfers 2014 - 2018

(x 1 duizend Euro)	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Werkgevers en deelnemers (aantallen)</b>					
Aangesloten werkgevers met personeel	207	204	211	213	208
Actieve deelnemers	5.394	5.429	5.454	5.559	5.338
Pensioengerechtigden	30.258	30.921	31.132	31.347	31.854
Gewezen deelnemers <sup>1)</sup>	18.575	18.249	17.787	16.939	16.515
<b>Totaal deelnemers</b>	<b>54.227</b>	<b>54.599</b>	<b>54.373</b>	<b>53.845</b>	<b>53.707</b>
<b>Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen</b>					
<i>Technische voorzieningen</i>					
Voorziening pensioenverplichtingen	3.411.883	3.418.532	3.539.842	3.340.112	3.262.993
Voorziening prepensioenverplichtingen	34.756	35.253	36.748	35.575	36.452
Voorziening AIP verplichtingen	915	1.196	1.153	1.432	1.479
Overige technische voorzieningen	225	198	186	144	132
<b>Totaal technische voorzieningen (a)</b>	<b>3.447.779</b>	<b>3.455.179</b>	<b>3.577.929</b>	<b>3.377.263</b>	<b>3.301.056</b>
Marktrente verplichtingen <sup>2)</sup>	1,35%	1,48%	1,31%	1,66%	1,84%
Verplichting in verband met VPL	19.812	27.136	28.418	27.886	30.141
Verplichting in verband met AIP	13.036	12.686	12.621	11.552	11.728
<i>Reserves</i>					
Algemene reserve	-15.368	52.263	-71.684	-33.183	257.023
Algemene reserve prepensioen	4.056	3.679	1.915	2.834	2.824
Solvabiliteitsreserve	442.884	394.697	408.416	373.238	244.795
Solvabiliteitsreserve prepensioen	4.484	4.089	4.226	3.984	2.734
Bestemmingsreserve premie egalisatiedepot	2.500	0	0	0	0
<b>Totaal reserves (b)</b>	<b>438.556</b>	<b>454.728</b>	<b>342.873</b>	<b>346.873</b>	<b>507.376</b>
Totaal vermogen (c = a + b)	3.886.335	3.909.907	3.920.802 #	3.724.136 #	3.808.432
Af: bestemmingsreserves (d)	2.500	0	0	0	0
<b>Vermogen t.b.v. dekkingsgraad (e = c + d) <sup>3)</sup></b>	<b>3.883.835</b>	<b>3.909.907</b>	<b>3.920.802</b>	<b>3.724.136</b>	<b>3.808.432</b>
<b>Dekkingsgraad (f = e / a)</b>	<b>112,6%</b>	<b>113,2%</b>	<b>109,6%</b>	<b>110,3%</b>	<b>115,4%</b>
Vereiste dekkingsgraad	113,0%	111,5%	111,5%	111,2%	107,5%
Beleidsdekkingsgraad <sup>4)</sup>	113,7%	112,5%	107,4%	112,2%	113,3%
Reële dekkingsgraad <sup>5)</sup>	92,8%	92,2%	88,9%	89,7%	83,8%

1) Inclusief ambtshalve uitkeringen.

2) Voor de marktrente van de verplichtingen wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

3) Het totale vermogen bestaat uit het belegd vermogen en de overige activa en passiva op de balans. Deze overige activa en passiva zijn niet gerelateerd aan het vermogensbeheer en betreffen bijvoorbeeld de te vorderen premiebijdragen op werkgevers en de VPL- en AIP-verplichting. Daarnaast is het totale vermogen gelijk aan het totaal van het stichtingskapitaal en reserves enerzijds en het totaal van de technische voorzieningen anderzijds.

Het totale vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad is gelijk aan het totale vermogen exclusief de bestemmingsreserves. Dit betreft het premie egalisatiedepot dat eind 2018 is gevormd op grond van een besluit van de sociale partners. Deze post is in de jaarrekening nader toegelicht.

4) De beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

5) Naast de nominale pensioenverplichtingen wordt ook rekening gehouden met de toekomstige indexatie. Om invulling te geven aan het voorwaardelijk karakter van de indexatie wordt deze gekwantificeerd met een (voor alle fondsen gelijk) verwacht rendement. Zie voor de exacte berekeningswijze art. 133b van de Pensioenwet (PW). De berekening van de reële dekkingsgraad sluit aan op de indexatieregel in het herziene financieel toetsingskader, met ingangsdatum 1 januari 2015, die op dezelfde wijze onderscheid maakt tussen de nominale toezegging en de voorwaardelijke indexatietoezegging. De reële dekkingsgraad ultimo 2018 komt uit op 92,8%, (ultimo 2017: 92,2%) waarbij conform art. 23a Besluit FTK het maximaal te hanteren aandelenrendement van 6,75% is toegepast. Bij de vermelde reële dekkingsgraden ultimo 2015 en 2014 is het gehanteerde aandelenrendement gelijk aan het desbetreffende (lagere) ALM-rendement.

(x 1 duizend Euro)	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Financiële gegevens</b>					
Feitelijke premie	54.867	54.424	53.363	52.864	51.879
Mutatie premie-egalisatiedepot	-2.500	0	0	0	0
Premie ter dekking pensioenopbouw	52.367	54.424	53.363	52.864	51.879
Kostendekkende premie <sup>6)</sup>	51.791	53.236	53.579	59.912	49.615
Gedempte kostendekkende premie	52.092	53.864	52.531	51.450	50.266
Uitkeringen	133.960	138.866	136.755	139.073	142.732
<b>Actuele waarde belegd vermogen</b> <sup>7)</sup>	<b>3.733.394</b>	<b>3.763.293</b>	<b>3.802.799</b>	<b>3.536.585</b>	<b>3.763.058</b>
Beleggingsresultaat <sup>8)</sup>	56.652	80.663	291.821	3.622	666.142
Rendement	1,5%	2,1%	7,9%	0,0%	20,9%
Z-score <sup>9)</sup>	0,27	0,39	-0,11	-0,06	-0,13
Beoordeling performance toets <sup>10)</sup>	1,39	1,45	1,35	2,30	2,54
<b>Resultaat boekjaar</b> <sup>11)</sup>	<b>-16.172</b>	<b>111.855</b>	<b>-4.000</b>	<b>-160.503</b>	<b>219.826</b>

6) De kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van de inkoop van nieuwe pensioenopbouw in het boekjaar, is gebaseerd op marktwaarde en bevat opslagen voor administratiekosten en het Vereist Vermogen.

7) Inclusief vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen.

8) Het beleggingsresultaat is inclusief indirecte beleggingsopbrengsten en beleggingskosten, maar exclusief de toerekening van beleggingsresultaat aan de verplichting in verband met VPL en AIP.

9) De z-score geeft de afwijking weer van het feitelijke rendement ten opzichte van het normrendement.

10) De performancetoets geeft aan in hoeverre het feitelijk behaalde beleggingsrendement over een periode van vijf jaar afwijkt van het beleggingsrendement van de normportefeuille (benchmark) over dezelfde periode. Als beoordeling van de performancetoets is de uitkomst van deze toets (zoals die is beschreven in bijlage 1 bij het Vrijstellings- en boetebesluit We Bpf 2000) vermeld inclusief optelling van 1,28. Daardoor is de performancetoets gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk is aan nul.

11) Op deze cijfers zijn (indien van toepassing) de kosten van de indexeringen per 1 januari van het volgende boekjaar reeds in mindering gebracht.

# Bestuursverslag

## Hoofdpijnen

### Realisatie van de strategie en doelstellingen

Onderstaand zijn de gerealiseerde doelstellingen beschreven conform de lijn van de verschillende portefeuilles:

#### *Algemeen*

- ✓ Net als in voorgaande jaren zijn er ook in 2018 functioneringsgesprekken gehouden tussen de voorzitter, de directeur van het bestuursbureau en de afzonderlijke bestuurders en heeft het brede bestuur een functioneringsgesprek gehad met de voorzitter;
- ✓ Ter bevordering van de deskundigheid van de bestuursleden zijn er kennissessies gehouden en heeft een aantal bestuursleden deelgenomen aan externe opleidingen gegeven door de Vrije Universiteit Amsterdam, SPO, Business Universiteit Nyenrode, De Nederlandsche Bank (DNB) en zijn onder andere door de Pensioenfederatie georganiseerde seminars bijgewoond;
- ✓ Een bestuurslid heeft samen met de directeur van het bestuursbureau zitting gehad in het afstemmingsoverleg betreffende het project Nieuwe Pensioenstroom van MN. Dit ten behoeve van de procesvoortgang en kwaliteitsbewaking van het project Nieuwe Pensioenstroom dat een nieuw IT platform voor de in te verlenen diensten van MN moet realiseren;
- ✓ In 2018 is, net als in voorgaande jaren, verdere samenwerking tussen de pensioenfondsen in de maritieme sector gestimuleerd. Dit heeft onder andere geleid tot een contract tussen MN en Beroepspensioenfonds Loodsen met betrekking tot de dienst bestuursondersteuning;

#### *Beleggingsbeleid*

- ✓ De economische ontwikkelingen in relatie tot de beleggingsportefeuille zijn gemonitord;
- ✓ Verschillende aanpassingen in de beleggingsportefeuille zijn doorgevoerd, mede op basis van het beleggingsplan 2018;
- ✓ N.a.v. het DNB beleggingsonderzoek heeft het bestuur een aantal maatregelen getroffen waardoor er een heldere mandatering is voor de fiduciair beheerder;
- ✓ In 2018 is een ALM-studie uitgevoerd. Deze ALM-studie heeft geleid tot aanpassingen in het beleggingsbeleid voor 2019. De ALM-studie heeft geleid tot het bijstellen van de strategische ambities van het Vermogensbeheer. Als gevolg hiervan zijn het strategisch beleggingskader (SBK) en het beleggingsbeleid (2019) aangepast en vastgesteld;
- ✓ De verhoogde risicohouding als gevolg van een gewijzigd beleggingsbeleid is met de sociale partners, de raad van toezicht en de pensioenraad besproken;
- ✓ Er is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd om inzicht te krijgen in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB-themaonderzoeken.

#### *Finance, control & IT*

- ✓ Het pensioenfonds heeft gegevensgerichte kwaliteitscontroles en themaonderzoeken uitgevoerd ten behoeve van de borging van de kwaliteit van de gegevens;
- ✓ De opvolging van de bevindingen uit de ISAE 3402 rapportage 2017 is gemonitord. De daarin vermelde H1 bevinding is opgelost in 2018;

- ✓ Het Auditplan 2018 is gerealiseerd;
- ✓ Het risicomanagementproces is uitgewerkt en ingeregeld;
- ✓ Vanaf 2018 wordt gewerkt met risicoparagrafen en risico-opinies;
- ✓ Door de portefeuille zijn de voorbereidingen ter besluitvorming van de invoering van IORP II uitgevoerd en zijn de besluiten van het bestuur vertaald in de betreffende documenten;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB-themaonderzoeken.

#### *Pensioenzaken en communicatie*

- ✓ De pensioenregeling is uitgevoerd conform de fiscale kaders;
- ✓ Het communicatie jaarplan 2018 is gerealiseerd;
- ✓ Het fonds heeft geparticipeerd in werkgroepen voor de ontwikkeling van een deelnemersportaal en een (nieuwe) pensioenplanner. Eind 2018 zijn het deelnemersportaal en de (nieuwe) pensioenplanner gelanceerd;
- ✓ De UPO's en jaaropgaven zijn zowel per post als digitaal aangeboden via de berichtenbox van MijnOverheid.nl en mijnkoopvaardij.nl aan deelnemers en pensioengerechtigden woonachtig in Nederland.
- ✓ Er zijn verschillende initiatieven genomen ter handhaving van de verplichtstelling.

#### **Belangrijke bestuursbesluiten en gevoerde discussies**

Het bestuur van het pensioenfonds kwam in 2018 20 maal bijeen. Bij vrijwel alle vergaderingen is het voltallige bestuur aanwezig geweest. Het bestuur, raad van toezicht en de pensioenraad kwamen tweemaal gezamenlijk bijeen en wel op 16 mei en 14 november. De genomen bestuursbesluiten en gevoerde discussies hadden onder meer betrekking op:

- Het uitvoeren en vaststellen van een kwetsbaarheidsanalyse;
- Het uitvoeren van de ALM-studie waaruit het aanpassen van het risicoprofiel van het pensioenfonds is voortgevloeid;
- Het vaststellen van de SBK en beleggingsbeleid 2019
- Het vaststellen van de (aanvangs)haalbaarheidstoets en kwetsbaarheidsanalyse;
- Het vaststellen van de actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN);
- De realisatie van het pensioenfonds specifieke audit jaarplan;
- Verzoeken van werkgevers om vrijstelling van de verplichte deelname voor hun werknemers die onder de verplichtstelling vallen;
- De realisatie van het communicatie jaarplan 2018
- Het vaststellen van het communicatie jaarplan 2019;
- Het vaststellen van het communicatie beleidsplan 2019 - 2021;
- Het verlenen van een toeslag van 0,56% aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 31 december 2018;
- Het verlenen van een toeslag op de VPL-aanspraken van 0,56% per 31 december 2018;
- Het verhogen van de VPL-aanspraken vanaf geboortjaar 1959 met 2,26% per 1 januari 2019;
- Na overleg met de sociale partners is besloten om per 31 december 2018 een premie-egalisatiereserve te vormen, het opbouwpercentage van het partnerpensioen voor 2019 op te hogen van 24% naar 33% en het premiepercentage voor het jaar 2019 vast te stellen op 25,3%;
- Het toepassen van een coulanceperiode risico partnerpensioen bij onderbrekingen korter dan drie maanden;
- Het vaststellen van het beleggingsplan 2019 en de realisatie van het beleggingsplan 2018;
- Het ondertekenen van het IMVO-convenant voor het Brede Spoor;



- Het vaststellen van diverse cluster- en beleidsdocumenten op beleggingsgebied;
- Het vaststellen van de beoordelingen betreffende MN Vermogensbeheer en MN Pensioenbeheer;
- Het vaststellen van het jaarverslag 2017;
- Het opvolgen van het Strategisch Meerjarenplan 2017 - 2021;
- Het vaststellen van het opleidingsplan;
- Het aanpassen van de pre-employment screening;
- Het aanpassen van de gedragscode;
- Het evalueren van het bestuursmodel;
- Het vaststellen en opvolgen van het compliance programma 2018;
- Het vaststellen van het Beleid logische toegangsbeveiliging;
- Het uitvoeren van de volgende jaarplannen voor 2018: Finance, control en IT, Pensioenzaken en Communicatie, Dagelijks Bestuur en Beleggingsbeleid;
- De rapportages Vermogensbeheer;
- De rapportages Pensioenbeheer;
- De systematische integriteitsrisico analyse 2018 (SIRA);
- Een update van de noodprocedure;
- IORP II Governance: Het bestuur heeft besloten dat de sleutelfunctiehouder Audit en sleutelfunctiehouder Risicobeheer binnen het bestuur belegd worden en dat de sleutelfunctiehouder Actuarieel door de waarmede actuaris wordt vervuld. Omdat de heer S. Keijmel na het jaarwerk van 2018 niet meer als waarmede actuaris zal optreden is mevrouw K. Kusters per 13 januari 2019 benoemd als sleutelfunctiehouder Actuarieel.;
- De Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG);
- Het aanstellen van een Privacy Officer;
- Het vaststellen van het Privacybeleid;
- Het vaststellen van de Privacyverklaring;
- Het vaststellen van de procedure meldplicht datalekken;
- Het vaststellen van het Cloud beleid;
- Het herbenoemen van twee bestuursleden namens de pensioengerechtigden. Er hebben zich naast de huidige bestuursleden geen kandidaten gemeld voor de bestuurszetels. Er zijn daarom geen verkiezingen gehouden;
- Het vervullen van de vacature in de raad van toezicht;
- IORP II communicatie uitingen geïnventariseerd en aangepast;
- IORP II gap analyse MVB beleid.

## **Reglementswijzigingen**

In 2018 is het pensioenreglement op een aantal punten gewijzigd. Hieronder de belangrijkste wijzigingen:

### *Premievrije deelname*

Besloten is dat het artikel 7.2, 7,3 en 7,4 met ingang van 1 januari 2015 onder 'deelnemer' ook verstaan wordt: degene die deelnemer was op het moment van de eerste ziekte dag, ofwel de eerste dag van de wachttijd in de zin van de WIA, alsmede de gewezen deelnemer van wie de dienstbetrekking is geëindigd tijdens de wachttijd in de zin van de WIA.

### *Actualiseren*

Actualiseren van kerncijfers, factoren, jaartallen en grensbedrag afkoop 2018.

### *Aanpassing deelnemingsjaren*

Het 40-deelnemingsjarenpensioen is per 1 januari 2018 in verband met de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd verhoogd van 40  $\frac{3}{4}$  deelnemingsjaren naar 41 deelnemingsjaren. Per 1 januari 2019 wordt dit verder verhoogd naar 41  $\frac{1}{3}$  deelnemingsjaren.

### *Inkoop partnerpensioen bij inkomende waardeoverdracht*

Bij een inkomende waardeoverdracht wordt de overdrachtswaarde aangewend voor een ouderdompensioen met een opgebouwd partnerpensioen van 70% van dit ouderdompensioen. Dit is een afwijkende verhouding ten opzichte van het reglementair op te bouwen partnerpensioen.

### *Overlijdensuitkering bij levensberoving*

Bpf Koopvaardij kent sinds 1997 een eenmalige overlijdensuitkering voor de nabestaanden van de overleden pensioengerechtigde. De eenmalige overlijdensuitkering is een extra uitkering ter grootte van één maandtermijn van het ouderdompensioen. De overlijdensuitkering wordt reglementair uitgesloten bij onherroepelijke veroordeling van de nabestaande bij schuld of medeplichtigheid bij levensberoving.

## **Statutenwijzigingen**

In 2018 zijn de statuten op een aantal redactionele punten aangepast en op vijf punten inhoudelijk aangepast. De wijzigingen betreffen:

### *Afwijkend aantal stemmen bestuursbesluit*

Bestuursbesluiten zijn aangenomen indien ten minste zes stemmen voor het besluit zijn uitgebracht. In artikel 12 staat dat bij statuten hiervan kan worden afgeweken. Aan dit artikel is toegevoegd dat ook op grond van de noodprocedure hiervan kan worden afgeweken.

### *Klachtenregeling*

Een klacht werd voorheen ingediend bij het bestuursbureau. Deze worden voortaan gericht aan de administrateur. Dit is in artikel 15 van de statuten aangepast.

### *IORP II*

IORP II schrijft voor dat sleutelfunctiehouders benoemd moeten worden door het bestuur. In de statuten is hiervoor de definitie van de sleutelfunctie toegevoegd.

#### *Rechtsbescherming/benadelingsverbod sleutelfunctiehouder*

Een pensioenfonds moet ervoor zorgen dat de houder van de sleutelfunctie die in het kader van zijn meldplicht een melding heeft gedaan bij de toezichthouder, niet wordt benadeeld omdat hij deze melding heeft gedaan. Onder benadeling vallen onder andere: benadeling in promotiekansen, schorsing en ontslag.

Indien het houderschap van een sleutelfunctie wordt belegd bij een persoon die werknemer is, kan dit benadelingsverbod aanleiding zijn om verdergaande maatregelen te treffen. De sleutelfunctiehouder kan pas ontslagen worden nadat de raad van toezicht zich hierover uitgesproken heeft. Tevens heeft de sleutelfunctiehouder de mogelijkheid zich te beroepen op de klokkenluiderregeling van het fonds.

Ten behoeve van de rechtsbescherming van de sleutelfunctiehouder is deze term aan de definities toegevoegd.

#### *Noodprocedure*

Bestuursbesluiten zijn aangenomen indien ten minste zes stemmen voor het besluit zijn uitgebracht. In artikel 12 staat dat bij statuten hiervan kan worden afgeweken. Aan dit artikel is eerder al toegevoegd dat ook op grond van de noodprocedure hiervan kan worden afgeweken. Dit artikel is verduidelijkt en aan de definities is tevens de noodprocedure toegevoegd.

#### **Uitvoeringsreglement**

Het deelnemen in het pensioenfonds is verplicht gesteld voor de zeevarenden die door scheepsbeheerders tewerk zijn gesteld aan boord van door hen beheerde zeeschepen onder Nederlandse vlag en naar omstandigheden beoordeeld wonen:

- hetzij binnen het Rijk;
- hetzij in een land dat lid is van de Europese Unie;
- hetzij in een land behorende tot de Europese Economische Ruimte (EER), met uitzondering van Zwitserland;
- hetzij in een ander land waarmee Nederland een Verdrag of Overeenkomst inzake Sociale Zekerheid heeft gesloten, met uitzondering van de Verenigde Staten van Noord Amerika.

Een en ander met dien verstande, dat de verplichtstelling aanvangt op de dag dat de zeevarende 21 jaar oud is en eindigt op de dag waarop de leeftijd van 67 jaar wordt bereikt.

Als een werkgever een premieachterstand heeft ter grootte van 5% van de door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie kan dit gevolgen hebben voor de pensioenopbouw van de werknemers. Als een werkgever een dwangbevel ontvangt en daar na zes weken nog niet op heeft gereageerd, informeert het pensioenfonds de werknemers over de betalingsachterstand.

Tevens zal het pensioenfonds elk kwartaal de ondernemingsraad van de onderneming die nog premie verschuldigd is aan het pensioenfonds over de ontwikkelingen informeren.

## **Code Pensioenfondsen**

### **Motivering bestuursmodel**

Het bestuur hecht grote waarde aan de verbinding met de sector. Bij de keuze van het bestuursmodel is door het bestuur aangegeven dat het paritair model het model is dat het meest tegemoet komt aan de wens de betrokkenheid vanuit de sector te borgen. Het pensioenfonds acht het wenselijk om de sociale partners dichtbij te houden ten behoeve van het behoud van draagvlak in de sector. De binding en het onderhouden van deze binding met de sector wordt gezien als een belangrijke meerwaarde voor het pensioenfonds. Naast de betrokkenheid met de achterban is een goede mix van deskundige bestuurders uit de sector en van buiten de sector hierbij een vereiste. Het bestuur is van mening dat hier gelet op de huidige bezetting sprake van is. Tijdens de zelfevaluatie van het bestuur op 11 april 2018 is door het bestuur aangegeven, dat zowel de werkwijze van het bestuur als de keuze van het bestuursmodel nog steeds goed zijn, waarbij de opvatting is dat de wijzigingen in de bezetting van zetels ook een bijdrage hebben geleverd aan de verhoging van de kwaliteit en de continuïteit van het pensioenfondsbestuur. Zolang er in het bestuur voldoende deskundige bestuurders zitten die uit de sector komen en er ook geen andere ontwikkelingen zijn, is het bestuur van mening dat het paritair model het beste past bij het pensioenfonds en de sector Koopvaardij.

Met het innemen van twee zetels voor pensioengerechtigden per 1 juli 2014 wordt de evenwichtige vertegenwoordiging gewaarborgd. Deze bestuursleden zijn conform de verkiezingsprocedure in 2018 herkozen. Daarnaast is er op dit moment een aspirant-bestuurder benoemd vanuit de sector. Mochten er ontwikkelingen van binnen dan wel buiten het bestuur zijn die rechtvaardigen dat het bestuur het gekozen model wederom tegen het licht houdt dan zal het bestuur niet schromen zijn verantwoordelijkheid te nemen.

### **Code Pensioenfondsen en integere bedrijfsvoering**

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen (Code) in werking getreden en in 2018 zijn er wijzigingen aangebracht. Deze Code is opgesteld in samenspraak tussen de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie. Het doel van de Code is het verbeteren en het inzichtelijker maken van het functioneren van pensioenfondsen, zodanig dat het vertrouwen van belanghebbenden toeneemt dat het pensioengeld goed wordt beheerd en dat de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden afgewogen. De Code bestaat uit acht thema's waar goed pensioenfondsbestuur om draait:

1. Vertrouwen waarmaken
2. Verantwoordelijkheid nemen
3. Integer handelen
4. Kwaliteit nastreven
5. Zorgvuldig benoemen
6. Gepast belonen
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen
8. Transparantie bevorderen

In onderstaand overzicht wordt weergegeven of het fonds voldoet aan de thema's als gesteld in de code pensioenfondsen. Ingeval van afwijking wordt aangegeven waar de afwijking betrekking op heeft.

Thema 1 Vertrouwen waarmaken

Norm	Beschrijving	Toelichting
1	Het bestuur voert de regeling naar beste vermogen uit, in een evenwichtige afweging van belangen, en heeft hiervoor de eindverantwoordelijkheid.	Voldaan
2	Het bestuur is verantwoordelijk en zorgt voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het heeft een visie op die uitvoering, stelt eisen waaraan deze moet voldoen en bepaalt welk kostenniveau aanvaardbaar is.	Voldaan
3	Het bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.	Voldaan
4	Bij alle besluiten legt het bestuur duidelijk vast op grond van welke overwegingen het besluit is genomen.	Voldaan
5	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Voldaan
6	Het bestuur houdt rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan en draagt daarbij zorg voor optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risico.	Voldaan
7	Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.	Voldaan
8	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.	Voldaan
9	Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	Voldaan

### Thema 2 Verantwoordelijkheid nemen

Norm	Beschrijving	Toelichting
10	Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Hierbij horen passende sturings- en controlemechanismen.	Voldaan
11	Bij uitbesteding van taken neemt het bestuur in de overeenkomst met de dienstverlener adequate maatregelen op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft, schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	Voldaan
12	Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	Voldaan
13	Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedingsovereenkomst of – indien van toepassing – via zijn aandeelhouderspositie.	Voldaan
14	Het bestuur evalueert jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch en spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.	Voldaan

### Thema 3 Integer handelen

Norm	Beschrijving	Toelichting
15	Het bestuur legt de gewenste cultuur vast en stelt een interne gedragscode op.	Voldaan
16	De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het fonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring, en zij gedragen zich daarnaar.	Voldaan
17	Alle nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer.	Voldaan
18	Tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen.	Voldaan
19	Het lidmaatschap van een orgaan is niet verenigbaar met dat van een ander orgaan binnen het fonds of van de visitatiecommissie.	Voldaan
20	Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.	Voldaan
21	De organisatie kent een klokkenluidersregeling en bevordert dat ook externe dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. De organisatie zorgt ervoor dat men weet hoe en bij wie kan worden gemeld.	Voldaan
22	Het bestuur kent de relevante wet- en regelgeving en interne regels, weet hoe het fonds daar invulling aan geeft en bewaakt de naleving (compliance).	Voldaan

Thema 4 Kwaliteit nastreven

Norm	Beschrijving	Toelichting
23	Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren. De voorzitter is eerste aanspreekpunt; hij/zij is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures.	Voldaan
24	Het bestuur waarborgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen opereren.	Voldaan
25	Ieder bestuurslid heeft stemrecht.	Voldaan
26	Het bestuur zorgt voor permanente educatie van zijn leden.	Voldaan
27	Het bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten.	Voldaan
28	Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur en het intern toezicht evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	Voldaan
29	Het eigen functioneren is voor het BO een continu aandachtspunt. Het BO evalueert in elk geval jaarlijks het functioneren van het eigen orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betreft het BO één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	n.v.t.
30	Het eigen functioneren is voor het VO een continu aandachtspunt. Het VO evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan.	Voldaan

Thema 5 Zorgvuldig benoemen

Norm	Beschrijving	Toelichting
31	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Voldaan
32	Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Daarbij houdt het rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap.	Voldaan
33	In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste 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.	Niet aan voldaan
34	De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.	Voldaan
35	Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	Voldaan

36	Het bestuur, het VO of het BO en de raad van toezicht leggen bij de vacature de eisen voor de vacante functie vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de normen 31, 32 en 33 opgenomen eisen.	Voldaan
37	Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.	Deels aan voldaan
38	Het bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.	Voldaan
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.	Voldaan
40	Het bestuur zorgt dat de statuten een schorsingsprocedure kennen.	Voldaan

Nadere duiding van de invulling van norm 33:

In het bestuur zit tenminste één man en één vrouw maar zitten er geen bestuurders van onder de 40 jaar. In het verantwoordingsorgaan zit geen vrouw en ook geen personen onder de 40 jaar. Het bestuur stelt een stappenplan op om de diversiteit in alle organen te bevorderen.

Nadere toelichting norm 37:

Volgens norm 37 dient bij de vervulling van vacatures actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Binnen de mogelijkheden die het bestuur heeft, wordt hier invulling aan gegeven, echter dient er naast diversiteit ook rekening gehouden te worden met de competentiematrix van het bestuur bij vervanging. Het diversiteitsbeleid is in dit verslag verder uitgewerkt.



Thema 6 Gepast belonen

Norm	Beschrijving	Toelichting
41	Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert.	Voldaan
42	De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag.	Voldaan
43	Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatie-gerelateerde beloningen. Prestatie-gerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.	Voldaan
44	Het bestuur voorkomt dat door een te hoge beloning van de leden van het intern toezicht, een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.	Voldaan
45	Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht verstrekt het bestuur geen transitie- of ontslagvergoeding. Bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler moet een eventuele transitie- of ontslagvergoeding passend zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	Voldaan

Thema 7 Toezicht houden en inspraak waarborgen

Norm	Beschrijving	Toelichting
46	Intern toezicht draagt bij aan effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering.	Voldaan
47	Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Voldaan
48	Leden van het intern toezicht zijn betrokken bij het pensioenfonds en moeten zich zodanig onafhankelijk opstellen dat belangentegenstellingen worden voorkomen. Ze hebben daarbij het vermogen en de durf om zich kritisch op te stellen richting het bestuur.	Voldaan
49	De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.	Voldaan
50	Het bestuur weegt de aanbevelingen van raad van toezicht of visitatiecommissie zorgvuldig en motiveert afwijkingen.	Voldaan
51	Het BO voert zijn taak uit als 'goed huisvader' (m/v) voor alle belanghebbenden.	n.v.t.
52	Het BO zorgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	n.v.t.
53	Het BO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert. Ook bewaakt het BO of het bestuur de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden evenwichtig afweegt.	n.v.t.
54	Het BO onderneemt actie als het van oordeel is dat het bestuur niet naar behoren functioneert.	n.v.t.
55	Het bestuur gaat een dialoog aan met het VO dan wel het BO bij het afleggen van verantwoording.	Voldaan

56	Het bestuur draagt de accountant of waarmederkend actuaaris die controle uitvoert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.	Voldaan
57	Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de waarmederkend actuaaris en stelt het intern toezicht en VO of BO van de uitkomst op de hoogte.	Voldaan

#### Thema 8 Transparantie bevorderen

Norm	Beschrijving	Toelichting
58	Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Voldaan
59	Het bestuur geeft inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de besluiten en de realisatie van het beleid.	Voldaan
60	Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.	Voldaan
61	Het bestuur legt gemotiveerd vast voor welke wijze van uitvoering is gekozen. Deze informatie is beschikbaar voor de belanghebbenden.	Voldaan
62	Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Voldaan
63	Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar.	Voldaan
64	Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Voldaan

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- integriteit;
- de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder verstaan wordt:
  - het beheersen van financiële risico's; en
  - het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
- het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren.

## **Diversiteitsbeleid**

De eerste prioriteit bij de samenstelling van de diverse organen van het pensioenfonds is de geschiktheid van personen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven daarbij leidend.

Daarnaast is het bestuur van mening dat het functioneren van de fondsorganen beter wordt door het inzetten van diverse vaardigheden, culturen en zienswijzen. Dit kan worden aangeduid met complementariteit en diversiteit.

### *Diversiteit geen doel op zich*

Het pensioenfonds onderschrijft de Code Pensioenfondsen en streeft naar diversiteit binnen het bestuur. Voor het pensioenfonds is diversiteit echter geen op zichzelf staand doel. Diversiteit moet leiden tot de volgende doelen:

- a. minder risico's door meer genuanceerde besluitvorming binnen de pensioenfondsorganen;
- b. grotere betrokkenheid van de belanghebbenden in het pensioenfonds; en
- c. meer vertrouwen in het pensioenfonds door de belanghebbenden.

Als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, ontstaat er een meervoudig perspectief, waardoor besluiten genuanceerder tot stand kunnen komen, wat een beperking van de risico's tot gevolg heeft. Diversiteit kan de besluitvorming derhalve ten goede komen. De belanghebbenden in het pensioenfonds moeten zich vertegenwoordigd kunnen voelen in de verschillende fondsorganen. Wanneer zij zich in deze organen herkennen, zal dat leiden tot een toename van het vertrouwen in het pensioenfonds. Ook kan het een toenemende belangstelling voor het doen en laten van het pensioenfonds tot gevolg hebben en zal het draagvlak worden vergroot voor beslissingen die het bestuur moet nemen. De herkenbaarheid wordt vergroot door de samenstelling van de verschillende organen van het pensioenfonds een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

### *Analyse leeftijdsopbouw, demografie en geografische spreiding*

De weerspiegeling van de leeftijdsopbouw en van de demografie van het pensioenfonds moet zo goed mogelijk gereflecteerd worden in de samenstelling van de organen.

### Leeftijdsopbouw

Gelet op de leeftijdsopbouw van de populatie in het pensioenfonds (bijna 80% is 50 jaar of ouder; slechts 13% is jonger dan 40 jaar) is het bestuur van oordeel dat de 40-ers meegeteld kunnen worden bij de jongeren. Het pensioenfonds streeft er daarom naar om minimaal één 40-er als bestuurslid en één 40-er als lid van de pensioenraad te hebben.

### Verhouding mannen/vrouwen

De Code Pensioenfondsen schrijft voor dat er minimaal één vrouw in het bestuur dient te zitten. Het totale deelnemersbestand (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) bestaat voor 17,5% uit vrouwen. Het bestuur kiest er daarom voor om niet af te wijken van de Code Pensioenfondsen en heeft één vrouw als bestuurslid, een tweede in opleiding en streeft ernaar ook één vrouw als lid van de pensioenraad te hebben.

### Geografische spreiding (gewezen) deelnemers & pensioengerechtigden

De populatie van het pensioenfonds laat zich kenmerken door een verscheidenheid aan nationaliteiten. Uit de geografische spreiding blijkt dat de verhouding tussen de in Nederland woonachtigen en in het buitenland woonachtigen 87% om 13% is. Aan deze percentages zit één kanttekening. Het percentage zegt niet alles over de nationaliteiten. De voertaal van het pensioenfonds is Nederlands. Er wordt echter ook in het Engels gecommuniceerd voor wie dit nodig is.

### **Diversiteit bestuur**

Voor wat betreft het bestuur voldoet het pensioenfonds deels aan de geformuleerde diversiteitseisen (man/vrouw & leeftijd). Om dit zo te houden zal bij de vervulling van een vacature actief gezocht worden naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend.

### **Diversiteit pensioenraad**

Voor wat betreft de pensioenraad voldoet het pensioenfonds niet aan de hierboven geformuleerde diversiteitseisen (man/vrouw). Bij vervulling van een vacature zal aan de sociale partners worden verzocht actief te zoeken naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Dit geldt temeer omdat de pensioenraad ook wordt gezien als “kweekvijver” voor potentiële bestuurders.

### **Diversiteit raad van toezicht**

Voor wat betreft de raad van toezicht voldoet het pensioenfonds sinds de aanstelling van de raad van toezicht aan de geformuleerde diversiteitseisen betreffende de verhouding tussen mannen en vrouwen.

### **Geschiktheidsbevordering bestuur**

Vanwege de toenemende werkdruk en de uitbreiding van de werkzaamheden met betrekking tot het monitoren van de IT-risico's heeft het bestuur besloten per 1 juni 2016 een extern bestuurslid aan te stellen. Door het toevoegen van een extern bestuurslid aan het bestuur worden kennis en kunde behouden en de bestuurlijke capaciteit vergroot.

In 2018 is gewerkt met de volgende portefeuilles:

- Pensioenzaken en communicatie;
- Finance, control en IT;
- Beleggingsbeleid.

Het bestuur hecht grote waarde aan de verdere ontwikkeling van de geschiktheid van het bestuur en de pensioenraad. Onder geschiktheid wordt verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Op basis van de ‘Handreiking Geschikt Pensioenfondsbestuur’ heeft het bestuur een geschiktheidsplan opgesteld dat per 1 juli 2014 in werking is getreden.

Om de algehele geschiktheid op niveau te bevorderen worden collectieve kennissessies voor de bestuurders gehouden. In 2018 hebben de volgende kennissessies plaatsgevonden:

- Op 31 januari stonden de beleggingsdoelstellingen en strategisch beleggingskader op de agenda;
- Op 12 september stond de kennissessie in het teken van IORP II. Over de volgende onderwerpen is toen gesproken: Sleutelfunctionarissen, Eigen Risicobeoordeling (ERB), ESG, Communicatie en beloningsbeleid;
- Op 11 oktober heeft een workshop Agile werken plaatsgevonden en heeft een presentatie plaatsgevonden van het vernieuwde deelnemersportaal inclusief de pensioenplanner;

- Op 17 oktober is gesproken over het wereldbeeld en de portefeuillevoorkeuren. Verder is er een toelichting gegeven door de vermogensbeheerder over de verschillende teams en werkwijzen;
- Op 5 december stond het beleggingsplan 2019 op de agenda en is er een toelichting gegeven op het manager selectie en monitoring proces;
- Op 12 december heeft het bestuur het strategisch meerjarenplan 2017 – 2021 geëvalueerd en daar waar nodig aangepast.

Daarnaast zijn er in 2018 door verschillende bestuursleden diverse opleidingen gevolgd zoals:

- Executive pension program, Nyenrode Business University;
- Integraal Risicomanagement, Nyenrode Business University;
- Actualiteiten Toegepast IT, SPO;
- Lezing actualiteiten pensioenrecht, Vrije Universiteit Amsterdam;

In 2018 zijn bestuursleden bij bijeenkomsten van de Pensioenfederatie en DNB aanwezig geweest. Tevens hebben verschillende bestuursleden themagerichte seminars bijgewoond.

In 2018 zijn er ook functioneringsgesprekken geweest tussen de voorzitter en de individuele bestuurders, in aanwezigheid van de directeur van het bestuursbureau, over hun functioneren en hebben de bestuursleden onder leiding van de secretaris en buiten de aanwezigheid van de voorzitter en in aanwezigheid van de directeur van het bestuursbureau het functioneren van de voorzitter besproken.

## **Pensioenraad**

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen van de Code Pensioenfondsen veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

De pensioenraad bestaat uit leden afkomstig uit de groepen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, die door Nautilus International en de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij worden voorgedragen en door het bestuur benoemd. Tevens worden er twee leden benoemd door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond (SMW) en de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart (VWH).

Het reglement van de pensioenraad benoemt de onderwerpen waarover het bestuur advies moet vragen aan de pensioenraad. Dit reglement is met inachtneming van de toepasselijke bepalingen van de Pensioenwet vastgesteld. Het bestuur formuleert een voorgenomen besluit. Het bestuur neemt in zijn definitieve besluitvorming het advies van de pensioenraad mee in de overwegingen.

Door de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is er voor de pensioenraad ook het een en ander gewijzigd. Zo is bijvoorbeeld het adviesrecht vervallen bij het wijzigen van statuten of reglementen, of het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid. Daar staat tegenover dat de pensioenraad adviesrechten heeft gekregen bij bestuursbesluiten over liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds, omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm en het samenvoegen van pensioenfondsen.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan de pensioenraad over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd alsmede over de naleving van de Code Pensioenfondsen.

De pensioenraad heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

De pensioenraad baseert zijn oordeel mede op het bestuursverslag en de jaarrekening van het pensioenfonds, de bevindingen van het interne toezicht en overige informatie. Op 15 mei 2019 heeft het bestuur gezamenlijk met de pensioenraad vergaderd over het gevoerde beleid in 2018.

In 2018 kwam de pensioenraad acht keer bijeen voor een vergadering. Tevens werd tweemaal gezamenlijk met het bestuur vergaderd.

#### *Geschiktheidsbevordering pensioenraad*

In de Code Pensioenfonds staat onder meer dat ook de pensioenraad de geschiktheid van zijn leden moet bevorderen. De taak van de pensioenraad vergt steeds meer kennis en ervaring om als gesprekspartner van het bestuur te fungeren. De pensioenraad heeft afgelopen jaar een aantal kennissessies gehouden. Zo zijn onderwerpen als oordeelsvorming, Risk & Governance, Risk Self Assessment, deelnemersportaal en pensioenplanner en awareness informatiebeveiliging besproken.

### **Raad van toezicht**

De raad van toezicht bestaat uit drie externe, onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds. De toezichttaak richt zich met name op de beleids- en bestuursprocedures, de bestuursprocessen en de checks and balances binnen het pensioenfonds, de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd, de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn en de evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan de pensioenraad, de werkgevers en in het bestuursverslag. De raad van toezicht legt zijn bevindingen ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast. Tevens heeft de raad van toezicht in 2018 een zelfevaluatie gehouden onder leiding van een externe partij.

Daarnaast heeft de raad van toezicht goedkeuringsrecht over de voorgenomen besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuursleden;
- de gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- de liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- het beleid inzake beloningen met uitzondering van de beloning van de leden van de raad van toezicht.

Daarbij heeft de raad van toezicht recht op:

- alle informatie die de raad nodig acht om de bovengenoemde taken goed te kunnen uitvoeren;
- overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
- overleg met de externe accountant en waarmede actuaaris.

Ook kan de raad van toezicht het bestuur schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren. Daarnaast kan een bestuurslid en/of sleutelfunctiehouder worden geschorst of ontslagen na horen van de raad van

toezicht. Tevens houdt de raad van toezicht, toezicht op de in het kader van de naleving van de gedragscode door de Compliance officer uitgevoerde werkzaamheden.

De aanbevelingen van de raad van toezicht vindt u op pagina 76 terug in dit bestuursverslag.

## **Gedragscode**

Het pensioenfonds hanteert een gedragscode. Deze gedragscode geeft regels en richtlijnen voor alle bestuursleden en andere verbonden personen:

- ter voorkoming van verstrengeling van belangen;
- ter vermindering van verspreiding en misbruik van vertrouwelijke informatie;
- ter voorkoming van koersmanipulatie.

De Compliance Officer heeft over 2018 geen gedragingen gesignaleerd die strijdig zijn met de gedragscode van het pensioenfonds. Tevens heeft de Compliance Officer geconstateerd dat de nevenfuncties tijdig zijn gemeld.

## **Toeziethouder**

De Nederlandsche Bank (DNB) houdt toezicht op pensioenfondsen op basis van de Pensioenwet. DNB kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van het pensioenfonds en de deskundigheid en integriteit van de bestuurders. Daarnaast is ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toezichthouder. Deze bewaakt de wettelijke uitingen (UPO, start- en stopbrieven) in het kader van de Pensioenwet.

Afgelopen jaar heeft het pensioenfonds zich bezig gehouden met de volgende DNB (thema) onderzoeken:

- Afronding DNB on-site beleggingsonderzoek: DNB doet periodiek onderzoek bij pensioenfondsen naar beleggingen. Het onderzoek heeft tot doel een beter inzicht te krijgen in het beleggingsbeleid, de uitvoering hiervan en de risicobeheersing. Naar aanleiding van het DNB beleggingsonderzoek heeft het bestuur een aantal maatregelen getroffen waardoor er een heldere mandatering is voor de fiduciair beheerder. Dit onderzoek is zoals DNB in haar brief d.d. 2 oktober 2018 aan het pensioenfonds heeft meegedeeld conform plan van aanpak afgerond;
- Invulling van het DNB normenkader strategische doelstellingen;
- Uitvraag niet-financiële risico's: het doel van dit onderzoek is het verkrijgen van inzicht in de niet-financiële risico's en de beheersing ervan. Tevens is DNB dan in staat risico gebaseerd toezicht te houden;
- Uitvraag inrichting IORP II ten aanzien van de tijdige implementatie vanwege invoering IORP II per 13 januari 2019.

## ***Houdbaarheid bedrijfsmodel***

Het pensioenfonds heeft verslag gedaan van de uitkomsten van de kwetsbaarheidsanalyse. Uit de kwetsbaarheidsanalyse, zoals naar voren komt uit de volgende tabel, blijkt dat onder normale omstandigheden het pensioenfonds voldoet aan de zeven gestelde criteria van DNB. Indien de cijfers/percentages groen zijn gekleurd dan voldoet dit aan de door DNB opgestelde norm, bij rood wordt hier niet aan voldaan.

Indicator	Definitie	Score 2018	Score lange termijn
<i>Kosten per deelnemer</i>	Meer dan twee maal gemiddelde per pensioenfonds (> € 250,- per deelnemer)	116	147
<i>Vergrijzing</i>	Meer dan 60% technische voorziening betreft gepensioneerden	56%	53%
<i>Premiestuur</i>	Minder dan 1%	1,6%	2,6%
<i>Krimp</i>	Meer dan 20% in vijf jaar	-7,1%	-1,6%
<i>Kostenvoorziening</i>	Minder dan tien jaar	Voldoende	Voldoende
<i>Dekkingsgraad</i>	Glijdende schaal	115%	121%
<i>Omvang van het fonds</i>	Glijdende schaal	€ 3,9 mld. & stijgend	€ 4,1 mld. & stijgend

In 2018 heeft het bestuur de kwetsbaarheidsanalyse getoetst aan de huidige ontwikkelingen. De volgende punten zijn hierbij behandeld:

1. **Kosten per deelnemer:**  
Dit gaat over de kosten van het voeren van een deelnemersadministratie. De stijging van de kosten wordt veroorzaakt door de afname van het aantal pensioengerechtigden op de lange termijn. Hierdoor neemt de totale populatie waardoor de kosten worden gedeeld af.
2. **Vergrijzing:**  
De recente ontwikkelingen zijn dat het aantal actieve deelnemers constant blijft en zelfs iets stijgt waarbij het aantal gepensioneerden licht daalt. De verhouding actieve deelnemers versus gepensioneerden is daardoor langzaam iets gunstiger aan het worden wat ook bijdraagt aan het verbeteren van de stabiliteit van de Technische Voorziening.
3. **Premiestuur:**  
De premiebijdrage is constant gebleven t.o.v. 2017 en ligt daarmee ruim boven de 1%. Op de lange termijn zal deze toenemen.
4. **Krimp:**  
Vanwege de relatief grote populatie pensioengerechtigden en de stabiele actievenpopulatie wordt op korte termijn een krimp van de technische voorzieningen verwacht, en op de lange termijn relatief stabiele technische voorzieningen.
5. **Kostenvoorziening:**  
Er zijn geen significante wijzigingen t.o.v. 2017 waardoor ruimschoots voldaan wordt aan dit criterium. Ook op de lange termijn blijft de prognose gelijk.
6. **Dekkingsgraad:**  
Door het nFTK moet de beleidsdekkingsgraad als de relevante dekkingsgraad worden beschouwd. Op basis van de ALM-studie zoals uitgevoerd in 2018 wordt een stijging van de beleidsdekkingsgraad op termijn verwacht.
7. **Omvang van het pensioenfonds:**  
Het belegd vermogen bedraagt op dit moment ±3,9 mld. Euro waarbij, tezamen met de deelnemersaantallen, de continuïteit van de beleggingen (diversificatie, beheersbaarheid, kosten, etc.) geborgd is.



## **Klachten- en geschillenregeling**

Er is sprake van een klacht als een belanghebbende<sup>10</sup> zich niet kan verenigen met de wijze waarop hij of zij is behandeld of bejegend of waarop aan hem of haar diensten zijn verleend. Een klacht heeft betrekking op de uitvoering van de reglementen.

Een adequate klachten- en geschillenprocedure behelst naast een interne procedure ook de mogelijkheid om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. Het fonds verwijst belanghebbenden, deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden naar de Ombudsman Pensioenen, als hun klachten en geschillen niet kunnen worden opgelost via de interne klachten- en geschillenprocedure. De Ombudsman Pensioenen kan een onafhankelijke bemiddelende rol spelen en brengt adviezen uit over klachten en geschillen die belanghebbenden inbrengen over de uitvoering van het pensioenreglement.

In 2018 zijn tien klachten ingediend waarvan drie herhaalklachten. MN heeft namens het bestuur de klachten afgehandeld en er zijn geen klachten voorgelegd aan het bestuur.

Er is sprake van een geschil als een belanghebbende zich niet kan verenigen met een inhoudelijk (uitsluitend) jegens hem of haar genomen besluit van het bestuur.

Met inachtneming van het pensioenreglement is de geschillencommissie uitsluitend bevoegd tot het beoordelen van geschillen tussen de belanghebbende en het pensioenfonds betreffende de uitvoering van de pensioenregeling en individuele beslissingen uit hoofde van die pensioenregeling die het bestuur betreffende deze belanghebbende heeft genomen. De beslissing van de geschillencommissie is voor beide partijen bindend. Als een belanghebbende in hoger beroep wil gaan tegen de beslissing van de geschillencommissie kan hij of zij naar de civiele rechter stappen. De civiele rechter kan echter geen inhoudelijk oordeel meer vellen over de kwestie. Wel kan deze rechter kijken of er al dan niet sprake is geweest van procedurefouten en dergelijke.

De geschillencommissie had in 2018 geen dossiers in behandeling.

---

<sup>10</sup> Dit betreft deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers.

## Communicatie

In het verslagjaar is aan de deelnemers het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) verstuurd alsmede een prepensioenoverzicht voor de netto prepensioenregeling. Nieuw aangemelde deelnemers bij het pensioenfonds hebben de Pensioen 1-2-3 ontvangen; deelnemers die de bedrijfstak hebben verlaten hebben een eindbrief ontvangen.

### *Communicatiebeleidsplan 2016 - 2018*

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan voor 2016 - 2018 opgesteld.

Communicatie is een van de sturingsinstrumenten van het pensioenfonds. Het doel van het communicatiebeleidsplan is om het bestuur zo goed mogelijk in staat te stellen doelgericht en effectief te communiceren.

De belangrijkste uitgangspunten van het communicatiebeleidsplan zijn:

- verhogen van het pensioenbewustzijn van deelnemers;
- meer in actie komen van belanghebbenden als het gaat om het:
  - zelf op zoek gaan naar relevante pensioeninformatie;
  - zich een beeld vormen over hun eigen pensioen;
  - nadenken of de pensioenaanspraken toereikend zullen zijn;
  - ondernemen van actie, indien dit niet het geval is;
- als Bpf Koopvaardij voor belanghebbenden relevant zijn en dus een goede balans zien te vinden tussen verplicht informeren en interesse opwekken bij de deelnemers;
- de betrokkenheid van werkgevers bij Bpf Koopvaardij verhogen;
- de informatie wordt zoveel mogelijk digitaal verschaft maar indien gewenst kan dit ook schriftelijk gebeuren.

Op basis van dit communicatiebeleidsplan 2016 - 2018 wordt jaarlijks een plan gemaakt.

### *Communicatiejaarplan 2018*

Het communicatiejaarplan is onderdeel van het communicatiebeleid van het pensioenfonds en is gebaseerd op het communicatiebeleid dat is vastgesteld voor 2016 tot en met 2018.

### *PensioenPeiling*

Er is in het verslagjaar één PensioenPeiling verzonden aan deelnemers. De PensioenPeiling is zowel in het Nederlands als in het Engels te vinden op de website van het pensioenfonds.

In de verzonden PensioenPeiling is aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- jaarverslag 2017;
- vervallen herstelplan;
- toeslagbeleid;
- korte video's over pensioen en pensioenfonds.

### *PensioenKompas*

In februari 2018 is er een PensioenKompas verschenen. Het PensioenKompas is aan alle deelnemers en pensioengerechtigden verstuurd, maar is ook, zowel in het Nederlands als in het Engels, te vinden op de website van het pensioenfonds.

### *Nieuwsbrief voor werkgevers*

In maart, juli en oktober 2018 is de digitale nieuwsbrief voor werkgevers in de Koopvaardij verzonden. Het pensioenfonds brengt met deze nieuwsbrief werkgevers op de hoogte van de activiteiten van het pensioenfonds. Ook worden in het kort handige tips besproken om de pensioenuitvoering makkelijker te maken. In deze nieuwsbrieven is o.a. aandacht besteed aan onderstaande onderwerpen:

- vrijwillige aansluiting walpersoneel;
- toepassing van het extra forfait van 5%;
- doorgeven betaald en onbetaald verlof;
- loonopgave oproepkrachten/parttimers;
- arbeidsongeschikte deelnemers;
- korte video's;
- klanttevredenheidsonderzoek;
- Wet ter Bescherming Koopvaardij;
- Pensioen3daagse.

### *Welkomstfolder*

Het pensioenfonds heeft voor nieuwe werkgevers een digitale welkomstfolder samengesteld. Hierin wordt uitgebreid uitleg gegeven over de premie-inhoudingen, de communicatie-uitingen van het pensioenfonds, de organen van het pensioenfonds en de pensioenregelingen. Deze folder is zowel in het Nederlands als in het Engels te vinden op de website van het pensioenfonds.

### *Digitale specificatie*

Werkgevers kunnen op verzoek naast de papieren specificatie met daarop de door de werkgevers aangemelde deelnemers en de bijbehorende pensioenpremies, ook een digitale versie ontvangen.

### *Website*

De website [www.koopvaardij.nl](http://www.koopvaardij.nl) is ook grotendeels in het Engels beschikbaar. Gedurende 2018 is de Nederlandse website 28.343 keer bezocht en de Engelstalige website 1.330 keer.

### *Engelstalige communicatie*

Door de toenemende contacten met buitenlandse deelnemers heeft het bestuur in 2018 verdere invulling gegeven aan het streven om de communicatie tweetalig (Nederlands en Engels) te laten verlopen.

### *Deelnemersportaal en Pensioenplanner*

Veel zaken worden tegenwoordig online geregeld. Daarom ontwikkelde het pensioenfonds 'Mijn Koopvaardij'. Een eigen beveiligde omgeving met de persoonlijke pensioensituatie van deelnemers bij Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij. Ook is er een vernieuwde pensioenplanner ontwikkeld en kunnen deelnemers en gepensioneerden meteen een eerste stap naar digitale post zetten.

### *Klantpanel*

Het klantpanel bestaat uit ongeveer vijftien leden en is samengesteld uit pensioengerechtigden, werkgevers en (gewezen) deelnemers.

Het klantpanel houdt zich voornamelijk bezig met de beoordeling van de communicatie-uitingen op leesbaarheid. In 2018 zijn diverse communicatie-uitingen ter beoordeling aan het klantpanel voorgelegd.

#### *Mijnpensioenoverzicht.nl*

Het pensioenfonds is aangesloten bij [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl). Deze website maakt het voor elke Nederlandse burger die in het bezit is van een burgerservicenummer mogelijk om een overzicht te krijgen van de door hem of haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars en zijn of haar opgebouwde AOW-rechten.

#### *Klanttevredenheidsonderzoek*

In de periode van 13 september tot 26 oktober 2018 heeft een online klanttevredenheidsonderzoek plaatsgevonden. Zo'n 5.000 pensioengerechtigden en 5.500 actieve deelnemers hebben in september 2018 een brief ontvangen om deel te nemen aan een klanttevredenheidsonderzoek. De uitkomsten waren zeer positief. De deelnemers die nu pensioen opbouwen geven het pensioenfonds een rapportcijfer van een 7,3. Bij de gepensioneerden is dit een 8,3. Het bestuur geeft hiermee invulling aan de doelstelling op gebied van klanttevredenheid die voor 2018 was vastgesteld. Het bestuur is zeer content met het behaalde resultaat.

## Pensioenregeling in het verslagjaar

Sinds 1 januari 2015 bestaat de pensioenregeling van het pensioenfonds uit twee regelingen.

- **Pensioenreglement 2015:**  
Het Pensioenreglement 2015 is een ouderdomspensioenregeling vanaf 67 jaar. Deze regeling geldt voor deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950.
- **WGA-hiaatregeling:**  
De WGA-hiaatregeling geldt voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolgitkering van de WGA.

### Pensioenreglement 2015

Omdat we langer leven veranderen de wettelijke regels voor de opbouw van pensioenen. Sociale partners in de Koopvaardij, bestaande uit werkgeversverenigingen en de vakbond, hebben daarom de pensioenregelingen aangepast. Deze aanpassingen zijn in werking getreden per 1 januari 2015.

#### *De pensioenleeftijd*

De AOW-leeftijd loopt de komende jaren op tot 67 jaar en 3 maanden. De sociale partners hebben besloten om de pensioenleeftijd met ingang van 1 januari 2018 niet te verhogen van 67 naar 68 jaar.

#### *Opbouwpercentage vanaf 1 januari 2018*

##### *Ouderdomspensioen*

Het opbouwpercentage (bij pensioenleeftijd 67 jaar) is 1,604% per jaar van de pensioengrondslag.

##### *Partnerpensioen*

Het opbouw partnerpensioen bedraagt 24% van het ouderdomspensioen. Daarnaast is 46% van het ouderdomspensioen verzekerd op risicobasis.

##### *Wezenpensioen*

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het op te bouwen ouderdomspensioen.

#### *Franchise 2018*

De franchise is afgeleid van de AOW-uitkering en is het gedeelte van het pensioengevend loon waarover geen pensioen kan worden opgebouwd.

De franchise voor het jaar 2018 voor de pensioenregeling bedraagt € 36,56 per dag, dit is voor het gehele jaar (365 dagen) € 13.344,40. Het maximum pensioengevend loon per 1 januari 2018 bedraagt € 86.884,60.

#### *Pensioenpremie 2018*

Er geldt vanaf 1 januari 2018 een premie van 25,9% van de pensioengrondslag (zijnde het pensioengevend dagloon minus de franchise van € 36,56). De premieverdeling tussen werkgever en werknemer is 50/50.

De premiebijdragen bestaan uit:

(x € 1.000)	Werknemersdeel	Werkgeversdeel	Totaal
Verplichte verzekering	27.347	27.348	54.695
Prepensioen	1	1	2
Voortgezette verzekering	79	79	158
Gemoedsbezwaren	6	6	12
<b>Totaal feitelijke premie</b>	<b>27.433</b>	<b>27.434</b>	<b>54.867</b>

*Pensioengevend loon*

Het pensioengevend loon bestaat uit de volgende onderdelen:

1. Basissalaris
2. Tankerverhoging
3. Vakantietoeslag
4. Overwerkforfait van 15% over component 1+2+3<sup>11</sup>
5. Extra forfait van 5% over component 1+2+3 als volgens de cao of arbeidsovereenkomst – naast component 1 t/m 4 – sprake is van aanvullende toeslagen<sup>12</sup>

Dit ziet er schematisch als volgt uit:

Vakantietoeslag					
Tankerverhoging					
Basisgage		15% van A		5% van A	
<b>A. Basisgrondslag</b>	+	<b>B. Overwerkforfait</b>	+	<b>C. Toeslagenforfait</b>	= <b>Pensioengevend loon</b>
		<i>Geldt alleen als het overwerk nog niet geheel of gedeeltelijk verwerkt is in de basisgage.</i>		<i>Geldt alleen als volgens de cao of arbeidsovereenkomst sprake is van aanvullende toeslagen. Wordt slechts eenmaal toegepast.</i>	

*Premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid*

Voor zowel degenen die nu in aanmerking komen voor premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid als voor toekomstige arbeidsongeschikten die onder de werking van de WAO c.q. WIA vallen is de opbouw bij premievrije deelname verhoogd tot de AOW-leeftijd. Tevens wordt bij zowel de huidige arbeidsongeschikten als bij toekomstige arbeidsongeschikten voor iemand die volledig arbeidsongeschikt is de premievrije opbouw verlaagd van 100% naar 80% van hetgeen hij op zou bouwen als hij niet arbeidsongeschikt zou zijn geworden. Voor de overige arbeidsongeschiktheidsklassen wordt de opbouw naar rato verlaagd.

<sup>11</sup> Het overwerkforfait geldt niet als het overwerk (gedeeltelijk) in de basisgage is verwerkt.

<sup>12</sup> Het extra forfait van 5% wordt slechts eenmaal bijgeteld, ook als er meerdere aanvullende toeslagen zijn zoals bijvoorbeeld een 13<sup>e</sup> maand of een eindejaarsuitkering.

### *Netto prepensioenregeling*

De sociale partners hebben besloten om de prepensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 te beëindigen omdat deze netto pensioenregeling vanaf 2015 niet meer kan worden uitgevoerd onder de verplichtstelling. De opgebouwde aanspraken blijven echter bestaan en de regeling loopt van 62 tot 67 jaar waarbij eventueel vervroegd kan worden tot 60 jaar.

### *Toeslagambitie*

Al geruime tijd staat de financiële situatie van het pensioenfonds het niet toe om de pensioenen volledig te laten meegroeien met de stijging van de prijzen. De verwachting is dat dit in de komende jaren ook niet lukt. Dit was wel de ambitie, zoals vastgelegd in het financiële beleid. Om realistische verwachtingen te scheppen, heeft het bestuur die ambitie naar beneden bijgesteld. Vanaf 2019 streeft het bestuur naar een jaarlijkse verhoging van de pensioenen met 50% van de prijsinflatie.

Een eventuele toeslag wordt betaald uit het behaalde rendement van het pensioenfonds. Vanaf 2015 gelden nieuwe en strengere wettelijke financiële eisen, die de pensioenen toekomstbestendiger moeten maken. Eén van de eisen is dat er pas toeslagverlening plaatsvindt bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 110% en alleen als pensioenfonds dat langjarig kunnen volhouden. Het bestuur van het pensioenfonds beslist ieder jaar of het pensioen kan worden aangepast en met welke percentage. Dit hangt onder meer af van de financiële situatie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds verwacht dat de beleidsdekkingsgraad in de komende periode niet heel snel fors zal stijgen. Daarom moet er rekening mee worden gehouden dat in de komende jaren geen of slechts een kleine verhoging van het pensioen kan plaatsvinden. Het pensioenfonds verwacht in de nabije toekomst geen verlaging van het pensioen te hoeven doorvoeren. Het is niet uit te sluiten dat een verlaging in de verdere toekomst plaatsvindt.

### **Toeslagverlening**

Het opgebouwde pensioen is dit jaar (per 1 januari 2019, over 2018) verhoogd met 0,56%. De prijzen zijn het afgelopen jaar gestegen met 1,73%.

### *Bestuursbesluiten met betrekking tot toeslagen voor 2019*

- De (pre)pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van de pensioengerechtigden worden dus verhoogd met 0,56% per 1 januari 2019. Dit geldt ook voor de voorwaardelijke aanspraken in de VPL-regeling, waarvoor werknemers geboren tussen 1959 en 1972 onder voorwaarden in aanmerking komen. De verandering van de prijsindex alle huishoudens, afgeleid over de periode juli 2017 (102,05%) – juli 2018 (103,82%) is 1,73%. Met de huidige reserve verhogen wij per 1 januari 2019 de VPL-aanspraken met 2,26%. Hiermee herstellen wij deels de VPL-verlaging van 7% in 2017. In 2018 gebeurde dit al deels met een verhoging van 3,85%;
- Voor 2019 wordt voor pensioengerechtigden, die voor 1 januari 2003 al een pensioen ontvingen, de "A-toeslag" van 5% met een maximum van € 2.105,88 voortgezet. Deze toeslag wordt beëindigd per de 1<sup>ste</sup> van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt;

In de volgende tabel wordt een overzicht gegeven van de verleende toeslagen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden voor de periode vanaf 2014 tot en met 2019.

De pensioenaanspraken van deelnemers werden tot en met 2014 verhoogd met de stijging van de cao-lonen van volwassen werknemers in het particuliere bedrijf. Het pensioenfonds volgt deze cao-loonstijging van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) over de periode juli – juli.

De pensioenuitkeringen en de pensioenrechten van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers worden verhoogd met de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex over de periode juli – juli.

Per 1 januari	Toeslag Deelnemers, Pensioengerechtigden, Gewezen deelnemers (%)	Prijsindex cijfer (%)*
2016	0,17	0,81
2017	0	-0,32
2018	0,13	1,37
2019	0,56	1,73

- Dit zijn de officiële percentages na correctie. Het bestuursbesluit over de toekenning van toeslagen vindt plaats op basis van voorlopige cijfers betreffende de verhoging van de cao-lonen en de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex. Vanaf 1 januari 2015 wordt de toekenning van toeslagen uitsluitend gebaseerd op het indexcijfer van de afgeleide consumentenprijsindex.

#### *Premie WGA-hiaatregeling*

De premie is voor 2018 voor werknemers vastgesteld op 0,25%. Vooralsnog wordt deze premie niet geheven, dit in verband met de aanwezige reserve. Werkgevers zijn voor de WGA-hiaatregeling geen premie verschuldigd.

#### **Prepensioenregeling**

Vanaf 1 januari 2015 vindt geen opbouw van prepensioenaanspraken meer plaats. De op 31 december 2014 bestaande prepensioenaanspraken zijn premievrij gemaakt.

De prepensioenregeling was een middelloonregeling met een opbouw van 0,37% van de prepensioengrondslag per deelnemingsjaar en is gestart per 1 januari 2006 en beëindigd per 31 december 2014. De regeling kent een voorwaardelijke jaarlijkse toeslagverlening. Het prepensioen gaat in op leeftijd 62, tenzij de gewezen deelnemer gebruikt maakt van de mogelijkheid om de pensioeningangsdatum uit te stellen. Het prepensioen gaat uiterlijk een maand voor het bereiken van de leeftijd 67 jaar in.



# Algemene ontwikkelingen

## ALM-studie

Met behulp van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie zijn de uitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd.

Het strategisch beleggingsbeleid vormt de basis voor de jaarlijkse beleggingsplannen voor de komende periode. Een conceptuele kadering van het strategisch beleggingsbeleid wordt vormgegeven door vier elementen:

1. De doelstelling: wat probeert het pensioenfonds met het beleggingsbeleid te bereiken?
2. De investment beliefs: waarmee probeert het pensioenfonds deze doelstellingen te bereiken?
3. De policy beliefs: welke governance en beleidsbeginselen heeft het pensioenfonds voor ogen?
4. Het risicoraamwerk: welke indicatoren en begrenzingen zijn van toepassing, oftewel hoe houdt het pensioenfonds controle op de ontwikkelingen binnen de portefeuille en wordt het bestuur in staat gesteld om decharge te geven op de implementatie?

De conclusies uit de ALM-studie zijn:

1. Het fonds heeft als strategische doelstelling een overrendement van 1,1% boven de waardeverandering van de verplichtingen opgenomen. Het bestuur heeft besloten een (geleidelijke) uitbreiding van de returnportefeuille van 30% naar 40% door te voeren en de matching portefeuille af te bouwen van 70% naar 60%;
2. Het fonds heeft een indexatieambitie op basis van de prijsindex. Het bestuur wenst een ambitie te hebben die haalbaar en realistisch is. De ambitie is vastgesteld op 50% van de prijsindex;
3. Het fonds heeft de huidige rentestafel voor afdekking behouden.

## Aanvangshaalbaarheidstoets

In het derde kwartaal van 2018 heeft het pensioenfonds de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze aanvangshaalbaarheidstoets is verplicht voor alle pensioenfonds in Nederland om uit te voeren na de ALM-studie. De haalbaarheidstoets geeft een indicatie hoe, over een zeer lange termijn gerekend, de pensioenuitkeringen en toekomstige opbouw naar verwachting de prijsinflatie zullen bijhouden. De uitkomsten van de toets geven aan wat het pensioenresultaat ten opzichte van een jaarlijks volledig geïndexeerde uitkering zal zijn op basis van het huidige beleggings- en risicobeleid van het fonds. Als bij de jaarlijkse toetsing zou blijken dat de verwachte resultaten aanzienlijk afwijken van de voorgaande jaren, dan zal het bestuur van het pensioenfonds hierover in overleg moeten treden met de belanghebbenden binnen en buiten het pensioenfonds.

De aanvangshaalbaarheidstoets, die is uitgevoerd geeft aan dat het pensioenfonds de ambitie met betrekking tot het verlenen van toeslagen over een langere periode kan realiseren tegen acceptabele risico's. Het pensioenfonds hanteert een beleggingsmix van 70% vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en 30% in onder andere aandelen en onroerend goed. Per 1 januari 2019 zal er een beleggingsmix van 60% vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en 40% in onder andere aandelen en onroerend goed gehanteerd worden. Daarmee kan het pensioenfonds volgens de aanvangshaalbaarheidstoets een groot deel van de verwachte toekomstige inflatie compenseren door toeslagen te verlenen ter compensatie van de inflatie. Gelet op het feit dat de aanvangshaalbaarheidstoets over een zeer lange periode gaat is het onzeker of het pensioenfonds ook daadwerkelijk altijd toeslagen zal kunnen verlenen.

### **Nieuwe Pensioenstroom**

De uitvoeringsorganisatie MN is al enige tijd bezig met de vernieuwing van de pensioenadministratie. Het verandervermogen van MN was, mede in het licht van de impact van een nieuw pensioenstelsel, een belangrijk gespreksonderwerp in 2018. De noodzakelijke vernieuwing is een complex vraagstuk dat vraagt om een gedegen projectaanpak die vanuit MN in 2018 verder is doorgevoerd. MN heeft in 2018 een start gemaakt met de herontwikkeling van het zogenaamde midoffice en heeft in 2018 het deelnemersportaal en de pensioenplanner voor het pensioenfonds in het zogenaamde frontoffice gerealiseerd. Met deze realisatie beschikken de deelnemers over een digitaal kanaal voor individuele pensioeninformatie naar o.a. de laatste standaarden op beveiligingsgebied en dat voldoet aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). De verdere noodzakelijke vernieuwing van de pensioenadministratie zal in de periode 2019 - 2020 worden doorgezet. Het gaat voor het bestuur om een moderne, flexibele pensioenadministratie die in staat is de wijzigingen van een nieuw pensioenstelsel uit te voeren waarbij de kwaliteit van de dienstverlening verbetert en waarbij een bijdrage wordt geleverd aan de realisatie van een lager kostenniveau. Het bestuur en het bestuursbureau van het pensioenfonds zijn nauw betrokken bij het monitoren van de voortgang van het project voor de vernieuwing van de pensioenadministratie en bezien of de vastgestelde doelstellingen van het bestuur worden gerealiseerd.

### **Looncontroles**

Het werkingssfeeronderzoek omvat de toetsing van de verplichte deelname aan de pensioenregeling en het op basis hiervan aanbieden en afhandelen van collectief verplichte of vrijwillige deelname. De aansluiting van de werkgever wordt getoetst door uitvoering van periodieke afstemmingsonderzoeken, bestaande uit werkingssfeeronderzoek (nieuwe werkgever) en afstemmingsonderzoek (bestaande uit periodieke looncontroles en tussentijdse bezoeken). Naast werkingssfeeronderzoeken worden ook relatiebeheerbezoeken uitgevoerd. Dit zijn kennismakingsgesprekken met daarbij de aankondiging dat in de toekomst looncontroles gaan plaatsvinden. In 2018 zijn er 24 indelingsonderzoeken geweest, 87 reguliere looncontroles uitgevoerd, 47 telefoonrapporten opgemaakt en hebben er 23 tussentijdse bezoeken plaatsgevonden. De looncontroles hebben geleid tot verschillende mutaties in de administratie.

# Beleggingen

## Macro-economische terugblik

### *Toegenomen zorgen in 2018*

De economische groei was in 2018 minder gebalanceerd dan in 2017. Zo vertoonde de Amerikaanse economie een sterkere groei dan verwacht, onder andere door de extra impuls van aanzienlijke belastingverlagingen. De economische groei in de Europese Economische Monetaire Unie (EMU) viel daarentegen juist lager uit dan verwacht, met name als gevolg van afzwakkende internationale handel en politieke onrust. Op hoofdlijnen bleef de wereldeconomie echter ook in 2018 herstellen. De wereldgroei lag in 2018 per saldo ongeveer gelijk aan die in 2017: dicht tegen 4% in reële termen.

Daarmee lag de mondiale groei hoog genoeg om de werkloosheid verder te reduceren, hetgeen uiteindelijk ook tot een toename van de loonstijgingen leidde. Zowel in de VS als in de EMU liepen de loonstijgingen op naar het hoogste niveau sinds de kredietcrisis van 2008. Hiermee nam de angst voor deflatie af, waardoor de normalisering van het crisisbeleid van centrale banken aanhield. De Amerikaanse centrale bank (de "Fed") verhoogde gestaag de rente en liet de eerder aangekochte obligatieportefeuille geleidelijk krimpen. De Europese Centrale Bank reduceerde en beëindigde uiteindelijk de nieuwe obligatieaankopen in haar kwantitatieve verruimingsprogramma (QE).

Richting jaareinde namen echter de signalen dat de wereldeconomie aan kracht inboette significant toe. Met name de Europese en Chinese economie verzwakten. Binnen de EMU stagneerde vooral de Italiaanse economie, mede door de politieke onrust rond de begrotingsplannen van de nieuwe regering. Opvallend was ook de scherpe groeiterugval in Duitsland.

In combinatie met angst voor te veel renteverhoging door de Fed en toenemende zorg over escalatie van de internationale handelsconflicten en andere politieke dossiers leidde dit in het vierde kwartaal tot scherpe correcties in de financiële markten. Zowel returnactiva koersen als rentes daalden aanzienlijk. Temeer daar signalen van negatieve impact op winsten van internationale ondernemingen sterker werden.

Een presidentiële topontmoeting tussen Donald Trump en Xi Jinping voorkwam verdere escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China maar leverde nog weinig concrete stappen richting ontspanning op. In de VS zelf was bovendien sprake van een gedeeltelijke sluiting van de Amerikaanse overheid als gevolg van een begrotingsconflict over de door het Witte Huis gewenste Mexicaanse muur.

Ook de onderhandelingen tussen de EU enerzijds en het VK (Brexit) en Italië (begroting) anderzijds boden niet voldoende uitkomst om de financiële markten tot rust te brengen. De Britse regering wist weliswaar een akkoord te bereiken met de EU, maar besloot dit te elfder ure niet aan het Britse parlement voor te leggen uit angst voor verwerping. Hierdoor bleef de Brexit onzekerheid aanhouden. De populistische Italiaanse regering bereikte uiteindelijk een akkoord met de EU over haar begrotingsplannen. Zorgen over hogere Italiaanse schulden en de spanningen in de Italiaanse regering bleven evenwel bestaan.

### *Vooruitblik financiële markten 2019*

Vooralsnog lijkt er per saldo nog sprake te zijn van een mondiale economische expansie die sterk genoeg is om tot verdere werkgelegenheidsgroei, looninflatie en renteverhoging door centrale banken

te leiden. Echter, het risico dat economieën nu toenemend stagneren is aanzienlijk toegenomen. Onder andere escalatie van de handelconflicten, een harde landing van de Chinese economie en andere (geo)politieke escalatie kunnen leiden tot verdere verzwakking. In dat geval zal ook van renteverhoging door centrale banken geen sprake meer zijn.

### **Strategisch Beleggingsbeleid**

Het strategisch beleggingsbeleid van Bpf Koopvaardij is enerzijds gericht op het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen en anderzijds op het behalen van het maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in het pensioenfonds. Het strategisch beleggingsbeleid is gebaseerd op twee onderdelen: het Strategisch Beleggingskader en de ALM-studie. In 2018 is er een ALM-studie uitgevoerd en is het Strategisch Beleggingskader geïntroduceerd.

#### *Introductie Strategisch Beleggingskader*

In 2018 heeft Bpf Koopvaardij het Strategisch Beleggingskader geïntroduceerd. Hierin is vastgelegd wat de doelstelling van het beleggingsbeleid is en welke beginselen en risicohouding het fonds hanteert om dit doel te bereiken. De beleggingsbeginselen geven aan waar Bpf Koopvaardij rendement wil en denkt te kunnen behalen. De uitvoeringsbeginselen leggen de governance, organisatie en de praktische uitvoering van het beleggingsproces vast. In de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het vaststellen, evalueren en het bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd. Het Strategisch Beleggingskader staat op de website van Bpf Koopvaardij.

#### *ALM-studie*

In 2018 heeft Bpf Koopvaardij Mercer gevraagd een ALM-studie uit te voeren. Het belangrijkste doel van de ALM-studie was een optimalisering van het beleggingsbeleid. Hiervoor zijn in het Strategisch Beleggingskader genoemde benodigde overrendement, het strategische balansrisico<sup>13</sup> en de strategische portefeuilleverdeling kwantitatief onderbouwd. Ook is het huidige dynamische renteafdekkingsbeleid met rentestafel getoetst. De ALM-studie heeft tot enkele aanpassingen in het beleggingsbeleid geleid.

#### *Benodigd overrendement*

In het Strategisch Beleggingskader is een concrete doelstelling vastgesteld in vorm van een benodigd lange termijn overrendement van 1,1% per jaar ten opzichte van de verplichtingen. Dit betekent dat het rendement op de beleggingen op lange termijn jaarlijks gemiddeld 1,1% hoger moet zijn dan de waardeverandering van de verplichtingen. Op korte en middellange termijn kunnen hier (grote) fluctuaties in optreden, weergegeven door een balansrisico van gemiddeld 5,5%. Deze percentages komen voort uit de afweging ambitie en risico en is kwantitatief onderbouwd in de ALM-studie van 2018.

### **Rendement**

In 2018 bedroeg het rendement van de beleggingen 1,4%. Het rendement van de verplichtingen bedroeg in 2018 3,3%. Het overrendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen over 2018 komt daarmee niet boven de langjarige doelstelling van 1,1% uit. Over de afgelopen drie jaar wordt de langjarige doelstelling van 1,1% overrendement wel gerealiseerd.

---

<sup>13</sup> Het balansrisico is een integrale risicomaatstaf die een indicatie geeft van de volatiliteit van het verwachte overrendement. Het balansrisico kan worden gebruikt om te toetsen of het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille passend is bij de risicohouding.

Naast de doelstelling om een overrendement ten opzichte van de verplichtingen te behalen wordt ook beoordeeld hoe het rendement van het fonds zich verhoudt tot de specifieke portefeuillebenchmark. In 2018 heeft deze beleggingsbenchmark 1,7% gerendeerd. Het rendement (na kosten) van 1,4% bleef dus 0,3% achter op de beleggingsbenchmark. Kosten vormen hiervoor een belangrijke verklaring. Ook de overweging van het cluster Aandelen ten opzichte van de beleggingsbenchmark heeft tot een underperformance geleid.

	<b>Beleggingen</b>	<b>Verplichtingen</b>	<b>Beleggings- benchmark</b>	<b>Overrendement t.o.v. verplichtingen</b>	<b>Overrendement t.o.v. benchmark</b>
<b>2018</b>	1,4%	3,3%	1,7%	-1,9%	-0,3%
<b>2016 – 2018*</b>	3,7%	2,6%	3,9%	1,1%	-0,1%

\* betreft geannualiseerd rendement

### **Verhouding matching- en returnportefeuille**

Bpf Koopvaardij deelt de portefeuille op in een matchingportefeuille en een returnportefeuille. Het doel van de matchingportefeuille is het repliceren van de waardeverandering van de verplichtingen. Het doel van de returnportefeuille is het genereren van overrendement ten opzichte van de verplichtingen, om op totaalniveau de overrendementsdoelstelling van 1,1% te kunnen behalen. In het Beleggingsplan 2018 is de verhouding tussen de matching- en returnportefeuille vastgesteld op een strategische verhouding van 70% - 30%. In het Strategisch Beleggingskader is, onderbouwd door de uitkomsten van de ALM-studie, de strategische portefeuilleverdeling bijgesteld naar een strategisch gewicht van 60% voor de matchingportefeuille en 40% voor de returnportefeuille. Dit zal in 2019 worden doorgevoerd. Eind 2018 bedroeg de feitelijke verhouding in de portefeuille circa 68% - 32%.

### **Bijdrage vermogensclusters**

De matchingportefeuille heeft onder invloed van de gedaalde rente een rendement van 2,8% behaald in 2018. Binnen de returnportefeuille worden drie vermogensclusters onderscheiden die allemaal een andere rendementsdoelstelling en risicopremie als basis hebben. Het betreft Aandelen, Onroerend goed en Hoogrentende waarden. De clusters hebben als doelstelling om beter te renderen dan de verplichtingen. Deze doelstelling is niet behaald in 2018. Onroerend goed heeft, met een rendement van 13,7%, een positieve bijdrage (1,3%) geleverd aan het totale rendement van 1,4%. Aandelen hebben daarentegen met een rendement van -9,05% een negatieve bijdrage van -1,3% geleverd. Hoogrentende obligaties hadden een beperkte negatieve bijdrage van -0,2%. Het rendement van dit cluster was -2,1% over 2018. De negatieve rendementen in de returnportefeuille werden voornamelijk veroorzaakt door het slechte vierde kwartaal van 2018.

	<b>Rendement</b>	<b>Bijdrage portefeuille</b>
Matchingportefeuille	2,8%	1,8%
Returnportefeuille	-0,4%	-0,2%
<i>Onroerend goed</i>	13,8%	1,3%
<i>Aandelen</i>	-9,05%	-1,3%
<i>Hoogrentende waarden</i>	-2,1%	-0,2%

## Rente- en valuta-afdekking

Bpf Koopvaardij heeft in haar beleggingsbeginselen (investment beliefs) opgenomen dat renterisico op lange termijn niet beloond wordt. Het fonds heeft een strategische renteafdekking van 65%. Daarbij hanteert het fonds een rentestafel in zijn (dynamisch) renteafdeckingsbeleid. Zodra de rente stijgt, zal de strategische afdekking ook stijgen. Daarnaast dekt het fonds een deel van zijn valutarisico af. In 2018 was de Amerikaanse Dollar 100% afgedekt in de matchingportefeuille en 75% afgedekt in de returnportefeuille. Het afdeckingspercentage over het Britse Pond en de Japanse Yen was 90% in 2018. De overige valuta worden niet afgedekt.

## Ontwikkelingen binnen de portefeuille

### *Afbouw non-euro staatsobligatie*

Uit analyses is gebleken dat de non-euro staatsobligatie portefeuille voor extra matching risico zorgt, maar onvoldoende beschermt tegen een eventuele eurocrisis, waar de portefeuille oorspronkelijk voor was opgezet. Ook werd in 2018 de kans op een eurocrisis minder groot ingeschat dan in voorgaande jaren. Daarom is besloten om deze portefeuille gedurende 2018 af te bouwen ten gunste van particuliere hypotheek en kortlopende staatsobligaties.

### *Aankoop kortlopende obligatieportefeuille*

Halverwege 2018 is binnen de matchingportefeuille een nieuwe belegging opgenomen: kortlopende staatsobligaties. Deze transactie is geïnitieerd om een rendementsverbetering binnen de matchingportefeuille te bereiken en om te zorgen dat het risicoprofiel van de matchingportefeuille dichter bij het rendement van de pensioenverplichtingen komt te liggen.

### *Afbouw Hedge Funds*

Bpf Koopvaardij is vanaf eind oktober 2018 begonnen met het geleidelijk afbouwen van de Hedge Funds portefeuille. Het fonds vindt dat deze belegging niet meer goed past bij zijn herziene beleggingsbeginselen. Daarnaast is uit de ALM-studie gebleken dat er op kwantitatieve gronden onvoldoende toegevoegde waarde door het belang in Hedge Funds wordt geleverd om de positie te handhaven. Halverwege 2019 zal deze categorie volledig afgebouwd zijn.

## Z-score en performancetoets

In het Vrijstellings- en Boetebesluit Wet Bpf 2000 is een aantal gronden opgenomen voor vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds. Eén van deze gronden betreft de vrijstelling op basis van de beleggingsperformance (z-score). De z-score wordt elk jaar vastgesteld en laat zien of een pensioenfonds de normportefeuille (benchmark) al dan niet heeft verslagen.

Voor de performancetoets worden de z-scores over een periode van vijf jaar opgeteld en gedeeld door de wortel van vijf. Vervolgens wordt bij dit getal 1,28 opgeteld (vastgesteld in het Besluit). Vrijstelling kan worden verleend aan een werkgever indien de performancetoets van het pensioenfonds lager is dan 0.

De Z-score van Bpf Koopvaardij in 2018 bedraagt 0,27. De score voor de performancetoets was in 2018 1,39.

Jaar	2014	2015	2016	2017	2018
Z-score	-0,13	-0,06	-0,11	0,39	0,27
Performancetoets	2,54	2,30	1,35	1,45	1,39

## **Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)**

Het fonds wil rekening houden met de invloed van zijn beleggingen op de maatschappij. Tevens is het fonds ervan overtuigd dat mens, milieu en ondernemingsbestuur op de lange termijn de risico rendementsverhouding van beleggingen beïnvloeden. Deze factoren staan ook wel bekend onder de term ESG (environmental, social en governance). Vanuit deze visie is het fonds ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Beleggen), een organisatie ondersteund door de Verenigde Naties en ontwikkelaar van een wereldwijde standaard voor verantwoord beleggen. Het verantwoord beleggingsbeleid van het fonds is op deze principes gebaseerd en komt tot uitdrukking in de pijlers Uitsluiting, ESG-integratie, Actief Aandeelhouderschap en Klimaat.

### *Bpf Koopvaardij ondertekent het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen-convenant*

Bpf Koopvaardij is één van de 73 initiële ondertekenaars van het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In dit convenant hebben de ondertekenende pensioenfondsen afspraken gemaakt met Niet-Gouvernementele Organisaties (NGO's), vakbonden en de Nederlandse overheid om samen te werken op het vlak van maatschappelijk beleggen én concreet internationale standaarden op te nemen in beleid.

Het gaat hierbij om de standaarden van de Verenigde Naties over bedrijfsleven en mensenrechten (United Nations Guiding Principles for Business and Human Rights) en de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen waarin wordt weergegeven op welke wijze internationale bedrijven mensenrechtenrisico's in hun bedrijfsvoering identificeren, prioriteit moeten geven en hier gevolg aan dienen te geven.

### *Uitsluiting*

Het uitsluitingsbeleid bepaalt welke ondernemingen en landen van mogelijke investeringen worden uitgesloten wegens betrokkenheid bij respectievelijk controversiële producten óf naar aanleiding van sancties uitgevaardigd door de Verenigde Naties óf Europese Unie. Bpf Koopvaardij sluit ondernemingen uit als hun activiteiten of een deel ervan in strijd zijn met internationale verdragen. Tevens wordt een onderneming uitgesloten, wanneer een dialoog met een onderneming over een significant ESG-risico niet het vooraf beoogde resultaat heeft bereikt. Bpf Koopvaardij belegt ook niet in staatsobligaties van een land onderhevig aan bovengenoemde internationale sancties. In 2018 zijn er dertien landen en 36 bedrijven uitgesloten.

### *ESG-integratie*

ESG-integratie betekent het systematisch meewegen van de mogelijke invloeden van mens, milieu en ondernemingsbestuur in de beleggingsbeslissingen. Op deze manier is het mogelijk om beursgenoteerde bedrijven op basis van hun ESG-prestaties een score te geven. Een zwakke score kan leiden tot uitsluiting (ook wel "negative screening" genoemd), sterke scores tot insluiting ("positive screening"). In het geval van actieve beleggingsmandaten worden ESG-factoren in de bedrijfsanalyses meegewogen.

Bpf Koopvaardij heeft sinds 2016 een negative screening op basis van ESG-factoren in haar aandelenportefeuilles. Hierbij worden de 10% slechtst scorende ondernemingen (met name op gebied van governance) in de standaard regionale aandelenbenchmark uitgesloten van de portefeuille. Na drie jaar is deze ESG-screening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de ESG-screening per saldo een positief effect heeft gehad op de rendementen van de aandelenportefeuille. In Europa, het Verre Oosten en Opkomende Landen hebben de uitsluitingen een positieve toegevoegde waarde

geleverd. Uitsluitingen in Noord-Amerika hebben daarentegen beperkt negatief bijgedragen. In totaal bedraagt de toegevoegde waarde over drie jaar bijna 2 miljoen Euro. Een aantal ondernemingen, dat op basis van de screening op ESG-factoren is uitgesloten, is de afgelopen jaren negatief in het nieuws geweest. Veelal betrof het hier governance issues.

Bpf Koopvaardij wil dat (externe) vermogensbeheerders dezelfde waarde hechten aan verantwoord beleggen als het fonds zelf. Daarom monitort het fonds deze vermogensbeheerders op basis van de zogenaamde 'Planet-score', waarbij punten worden toegekend aan het niveau van beleid, de ESG-integratie en ESG-rapportage. Waar mogelijk verwacht het fonds van (externe) managers dat zij ESG-factoren in het beleggingsbeleid meenemen.

#### *Actief aandeelhouderschap*

Het pensioenfonds stelt zich namens zijn deelnemers op als een actief aandeelhouder. Dit bestaat uit het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het uitvoeren van een constructieve dialoog met bedrijven waarin belegd wordt. MN voert conform het mandaat het actief aandeelhouderschap namens het pensioenfonds uit.

#### *Stemmen*

Het stembeleid van het fonds wordt uitgevoerd voor de ondernemingen waarin wordt belegd. Door middel van het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen beïnvloedt het fonds het bestuursbeleid van ondernemingen. Hiermee voldoet het fonds aan de eisen die de wetgever stelt aan institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. Het fonds stemde in 2018 wereldwijd op 18.205 onderwerpen van de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waar Bpf Koopvaardij in heeft belegd. Het stembeleid wordt jaarlijks geëvalueerd en zo nodig aangepast.

#### *Klimaat*

In aansluiting op maatschappelijke ontwikkelingen zoals het klimaatakkoord van Parijs in 2015 heeft het fonds een klimaatbeleid opgesteld dat bestaat uit de volgende acties:

- Jaarlijks meten en publiceren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuilles;
- Binnen deze aandelenportefeuilles de tien bedrijven met de grootste CO<sub>2</sub>-uitstoot aanspreken op hun verantwoordelijk en hen motiveren deze uitstoot terug te brengen;
- Meedenken met en het adviseren van overheden en andere wet- en regelgevers over het naleven van effectieve klimaatregulering;
- Bewustzijn over klimaat bij externe managers vergroten en hen verantwoordelijk stellen voor het inzichtelijk en meetbaar maken van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in hun portefeuilles.

#### **Vooruitblik Beleggingsbeleid 2019**

In 2019 zal het nieuwe strategische beleggingsbeleid worden geïmplementeerd. De strategische verhouding tussen de matching- en returnportefeuille zal op 60% - 40% worden vastgesteld. Om de returnportefeuille te vergroten zal vooral het cluster Hoogrentende waarden worden uitgebreid. Ook zal de categorie Zakelijke Hypotheken vanaf 1 januari 2019 onder de returnportefeuille worden gebracht in plaats van onder de matchingportefeuille, omdat het fonds vindt dat het risicoprofiel van Zakelijke Hypotheken niet goed past bij de doelstelling van de matchingportefeuille.



## Risicoparagraaf

Risicomanagement is de laatste jaren een integraal onderdeel geworden van het besluitvormingsproces van het pensioenfonds. Integraal risicomanagement (IRM) is één van de kerntaken van het bestuur. IRM is een onderdeel dat een zekere gelaagdheid kent. Het bestuur staat zelf aan de top van de keten van risicobeheersing. Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2018 het Three Lines of Defence (3LoD) model ingericht, dit ter versterking van de governance rondom het IRM. Middels de inrichting van het 3LoD model wordt de onafhankelijkheid van het tweedelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste lijn gewaarborgd. De 3LoD gedachte daarbij is meer dan alleen een organisatiestructuur en het vastleggen van de rol- en taakverdeling: het is een wijze van (samen)werken en denken en draagt zodoende bij aan een versterking van de risicocultuur binnen het pensioenfonds en het nemen van verantwoordelijkheid voor risico's.

Onderstaand wordt de inrichting van het 3LoD model schematisch weergegeven:

Raad van Toezicht		
Bestuur		
1 <sup>e</sup> lijn	2 <sup>e</sup> lijn	3 <sup>e</sup> lijn
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Portefeuillehouders beleggingsbeleid</li> <li>- Portefeuillehouders Finance, control &amp; IT</li> <li>- Portefeuillehouders pensioenzaken &amp; communicatie</li> <li>- Bestuursbureau</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Externe risicomanager</li> <li>- Externe compliance officer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Externe validatie</li> </ul>

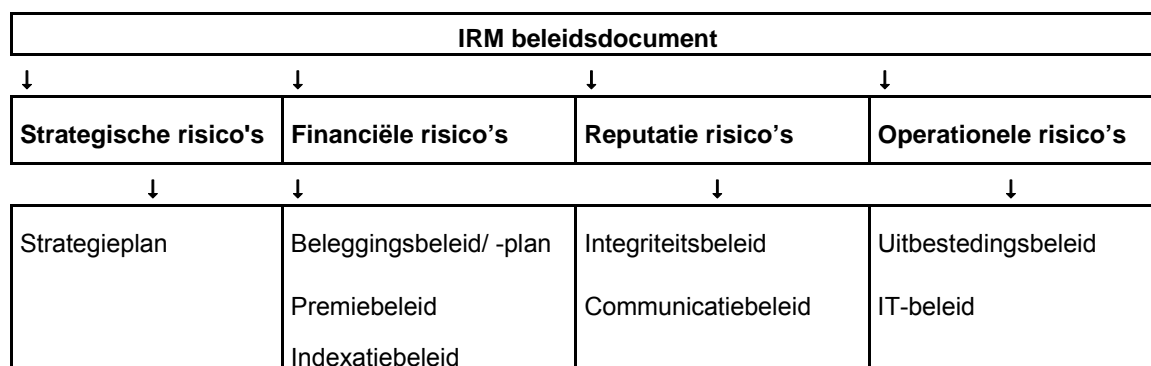
De werking van het 3LoD model leidt tot een meer complete besluitvorming, waarin risico's aantoonbaar worden meegenomen in de besluitvorming. In het besluitvormingsproces is de eerste lijn verantwoordelijk voor het voorbereiden van beleidsvoorstellen voor het bestuur. De eerste lijn kan hierbij, indien gewenst, MN om advies en/of input vragen. MN stelt een advies op, waarin het oordeel van de tweede lijn van MN zichtbaar is. De eerste lijn van het pensioenfonds is vervolgens verantwoordelijk voor het inhoudelijk beoordelen van het advies, inclusief het oordeel van de tweede lijn van MN. Op basis hiervan stelt de eerste lijn van het pensioenfonds een beleidsvoorstel, inclusief risicoparagraaf, op. Het voorstel wordt vervolgens gedeeld met de risicomanager die zitting heeft in de tweede lijn, die het voorstel toetst aan de uitgangspunten en het risicobeleid / kaders van het pensioenfonds. Hierbij is de risicomanager tevens verantwoordelijk voor het beoordelen van de impact op andere risico's en daarmee het bewaken van het overall risicoprofiel van het pensioenfonds. Het voorstel inclusief de risicoparagraaf en risico opinie worden door het bestuur besproken. Over de invulling van de derde lijn worden nog concrete afspraken gemaakt. Vooralsnog vormt de waarmede actuaaris een oordeel over de werking van het risicomanagement. Dit is onderdeel van de zogenaamde 'prudent person toets'.

In 2018 is een start gemaakt met de implementatie van IORP II. Het bestuur heeft er voor gekozen het 3LoD model in stand te houden en zowel risicobeheer als audit te beleggen in aparte portefeuilles. De tweede lijn wordt na invoering van IORP II gevormd door zowel de portefeuille risicobeheer met de

sleutelfunctiehouder en portefeuillehouder risicobeheer alsmede de sleutelfunctiehouder actuariel (de waarmerkend actuaaris). De derde lijn wordt gevormd door de portefeuille audit met de portefeuillehouder en sleutelfunctiehouder audit. De portefeuille audit en de portefeuille risicobeheer richten zich zowel op de processen van de uitvoering als de bestuurlijke processen en acteren conform IORP II richtlijnen.

#### *IRM Beleid*

Het pensioenfonds heeft een IRM beleid dat één van de pijlers van het beleid van het pensioenfonds vormt. Dit IRM beleid beschrijft de integrale benadering en samenhang tussen de risico's en risicobeheersing in de verschillende beleidsdocumenten. De samenhang van de verschillende beleidsdocumenten kan als volgt worden weergegeven:



#### *Risicobeheersing & monitoring*

In onderstaande tabel staat het risk appetite statement (de risicobereidheid), de criteria en de status per hoofdcategorie weergegeven.

Hoofdcategorie	Risk appetite statement	Criteria (tolerantiegrenzen)	Status
Strategisch	Koopvaardij is bereid beperkt risico's te nemen ingeval van gebeurtenissen die betrekking hebben op de strategie van het fonds. Het fonds streeft naar procesinnovatie en heeft daarom een gemiddelde risico bereidheid met betrekking tot het realiseren van operationele verbetering. Met betrekking tot productinnovatie is de risicobereidheid daarentegen gering: Koopvaardij is een volger op het gebied van producten en diensten. Overall is de risicobereidheid met betrekking tot strategische risico's derhalve gering.	Typen veranderinitiatieven ten opzichte van verwachtingen deelnemers / werkgevers	Binnen tolerantie
		Verandervermogen: % veranderprojecten dat op tijd en binnen budget wordt afgerond	Binnen tolerantie
Financieel	Koopvaardij streeft enerzijds naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen en anderzijds naar het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement: indien beide doelstellingen naar verwachting	Balansrisico	Binnen tolerantie
		Beleidsdekkingsgraad	Binnen tolerantie

	<p>niet tegelijkertijd kunnen worden gehaald, heeft het inperken van het risico dat kortingen zich voordoen voorrang boven het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement. Hierbij wordt te allen tijde geborgd dat tot een evenwichtige afweging van belangen wordt gekomen. Daarnaast heeft het voorkomen van grote eenmalige kortingen prioriteit boven het voorkomen van meerdere kleinere kortingen. Voor het realiseren van de doelstelling van een maximaal reëel lange-termijn rendement is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk. Koopvaardij accepteert beleggingsrisico's waarvan wordt verwacht dat hier een structurele vergoeding tegenover staat in de vorm van een adequaat rendement.</p>	Overrendement (3 jaar geannualiseerd)	Binnen tolerantie
		Vermogensbeheerkosten t.o.v. pensioenfondsen met een vergelijkbaar risicoprofiel (VEV)	Binnen tolerantie
		Kosten per deelnemer t.o.v. overige T2 pensioenfondsen	Binnen tolerantie
Reputatie	<p>Koopvaardij accepteert risico's met betrekking tot gebeurtenissen die buiten de invloedssfeer van het fonds liggen. Daarentegen accepteert Koopvaardij niet dat de reputatie van het fonds als gevolg van eigen handelen negatief wordt beïnvloed. Dit betekent dat Koopvaardij zeer beperkt risico's accepteert met betrekking tot het bewust niet naleven van interne en externe eisen met betrekking tot integriteit, deskundigheid en professionaliteit.</p>	Aantal klachten van deelnemers/ werkgevers	Binnen tolerantie
		Frequentie van negatieve berichtgeving in de media	Binnen tolerantie
Operationeel	<p>Koopvaardij richt zich op een betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar de risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. Koopvaardij heeft hierbij een geringe bereidheid als het aankomt op complexiteit en afwijkingen van de standaard. Daarbij realiseert Koopvaardij zich dat voor het verhogen van de effectiviteit en/of efficiëntie van de uitvoering investeringen benodigd zijn: het fonds accepteert de hiermee samenhangende risico's en kosten, mits de investeringen hier aantoonbaar aan bijdragen.</p> <p>Koopvaardij accepteert echter geen risico's ten aanzien van:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het niet voldoen aan wet- en regelgeving;</li> <li>• Het niet kunnen voldoen aan de verwachtingen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met betrekking tot de dienstverlening;</li> </ul>	% SLA-normen dat wordt gehaald	
		Aantal incidenten dat kwalificeert als "Midden" of "Hoog"	Binnen tolerantie
		Uitval (downtime) van servers en applicaties (incl. website en portals)	Binnen tolerantie

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Significante uitval van kritieke systemen of processen waarmee het behalen van doelstellingen in gevaar komt;</li> <li>• Materiële fouten in de communicatie naar (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en toezichthouders;</li> <li>• Informatiebeveiligingsincidenten resulterend in het niet-beschikbaar zijn van informatie, onjuiste en/of onvolledige informatie, diefstal of misbruik van vertrouwelijke informatie door onbevoegden;</li> <li>• Operationele fouten resulterend in een stijging van de kosten per deelnemer.</li> </ul> <p>Koopvaardij is van mening dat het voorkomen van fouten in de uitvoering op termijn ook bijdraagt aan het verlagen van de kosten en aan de deelnemerstevredenheid. Dit betekent dat Koopvaardij in beperkte mate bereid is risico's te accepteren die kunnen resulteren in tijdelijk hogere kosten of een lagere deelnemerstevredenheid, mits de fouten in de uitvoering hiermee worden teruggebracht.</p>	Aantal IT beveiligingsincidenten dat kwalificeert als "Midden" of "Hoog"	Binnen tolerantie
--	--	--	-------------------

Bovenstaande wordt continu door het bestuur gemonitord.

*Strategische Risico's door DNB geïnitieerd*

DNB heeft een normenkader ontwikkeld die de fondsen periodiek moeten invullen en op basis waarvan DNB periodiek/jaarlijks gesprekken houdt met de pensioenfondsen. De punten genoemd in het normenkader komen voor een groot deel overeen met de strategische actiepunten die het bestuur zelf heeft geformuleerd. Het normenkader van DNB is besproken in de strategische bijeenkomst van het fonds. Dit heeft geleid tot een door het bestuur gedragen score op de tien genoemde onderdelen.

<b>Nr.</b>	<b>Strategisch Risico</b>	<b>Toelichting</b>	<b>Inschaling risico Laag/Midden/Hoog</b>
1.	Risicobeheersing en Financiële opzet	Integraal risicomanagement is op orde. Toepassing van risicoparagrafen en -opinies heeft een plek gekregen en er vindt periodieke evaluatie plaats. IORP II is in 2019 ingevoerd waarbij sleutelhouders een belangrijke rol vervullen. De financiële opzet is in orde en leidt tot op heden tot een stabiele dekkingsgraad.	Laag
2.	Financiële afhankelijkheid van de sponsor	In principe niet van toepassing voor Koopvaardij. Geen sponsor en bijstortingsverplichtingen. Wel een beperkt aantal werkgevers (laag risico) en een hoge premiedekkingsgraad (laag risico).	Laag
3.	Budget voor verandering	Koopvaardij heeft afspraken met MN waarbij vernieuwing uit de tarieven wordt gefinancierd. Het fonds heeft zeggenschap via VRC in de activiteiten in het kader van de vernieuwing (NPS) nieuwe pensioenstroom.	Laag
4.	Opvatting of houding t.o.v. anderen	Koopvaardij loopt voor een deel mee in de veranderingen en anticipeert op de ontwikkelingen en zorgt dat het ook bij vernieuwingen compliant is aan wet- en regelgeving. Het fonds zoekt samenwerking met andere partijen.	Laag/Midden
5.	Kennis en kunde om veranderingen effectief te initiëren en te realiseren	De bestuurders beschikken over verschillende expertises en competenties die nodig zijn om een juiste bemensing te hebben op de verschillende portefeuilles. Deze zijn complementair aan elkaar. Er is aan de hand van eerder opgedane ervaringen bij meerdere fondsen expertise aanwezig ten aanzien van transitie. De strategie is een periodiek aandachtspunt en komt tijdens zelfevaluaties en aparte strategiesessies terug. De periodieke beoordeling van de realisatie van de strategische doelstellingen en risico's maakt onderdeel uit van de bestuursagenda.	Laag/Midden
6.	Toekomstvastheid van de huidige regeling	Bpf Koopvaardij heeft in samenspraak tussen sociale partners en bestuur de pensioenregeling per 1-1-2015 "platgeslagen"/vereenvoudigd. Daarnaast wordt in het kader van NPS rekening gehouden met het voeren van meerdere regelingen. Dit wordt versneld mogelijk gemaakt indien helderheid bestaat over het nieuwe	Laag/Midden

		pensioenstelsel en de regeling die sociale partners op basis hiervan afspreken.	
7.	Strategische kracht MN en het vermogen om veranderingen te realiseren	Hier ziet het fonds risico's. Het verleden heeft aangetoond dat MN problemen heeft met grootschalige IT projecten (MN 3.0). Via een meer gefaseerde aanpak via NPS worden de veranderingen doorgevoerd. Met een nieuwe leiding heeft het bestuur vertrouwen dat de nieuwe ICT tot stand komt (voorbeelden als deelnemersportaal en planner).	Midden
8.	Rolopvatting en houding sociale partners inzake pensioen	Met het akkoord om de regeling per 1-1-2015 te vereenvoudigen hebben sociale partners aangetoond dat pensioen als een asset gezien wordt. Er is regelmatig overleg met de sociale partners over de ontwikkelingen op dit gebied.	Laag/Midden
9.	Draagvlak bij werkgever (voor de huidige regeling)	Er is geen sprake van een sponsor. Het aantal deelnemers is al jaren stabiel. Hetzelfde geldt voor het aantal werkgevers. De gemiddelde leeftijd van alle fondsdeelnemers is de laatste jaren iets gedaald (m.a.w. het fonds wordt langzaam iets jonger).	Midden
10.	Draagvlak deelnemer	De (ex) zeevarenden zijn zeer gebonden aan de sector. Ondanks dat de deelnemers minder vertrouwen hebben in het pensioenstelsel als geheel zijn ze zeer tevreden over de uitvoering van de pensioenregeling. In het klanttevredenheidsonderzoek in 2018 werd door alle deelnemers gemiddeld een 8 als score ingevuld.	Laag

Jaarlijks wordt bovenstaande DNB format gemonitord en ingediend bij DNB.

#### *Lange- en korte termijn risicohouding*

Voorafgaand aan het nieuwe pensioencontract heeft het fonds een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd. Het is belangrijk dat de risicobereidheid van deelnemers en pensioengerechtigden periodiek in kaart wordt gebracht. Uit dit onderzoek is gebleken dat de achterban van het pensioenfonds bereid is om iets meer risico te lopen ten behoeve van koopkrachtbehoud. De risicobereidheid is voor het pensioenfonds het vertrekpunt voor de verdere invulling van IRM. De risicohouding is afgestemd met sociale partners.

In kwantitatieve zin is de risicohouding als volgt geconcretiseerd:

- Voor de korte termijn: via het vereist eigen vermogen. Op basis van het beleggingsbeleid en de strategisch dynamische rente-afdekkingsbeleid bedraagt het (strategisch) vereist vermogen 11,5% met een bandbreedte van +/- 3%.
- Voor de lange termijn: via het verwacht pensioenresultaat.  
Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van de haalbaarheidstoets de volgende grenzen gedefinieerd:
  - Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie waarbij het vereist vermogen aanwezig is;
  - Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie op basis van de feitelijke financiële positie;

- Het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (te weten het 75<sup>e</sup> percentiel van de waarnemingen) mag ten hoogste 20% lager zijn dan de ondergrens van het verwachte pensioenresultaat.

### **Operationele risico's**

#### **Uitbestedingsrisico's**

Het uitbestedingsrisico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden. Tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meebrengt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het pensioenfonds is de beleidsregel van toepassing omdat zowel het pensioenbeheer en de pensioenadministratie als het vermogensbeheer en de vermogensbeheeradministratie (de laatste in een fiduciair beheer overeenkomst) zijn uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het pensioenfonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur houdt toezicht op de tijdigheid en de kwaliteit van dienstverlening, onder andere door verkregen (kwartaal)rapportages, de afspraken zoals vastgelegd in de productcatalogus (vermogensbeheer) en de uniforme dienstencatalogus (pensioenbeheer). MN heeft zowel voor pensioenbeheer als voor vermogensbeheer een ISAE 3402-type 2 verklaring afgegeven gecontroleerd door een externe accountant.

Naast de sturing en controle op de uitbestedingsovereenkomst en de fiduciair beheer overeenkomst heeft het pensioenfonds nog aanvullende inspanningen verricht:

- Deelnemers dienen een pensioen te krijgen waar zij op grond van hun deelname en het pensioenreglement recht op hebben. Om inzichtelijk te krijgen of aan deze voorwaarde wordt voldaan worden er over het verleden controles uitgevoerd, mede gebaseerd op de methodiek van DNB (Quinto-P). In samenspraak met MN voert het pensioenfonds gegevensgerichte kwaliteitscontroles uit. Dit om op objectieve en professionele wijze inzicht te krijgen in de kwaliteit van de uitvoering;
- Het uitvoeren van 'deep dives' betreffende een aantal kritische processen van MN. Deep dives zijn gericht op een aantal aspecten:
  - het nagaan of de controleomgeving, zoals die is ingericht, efficiënt en afdoende is in de ogen van het pensioenfonds;
  - toetsing van de kwaliteit van de uitvoerder;
  - extra diepgang om het kennisniveau van het bestuur te verbreden;
  - betrokkenheid tonen bij de medewerkers van de uitvoerder.
- De realisatie van het eigen auditplan 2018;
- Om de voortgang van de aanvullende maatregelen te monitoren en de resultaten te bespreken is er het kwartaaloverleg risk;
- Daarnaast heeft het pensioenfonds een incidentenregister ten behoeve van de monitoring van de implementatie van eventuele "extra" beheersmaatregelen.

## Financiële risico's

### Beleggingsrisico's

Het pensioenfonds heeft een financieel beleid waarin de eisen opgenomen zijn inzake de kostendekkende premie, het toeslagenbeleid en het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het beleggingsbeleid is er sprake van een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's (diversificatie). Per beleggingscategorie is een strategische afweging gemaakt en is de ruimte middels bandbreedtes aangegeven die benut kunnen worden. De portefeuille kent een relatief laag risicoprofiel. Dit risicoprofiel wordt ook inzichtelijk in de tracking error – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn balans-, dekkingsgraad- en renterisico.

### Risicobudget

Met behulp van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie zijn de uitgangspunten van het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd. De belangrijkste conclusie voor wat betreft het beleggingsbeleid is dat de beleggingen van het pensioenfonds met ingang van 1 januari 2019 zullen geschieden op basis van een strategische beleggingsmix van 60% matchingportefeuille en 40% returnportefeuille en dat een bijbehorende bandbreedte van  $\pm 5\%$  wordt gehanteerd. Dit is aangepast in het beleggingsbeleid voor 2019.

Het balansrisico meet de verwachte beweeglijkheid van de waarde van de beleggingen ten opzichte van de waarde van de (nominale) voorziening pensioenverplichtingen. Deze maatstaf wordt gebruikt om te toetsen of het gevoerde beleid aansluit op het gewenste risicoprofiel. Het balansrisico wordt berekend op basis van de dagelijkse verschillen tussen de waardeontwikkeling van de portefeuille en de waardeontwikkeling van de verplichtingen gedurende de laatste vijf jaren. In theorie betekent een balansrisico van 0% dat de portefeuille volledig in samenhang met de verplichtingen beweegt. Naar mate het balansrisico hoger ligt wordt het verwachte verschil tussen rendementen van de portefeuille en de rendementen van de verplichtingen groter.

Het balansrisico ultimo 2017 en 2018 is als volgt uit te splitsen:

	2017	2018
<b>Totaal balansrisico</b>	<b>4,70%</b>	<b>4,40%</b>
<b>-Matchingportefeuille</b>	1,10%	0,90%
<b>-Returnportefeuille</b>	3,60%	3,50%



### Rente-afdekking

Het pensioenfonds voert een strategische rente-afdekking die afhankelijk is van de 20-jaars swaprente zoals weergegeven is in de onderstaande staffel. De staffel werkt eenzijdig, dat wil zeggen dat de rente-afdekking alleen wordt verhoogd in geval van het bereiken van de grenswaarde. Als referentierente wordt de 20-jaars swaprente gehanteerd. Deze sluit aan bij de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De hoogte van de norm van het balansrisico wordt afgeleid van de staffel voor de rente-afdekking. De gehanteerde bandbreedte zal echter voor elke regel gelijk (en vergroot) zijn.

Dit beleid staat samengevat in onderstaande tabel.

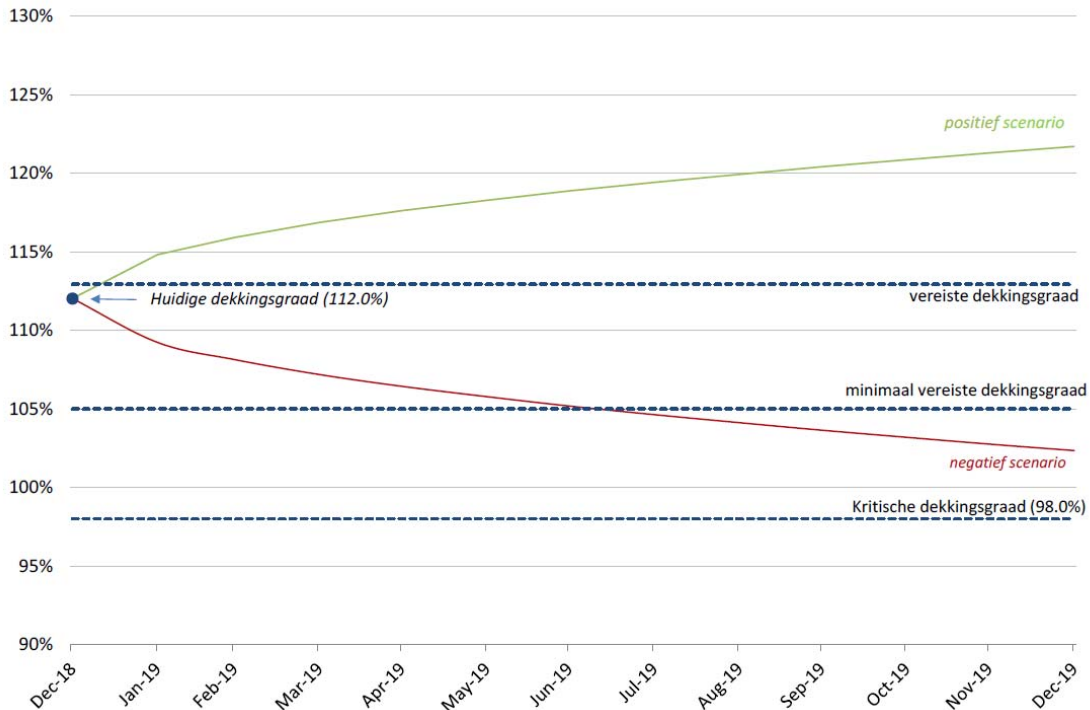
Rente afdekking		Balansrisico		
20-jaars swaprente	Norm	Bandbreedte	Norm	Bandbreedte bij alle renteniveau's
< 2,00%	65%	62,5% - 67,5%	5,5%	
≥ 2,00%	75%	70,0% - 80,0%	5,25%	4,3% - 6,7%
≥ 2,50%	85%	75,0% - 90,0%	5,0%	

Om verschillende redenen kan er voor worden gekozen om af te wijken van de in het beleggingsplan genoemde bandbreedte. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat het Vereist Eigen Vermogen aanleiding geeft om het beleid aan te passen. Ook kan worden besloten om af te wijken van de bandbreedte in anticipatie op verwachte veranderingen in het balansrisico. Het balansrisico kan wijzigen als gevolg van veranderingen in de volgende factoren:

- De portefeuillesamenstelling: deze kan wijzigen als gevolg van verschuivingen in de portefeuille door marktbevingen en aan- en verkopen;
- Verandering in marktrisico: ook wanneer de portefeuille gelijk blijft ten opzichte van de vorige maand kunnen de volatiliteit en de correlaties van de beleggingen veranderen. Dit omdat de periode op basis waarvan het balansrisico wordt gemeten iedere maand verschuift (volatiliteit) en de onderliggende samenhang van de portefeuille verandert (correlaties);
- Het renteniveau en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen waaraan het balansrisico wordt gemeten.

## Dekkingsgraad ontwikkeling

Op basis van het balansrisico kan een interval berekend worden waarbinnen zich de nominale dekkingsgraad het komende jaar naar verwachting beweegt. De volgende figuur toont deze verwachting. De spreiding tussen de maximum en minimum dekkingsgraad wordt kleiner naarmate het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille dichter bij de verplichtingen ligt. De risicoberekening is gebaseerd op een 95% betrouwbaarheidsinterval; dat wil zeggen dat aan de bandbreedte een statistische kans is toegekend van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling slechter is dan de onderkant van de bandbreedte (en een kans van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling beter is dan de bovenkant van de bandbreedte). Omdat de twaalf-maands middeling langzaam uit de prognose loopt, beweegt de verwachte beleidsdekkingsgraad naar de dekkingsgraad op marktrente.



Ten behoeve van de monitoring van de ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt wekelijks een gevoeligheidsanalyse gemaakt. In de analyse wordt de impact berekend van de renteverandering en de veranderingen van de zakelijke waarden portefeuille op de dekkingsgraad.

De gevoeligheidsanalyse ultimo 2018 is als volgt:

Rentewijziging (bp)	Rendement returnportefeuille					
	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%
-100	102,9%	104,4%	106,0%	107,6%	109,1%	110,7%
-50	104,7%	106,3%	108,0%	109,7%	111,4%	113,0%
0	106,7%	108,5%	110,3%	<b>112,1%</b>	113,9%	115,8%
50	109,1%	111,1%	113,0%	115,0%	116,9%	118,9%
100	109,8%	112,0%	114,1%	116,2%	118,3%	120,5%

Dekkingsgraden die lager zijn dan het minimaal vereist eigen vermogen (104,3%) staan in rode cijfers; dekkingsgraden die hoger zijn dan het minimaal vereist eigen vermogen staan in zwarte cijfers.

## Renterisico

Renterisico is het risico dat rentefluctuaties, als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige pensioenverplichtingen en de beleggingsportefeuille op het gebied van rentelooptijden en rentevoet, leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat. Als de gemiddelde rentevoet daalt, stijgt de waarde van de verplichtingen en omgekeerd. De gemiddelde nominale rentevoet is het rentepercentage waartegen de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

Veelal wordt de rentegevoeligheid uitgedrukt in duratie. Duratie is de gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen. De duratie van de beleggingen is 10,3 en de duratie van de verplichtingen is 15,0 op basis van de UFR (17,5 op basis van marktrente). Het renteafdekkingspercentage bedraagt  $\pm$  78% op basis van de UFR (en 65% op basis van marktrente).

Een andere manier om het verschil in rentegevoeligheid zichtbaar te maken is door de invloed te meten die een renteschok op de dekkingsgraad heeft. Dit is weergegeven in de volgende tabel. Hier is een viertal renteschokken gedefinieerd. In de eerste twee kolommen wordt het effect van een rentestijging of daling van 1%-punt voor alle looptijden op de rentecurve (een parallelle renteschok) weergegeven. In de laatste twee kolommen wordt een stijging en daling van het verschil tussen de 10- en 30-jaars rente van 0,5%-punt (een niet parallelle renteschok) doorgerekend. Dit leidt tot een versteiling respectievelijk vervlakking van de curve.

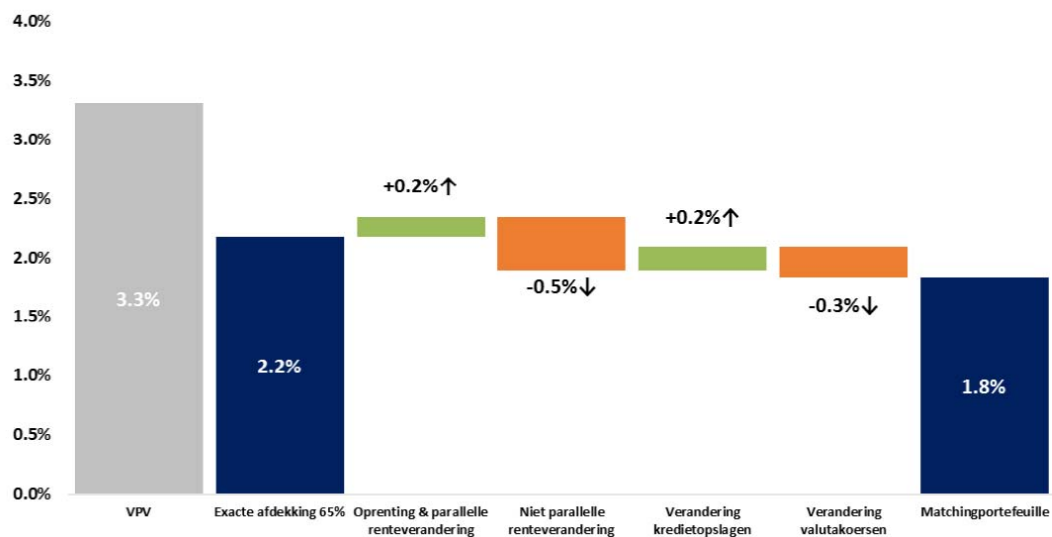
In onderstaande tabel wordt het effect van verschillende renteschokken op de dekkingsgraad weergegeven.

Bedragen in mln EUR	Exclusief renteschok	Parallele renteschok: De gehele rentecurve...		Niet parallelle renteschok: Verschil tussen de 10 en 30 jaars rente...	
		...stijgt 1%-punt	...daalt 1%-punt	...stijgt 0.5%-punt	...daalt 0.5%-punt
Matching Portefeuille (excl Liquiditeiten)	2,519	2,168	2,968	2,434	2,619
Overige beleggingen	1,365	1,365	1,365	1,365	1,365
Overige balansposten	-9	-9	-9	-9	-9
<b>Totaal Pensioenvermogen</b>	<b>3,875</b>	<b>3,524</b>	<b>4,324</b>	<b>3,790</b>	<b>3,975</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	<b>3,459</b>	<b>3,003</b>	<b>4,022</b>	<b>3,341</b>	<b>3,547</b>
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>112.0%</b>	<b>117.3%</b>	<b>107.5%</b>	<b>113.4%</b>	<b>112.1%</b>
Verandering in dekkingsgraad		+5.3%	-4.5%	+1.4%	+0.0%

In onderstaand overzicht wordt de bijdrage renteafdekking ten opzichte van het totale portefeuillerendement over het jaar 2018 getoond. Hieruit blijkt de mate waarin de matchingportefeuille er in is geslaagd de waardeverandering van de verplichtingen te repliceren. Omdat de doelstelling is om 65% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen af te dekken, wordt in de tweede kolom de waardeverandering van de VPV gedurende het jaar (3,3%) met 65% vermenigvuldigd. Theoretisch zou

dus een rendement van 2,2% behaald moeten zijn. De feitelijke matchingportefeuille behaalde een rendement van 1,8%. Het negatieve verschil van 0,4% wordt verklaard door vier effecten:

1. 0,2% positief was dat de matching portefeuille iets minder rente afdekking bood dan 65% in het eerste deel van het jaar en iets meer in het tweede deel van het jaar, juist toen de rente snel daalde;
2. 0,5% negatief was dat de curvepositionering van de matching portefeuille onderwogen was in het lange stuk (40 en 50 jaar);
3. 0,2% positief was de invloed van spreads, met name die van staatsobligaties ten opzichte van swaps
4. 0,3% negatief was de invloed van de valutatermijncontracten die nodig zijn voor het afdekken van het valutarisico van met name US credits.



### Solvabiliteitsrisico

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

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

Eind 2018 is het aanwezige vermogen 11.312.000 Euro lager dan het vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad was eind 2018 113,7% en daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 113,0%. De beleidsdekkingsgraad wordt gebruikt om te toetsen of het fonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen.

### **Specifieke financiële instrumenten (derivaten)**

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

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van rente- en marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekende partijen met een goede financiële stabiliteit. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand (cash en obligaties). Door middel van EMIR<sup>14</sup> is de derivatenmarkt relatief veiliger en transparanter gemaakt.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

### **Financieel crisisplan**

Het pensioenfonds beschikt over een financieel crisisplan. Tot op heden is dit crisisplan niet nodig geweest. Het crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die het bestuur van het pensioenfonds op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doestelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Het bestuur stelt vast dat er sprake is van een crisissituatie als de actuele dekkingsgraad lager is dan het Minimaal Vereist Vermogen (104,3%), als de beleidsdekkingsgraad lager is dan het Minimaal Vereist Vermogen (104,3%), als de beleidsdekkingsgraad lager is dan het Vereist Vermogen en gevaar loopt om tot onder het Minimaal Vereist Vermogen te dalen of als er sprake is van reservetekort en het niet meer mogelijk is om binnen tien jaar het Vereist Vermogen te bereiken.

Het beleid van het pensioenfonds is steeds gericht op het beperken van de kans dat de beleidsdekkingsgraad zich richting de kritische beleidsdekkingsgraad beweegt. Middels een ALM-studie

---

<sup>14</sup> European Market Infrastructure Regulation (EMIR). EMIR bevat regels voor het afwickelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningsplicht voor die CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities, ook als de afwikkeling van de OTC-derivaten contracten niet via een CCP gebeurt.

wordt dit beleid regelmatig getoetst en indien nodig herijkt. Indien het pensioenfonds toch in een crisissituatie terecht komt kan het de volgende maatregelen treffen, in volgorde van prioritering:

- 1) Gebruik maken van een eventueel toegestane adempauze voor wat betreft de eis tot voldoende premiedekkingsgraad;
- 2) Toepassen gesplitste kortingsregeling voorzover de premie niet kostendekkend is;
- 3) Korten van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Indien het bestuur over moet gaan tot het nemen van crisismaatregelen maakt het bestuur voor wat betreft de inzet van de crisismaatregel onderscheid naar de impact ervan op de verschillende groepen belanghebbenden. Hiermee draagt het bestuur zorg voor een evenwichtige verdeling van de lasten in een financiële crisissituatie.

## Transparantie van de kosten

Het pensioenfonds streeft naar een heldere en transparante weergave van de kosten op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Het pensioenfonds volgt op dit vlak de belangrijkste aanbevelingen op, die de Pensioenfederatie en de AFM daarover in voorgaande jaren hebben uitgebracht.

### *Verdeling algemene kosten*

Het pensioenfonds maakt algemene kosten, zoals de kosten van het bestuur, bestuursbureau, adviseurs en toezichthouders. Deze algemene kosten zijn vaak moeilijk toe te rekenen aan pensioen- of vermogensbeheer. De Pensioenfederatie beveelt aan om de verdeelsleutel voor algemene kosten te bepalen op basis van de verhouding van de 'directe' pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten. Het pensioenfonds volgt deze aanbeveling, die uitkomt op een verhouding van circa 1:3 (2017: circa 1:3). Dat betekent dat 25% van de 'indirecte' algemene kosten naar rato is toegerekend aan de kosten pensioenbeheer en 75% aan de kosten vermogensbeheer zijnde € 1,36 miljoen (2017: € 1,13 miljoen).

### *Kosten per deelnemer (pensioenbeheer)*

De kosten van pensioenbeheer bedragen in 2018 € 158,28 per deelnemer, dit zijn zowel de actieven als de pensioengerechtigden (in 2017 € 163,52, 2016 € 176,30 en 2015 € 138,49 per deelnemer). In 2018 zijn de kosten pensioenbeheer per deelnemer per saldo met ruim € 5 gedaald, ondanks een daling van het aantal deelnemers dat een stijging met € 3 veroorzaakt. De overige daling met € 8 betreft lagere uitvoeringskosten van uitvoerder MN (-/- € 7) en een hogere toerekening aan beleggingskosten (-/- € 1). De daling van de kosten per deelnemer in 2018 met € 5 volgt na een daling in 2017 met € 13. In 2016 waren de kosten per deelnemer fors gestegen door hoge projectkosten.

De kosten van het pensioenbeheer zijn mede afhankelijk van het type pensioenfonds, de omvang van de populatie, de complexiteit van de regeling en het serviceniveau dat het pensioenfonds nastreeft. Aan het eind van 2018 bedraagt het aantal actieven 5.394 (2017: 5.429) en het aantal pensioengerechtigden 30.528 (2017: 30.921). De totale pensioenuitvoeringskosten in 2018 zijn circa € 5,64 miljoen (2017: € 5,94 miljoen en 2016: € 6,45 miljoen). De pensioenuitvoeringskosten vertonen daarmee een dalende trend.

### *Vermogensbeheerkosten*

Het pensioenfonds streeft binnen de beleidskaders naar een sterke beheersing van de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten kunnen niet op zich zelf worden gezien, maar zijn onlosmakelijke verbonden met het gevoerde beleggingsbeleid (bijvoorbeeld actief of passief beleggen) en de beleggingsmix. Daarom geeft een eenvoudige kostenratio onvoldoende basis voor de beoordeling van gemaakte kosten. Voor de beoordeling of de gemaakte kosten passend zijn, moet de relatie worden gelegd tussen kosten, risicoprofiel, rendementspotentieel en de beleggingsfilosofie van het pensioenfonds. Hierbij brengen beleggingen met een hoger risicoprofiel vaak hogere kosten met zich mee.

In 2018 zijn de totale vermogensbeheerkosten verder gestegen naar € 17,0 miljoen (in 2017 € 16,6 miljoen, in 2016 € 14,2 en in 2015 € 15,9 miljoen). In 2018 zijn de directe beheerkosten met € 2,8 miljoen gedaald en de indirecte beheerkosten € 3,1 miljoen gestegen. Samen met een stijging van de prestatie afhankelijke beheerkosten (€ 0,2 miljoen), de toerekening van algemene kosten (€ 0,1 miljoen) en de

overige kosten (€ 0,1 miljoen) en een daling van de transactiekosten (€ 0,3 miljoen) zorgt dit voor een stijging van de totale vermogensbeheerkosten met € 0,4 miljoen.

Een deel van de beheerkosten, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de overige kosten worden via facturen afgerekend (€ 5,1 miljoen). Dit deel van de totale beleggingskosten is zichtbaar als kosten in de jaarrekening (zie de post Beleggingsresultaat), waarbij zo nodig kostenreserveringen zijn opgenomen als de desbetreffende facturen nog niet zijn ontvangen. Daarnaast is er in de jaarrekening € 1,4 miljoen aan algemene kosten toegerekend aan de post Beleggingsresultaat. Deze algemene kosten zijn wel via facturen afgerekend maar betreffen niet expliciet vermogensbeheerkosten of kosten van het pensioenbeheer. De niet via facturen afgerekende (indirecte of benaderde) kosten bedragen € 10,5 miljoen.

Het bruto rendement van de beleggingsportefeuille (inclusief toerekening van de algemene kosten) bedroeg over 2018 ongeveer 1,89% en het netto rendement 1,4%. Het verschil tussen bruto en netto, zijnde 0,44% oftewel 44 basispunten, geeft de totale vermogensbeheerkosten weer. Het kostenniveau van vermogensbeheer is daarmee in 2018 met 2 basispunten gestegen ten opzichte van 2017:

<b>Kosten vermogensbeheer</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Basispunten (1)</b>	44	42	36	41	37

(1) De kosten zijn vanaf 2016 circa 1,4 basispunt hoger door extra btw-last op de beheervergoeding van uitvoerder MN.

De totale kosten bestaan uit reguliere beheerkosten (0,30% van het gemiddeld belegd vermogen), prestatie gerelateerde vergoedingen (0,04%), transactiekosten (regulier en eenmalig) (0,04%), bewaarloon (nihil), overige kosten (0,02%) en toegerekende algemene kosten (0,04%). De beheerkosten omvatten de kosten voor het beheer van de beleggingsportefeuille van zowel de directe beleggingen als het vermogen in het beleggingsfondsen.

De beheerkosten (regulier en prestatie gerelateerd) vormen het grootste deel van de totale vermogensbeheerkosten. In 2018 zijn deze totale beheerkosten 33,3 basispunten van het totaal belegd vermogen (in 2017 31,8 en in 2016 26,6 basispunten).

De reguliere beheerkosten zijn in 2018 met € 0,3 miljoen (0,9 basispunten) gestegen ten opzichte van 2017 (2017: stijging met € 1,7 miljoen). De wijziging in reguliere beheerkosten komt vooral door:

- de waardestijgingen van de portefeuilles onroerend goed en infrastructuur;
- de substantieel toegenomen allocatie van hypotheek particulier in 2018;
- de afname van beheerkosten voor hedge funds.

De prestatieafhankelijke beheerkosten zijn in 2018 met € 0,2 miljoen gestegen. Dit zijn de kosten die het pensioenfonds betaalt aan externe managers en/of fondsbeheerders in het kader van prestatie gerelateerde afspraken met de desbetreffende managers en / of beleggingsfondsen. Alleen voor de producten infrastructuur en hedge funds zijn prestatie gerelateerde vergoedingen afgesproken. In 2018 betreft het 0,023% voor infrastructuur en 0,013% voor hedge funds, beide indirecte beleggingen via beleggingsfondsen. Voor infrastructuur is de vergoeding in 2018 met 45% toegenomen door een sterk rendement van 13,4% in 2018. Ook in 2017 gold er voor deze twee fondsen een prestatieafhankelijke vergoeding.



Transactiekosten zijn de kosten om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn kosten die bijvoorbeeld aan een beurs of aan een makelaar moeten worden betaald. Deze zijn niet altijd afzonderlijk te identificeren. Bij vastrentende waarden zijn deze kosten opgenomen in de handelsprijs. Omdat transactiekosten deel uitmaken van de transactiepreizen, zijn deze kosten al ten laste gegaan van het beleggingsrendement. Een deel van de hier genoemde kosten is daarom gebaseerd op schattingen en aannames. De geschatte transactiekosten voor 2018 zijn 4,4 basispunten van het gemiddeld belegde vermogen, ofwel € 1,7 miljoen (2017: € 2,0 miljoen ofwel 5,0 basispunten). De transactiekosten in de matchingportefeuille zijn gedaald (van 2,9 tot 1,5 basispunten in 2018) voor alle producten, behalve voor staatsobligaties non euro. Dat wordt verklaard door de verkoop van deze portefeuille in 2018. Voor aandelen, onroerend goed en infrastructuur zijn de transactiekosten toegenomen, terwijl die van hoogrentende waarden zijn gedaald (vooral door bankleningen).

In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie staat beschreven dat er waar mogelijk een verdere "doorkijk" gegeven dient te worden naar de overige kosten in onderliggende beleggingsfondsen. Het pensioenfonds maakt een indicatieve schatting van deze kosten. In 2018 bedroegen de overige kosten in de onderliggende beleggingsfondsen ongeveer 2,3 basispunten (2017: 2,2 basispunten).

#### **Beleggingskosten versus risico en asset mix**

De kosten voor de matchingportefeuille zijn relatief lager dan die voor de returnportefeuille. In de returnportefeuille zitten meer actief beheerde beleggingscategorieën en in de matchingportefeuille meer passief beheerde beleggingscategorieën. Logischerwijs is het grootste deel van de kosten dan ook gerelateerd aan beleggingen in de returnportefeuille.

Van de totale kosten dragen hedge funds (6,0 basispunten ten opzichte van het totale gemiddeld belegd vermogen), onroerend goed (5,5 basispunten) en infrastructuur (5,4 basispunten) het meeste bij. Deze beleggingen hebben in de regel een hoger risicoprofiel en worden actiever beheerd dan beleggingen in obligaties. Daar tegenover staat wel een hoger verwacht lange termijn rendement. Bovendien dragen deze beleggingen bij aan de spreiding van de beleggingsportefeuille. De passief beheerde aandelenportefeuilles en staats- en bedrijfsobligaties hebben het laagste kostenniveau.

De volgende tabel zet de feitelijke weging per beleggingscategorie af tegen de verdeling van kosten per beleggingscategorie.

Categorie	2018	
	Feitelijke weging (%)	Kosten weging (%)
<b>Matching portefeuille</b>		
Obligaties (langlopend staats en bedrijfs)	56,7	14,7
Leningen (Onderhands, hypothecair)	5,4	8,9
Overlay Beleggingen	1,0	0,0
Liquide Middelen	3,3	1,3
<b>Return portefeuille</b>		
Hoogrentende waarden	8,2	14,9
Aandelen	9,8	2,2
Aandelen - opkomende landen	3,7	7,7
Infrastructuur	2,1	15,9
Onroerend goed	7,7	16,3
Alternatieve investeringen (Hedge Funds)	2,4	17,7
Valuta afdekking	0,0	0,2
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Bij de vergelijking van de kosten met vorig jaar is het van belang om ook het bijbehorende risicoprofiel in ogenschouw te nemen. Het balansrisico eind 2018 bedroeg circa 4,4% (2017: 4,7%) en geeft een indicatie van de gevoeligheid van de ontwikkeling van de beleggingen versus de verplichtingen.

#### Netto rendement

Het behaalde rendement waarbij alle kosten van het bruto rendement zijn afgehaald. De netto rendementen worden berekend in lijn met de daarvoor geldende richtlijnen:

Rendement per jaar	2018	2017	2016	2015
Behaald netto rendement	1,45%	2,06%	7,85%	0,03%

### Beleggingskosten per kostensoort

De ontwikkeling van de kosten vermogensbeheer (ten opzichte van het gemiddelde belegd vermogen) naar kostensoort is als volgt:

Soort Relatieve kosten in basispunten op basis van gemiddeld belegd vermogen	2018			2017
	GBV €	Kosten €	Kosten <i>basispunten</i>	Kosten <i>basispunten</i>
Directe beheerkosten	3.901.824.272	4.618.273	11,8	18,9
Indirecte beheerkosten	3.901.824.272	6.975.432	17,9	9,9
<b>Beheerkosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>11.593.705</b>	<b>29,7</b>	<b>28,8</b>
Directe kosten prestatievergoeding	3.901.824.272	-	0,0	0,0
Indirecte kosten prestatievergoeding	3.901.824.272	1.398.592	3,6	3,0
<b>Prestatie afhankelijke beheerkosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>1.398.592</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>
<b>Bewaarloon</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>(16.416)</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Overige kosten*</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>927.515</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Transactiekosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>1.707.479</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>
<b>Subtotaal excl. toerekening algemene kosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>15.610.875</b>	<b>40,0</b>	<b>38,9</b>
<b>Toegerekende algemene kosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>1.364.000</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>16.974.875</b>	<b>43,5</b>	<b>42,3</b>

Totale kosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

**2018:** 0,44%

**2017:** 0,42%

**2016:** 0,36%

**2015:** 0,41%

Exclusief toerekening van de algemene kosten zijn de vermogensbeheerkosten in 2018 met € 0,4 miljoen gestegen tot € 15,6 miljoen, 0,40% van het gemiddeld belegd vermogen (2017: 0,39%).

Transactiekosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

**2018:** 0,04%

**2017:** 0,05%

**2016:** 0,04%

**2015:** 0,08%

Toelichting op de bovenstaande tabel:

- **Directe beheerkosten**

Kosten waarvoor facturen zijn ontvangen.

- **Indirecte beheerkosten**

Bij verschillende beleggingscategorieën (hedge funds, onroerend goed, bank loans en infrastructuur) geldt dat de beleggingen zijn ondergebracht bij externe beleggingsfondsen, waarvoor de kosten worden verrekend in de net asset value (NAV) van het desbetreffende fonds. De kosten worden middels schattingsmodellen bepaald; uitgaande van de contractuele afspraken met de betreffende fondsen, het belegd vermogen en de participaties van het pensioenfonds.

Binnen deze externe beleggingsfondsen kan overigens sprake zijn van beleggingen in andere beleggingsfondsen, zogeheten Fund of Funds beleggingen. De kosten van de beleggingsfondsen waarin het fonds 'door belegt' zijn dan ook verwerkt in de NAV van het desbetreffende fonds. Een schatting van deze kosten is ook meegenomen bij de indirecte beheerkosten.

- **Prestatieafhankelijke beheerkosten**

Dit zijn kosten die het pensioenfonds heeft betaald aan managers en/of fondsbeheerders waarmee aan prestatie gerelateerde afspraken zijn gemaakt. Deze afspraken kunnen bestaan uit het betalen van een extra vergoeding (bovenop de basis beheervergoeding) bij het beter presteren dan een vooraf gedefinieerde drempelwaarde of het rendement van een bepaalde benchmark. Dit betreft afspraken met MN (fiduciair beheerder) en hedge funds managers.

Ook hier geldt dat fondsmanagers in de beleggingscategorieën hedge funds hun eventuele prestatievergoedingen verrekenen in de NAV van het betreffend beleggingsfonds. In dat geval is er een schatting gemaakt van de feitelijke betaalde prestatie gerelateerde kosten (indirecte kosten prestatievergoeding). Waar daadwerkelijke facturen zijn betaald zijn de kosten verantwoord onder de directe kosten prestatievergoeding.

- **Bewaarloon**

Het pensioenfonds betaalt een bewaarloon aan de bewaarder van de beursgenoteerde beleggingstitels.

- **Overige kosten**

Kosten die noodzakelijk zijn voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds, maar die niet tot de beheerkosten behoren. Deze kosten zijn gebaseerd op een toedeling van alle kosten in het onderliggende beleggingsfonds naar rato van het aandeel van het pensioenfonds in de belegging. Dit betreffen onder andere kosten van adviseurs, taxateurs en controleurs.

- **Transactiekosten**

Onder deze categorie vallen alle kosten die samenhangen met het verkrijgen en vervreemden van beleggingstitels. Het betreft kosten in verband met de in- of uitstap bij beleggingsfondsen, de direct aan derden betaalde kosten voor de totstandkoming van de transactie (bijvoorbeeld de brokercommissies of de op- dan wel afslag die in de transactieprijs is verdisconteerd), kosten voor adviseurs die een begeleidende rol spelen bij het verwerven van beleggingen en acquisitiekosten. De laatste kosten komen vooral voor bij vastgoedbeleggingen (bijvoorbeeld makelaarscourtage en taxatiekosten).

### Beleggingskosten per beleggingscategorie

In onderstaand overzicht zijn de totale vermogensbeheerkosten in euro per beleggingscategorie weergegeven:

Categorie	2018			2017
	GBV €	Kosten €	Relatieve kosten (bp t.o.v. bel.cat.)	Relatieve kosten (bp t.o.v. bel.cat.)
<b>Matching portefeuille</b>	<b>2.586.006.985</b>	<b>3.277.153</b>	<b>12,7</b>	<b>13,6</b>
Vastrentende waarden	2.419.654.177	3.100.109	12,8	13,1
Overlay Beleggingen	37.969.162	-	n.v.t.	n.v.t.
Liquide Middelen	128.383.646	177.044	13,8	15,8
<b>Return portefeuille</b>	<b>1.315.817.287</b>	<b>9.840.759</b>	<b>74,8</b>	<b>71,5</b>
Hoogrentende waarden	318.130.364	1.956.185	61,5	75,5
Aandelen	524.171.250	1.302.896	24,9	20,0
Infrastructuur	81.195.779	2.092.147	257,7	241,3
Onroerend goed	299.117.851	2.142.755	71,6	54,1
Alternatieve investeringen (Hedge Funds)	93.128.319	2.323.188	249,5	264,6
Valuta afdekking	73.724	23.588	n.v.t.	n.v.t.
<b>Beheerkosten Beleggingscategorieën</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>13.117.912</b>	<b>33,6</b>	<b>33,4</b>
<b>Fiduciar Beheerkosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>2.090.418</b>	<b>5,4</b>	<b>4,1</b>
<b>Kosten bewaarloon &amp; overige kosten derden</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>402.545</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>
<b>Toegerekende algemene kosten</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>1.364.000</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.901.824.272</b>	<b>16.974.875</b>	<b>43,5</b>	<b>42,3</b>

# Toekomstparagraaf

## Inrichting pensioenstelsel

Het regeerakkoord is stevig gestoeld op de contractvariant persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling. Tegelijkertijd hecht het kabinet aan een pensioendeal van de SER en wil sociale partners aan het roer laten. Het alternatieve pensioencontract, dat binnen het verband van de SER wordt verkend, omvat de opbouw van een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling en de focus op een zo stabiel mogelijk pensioen in de uitkeringsfase. Het doel: een pensioen dat zowel eerder perspectief biedt op indexatie als beter inzicht in het opgebouwde pensioen. Een pensioen dat past bij de veranderingen die gaande zijn in de samenleving, arbeidsmarkt en economie. Het opent de weg naar een pensioenstelsel met meer mogelijkheden voor maatwerk en keuzemogelijkheden binnen de pensioenregeling en kan daarmee een bijdrage leveren aan het herstel van vertrouwen in de pensioensector. Daarbij zal een vorm van verplichtstelling passend bij het alternatieve pensioencontract nodig zijn. De verplichtstelling voorkomt dat werknemers te weinig sparen, verschaft continuïteit om welvaartswinst van collectieve risicodeling te kunnen incasseren en gaat neerwaartse concurrentie op arbeidsvoorwaarden tegen.

Volgens het regeerakkoord wordt voor alle contracten een leeftijdsonafhankelijke premie verplicht en krijgen de deelnemers een opbouw die past bij de ingelegde premie (degressieve opbouw). Een onderbouwing voor een objectieve rechtvaardiging zou gezocht kunnen worden in werkgelegenheids- of arbeidsmarktbeleid ter bevordering van arbeidsparticipatie van bepaalde leeftijdscategorieën. Cruciaal hierbij is of de arbeidsmobiliteit van bepaalde leeftijdscategorieën wordt bevorderd.

Wil een alternatief pensioencontract kunnen worden geïntroduceerd dan vergt dit dat de overheid helderheid geeft over de wettelijke randvoorwaarden. Eén van de randvoorwaarden is een fiscaal stelsel dat ruimte geeft aan sociale partners om pensioenregelingen af te spreken waarbij de collectiviteit alle werkenden kan omvatten dus ook de mensen met een hoger inkomen. Het fiscale kader moet verder zowel gedurende de transitie als in de eindsituatie voldoende ruimte bieden voor een adequate pensioenopbouw.

Het regeerakkoord bevat geen panklaar antwoord op de vraag hoe de transitie gemaakt moet worden en hoe de lasten eerlijk verdeeld kunnen worden. Volgens het regeerakkoord krijgen sociale partners gedurende een beperkte implementatieperiode de ruimte om de regelingen aan te passen aan de nieuwe manier van pensioenopbouw en eventueel over te stappen op een nieuw pensioencontract.

Verder is belangrijk dat de overheid een bijdrage levert aan het mitigeren van de risico's bij 'invaren' in de vorm van het wettelijk mogelijk maken van een collectieve overgang naar een nieuwe regeling en tijdelijk meer premieruimte biedt die fiscaal wordt gefaciliteerd omwille van een verkorting van de transitieruimte als partijen daartoe besluiten.

## Verantwoorde keuzemogelijkheden

Het pensioenfonds ziet mogelijkheden om op een verantwoorde wijze de deelnemer meer keuzemogelijkheden te bieden. Als gevolg van reeds ingevoerde fiscale versoeringsmaatregelen zijn pensioenen in de toekomst minder hoog. Daarom is het des te belangrijker om de levenslange uitkering op niveau te houden. Dat kan door aan te sluiten op de bestaande hoog-laagconstructie, waarbij eerst enkele jaren een hoger pensioen wordt uitgekeerd en vervolgens levenslang een lagere uitkering.

Het kabinet, zoals blijkt uit het regeerakkoord, heeft dit onderwerp opgepakt en zou in 2018 samen met de ministeries van SZW en Financiën werken aan een nadere uitwerking. Eventuele maatregelen om pensioengeld tijdens de opbouwfase aan te wenden voor alternatieve doeleinden, zoals de eigen woning, komt volgens het kabinet aan de orde nadat de hervorming van het pensioenstelsel is afgerond. In 2018 is echter geen akkoord bereikt over de hervorming van het pensioenstelsel. De minister van Sociale Zaken heeft in februari 2019 een kabinetsbrief verzonden naar de Tweede Kamer waarin gereflecteerd wordt naar de gesprekken met de sociale partners. De minister geeft in dezelfde brief aan dat hervorming van het pensioenstelsel noodzakelijk blijft en geeft tien stappen richting een robuuster en persoonlijker pensioen weer waarmee het kabinet in de aankomende periode aan de slag gaat, te weten:

1. Uitwerking wetgeving voor de afschaffing van de doorsnee problematiek;
2. Wet verbeterde premieregeling toegankelijker en aantrekkelijker maken;
3. Meer maatwerk in het beleggingsbeleid;
4. Faciliteren omzetting bestaande aanspraken naar een pensioencontract met persoonlijke pensioenvermogens;
5. Opname bedrag ineens mogelijk maken;
6. Communiceren over persoonlijke pensioenvermogens;
7. Verbreden reikwijdte van het pensioenstelsel;
8. Verbeteringen voor nabestaanden;
9. Onderzoek naar de koppeling tussen levensverwachting en pensioenleeftijd;
10. Benoeming leden Commissie Parameters.

### **Marktordening in beweging**

De pensioenmarkt staat al jaren onder druk. Dat uit zich in de tweede pijler onder andere door lage dekkingsgraden, versoeringen van pensioenregelingen en verwachtingen bij werkgevers, deelnemers en gepensioneerden die niet worden waargemaakt, etc..

Veranderingen betekenen niet alleen risico's, maar bieden ook kansen. Gevolgen en impact van gewijzigde regulering op de marktordening, waarbinnen de pensioenfondsen opereren worden nu vaak, per beleidsdossier en derhalve geïsoleerd, gezien. Het is van belang dat bij de inrichtingskeuzes voor een ander pensioenstelsel, nadrukkelijk ook de risico's en kansen van het speelveld waarbinnen de pensioensector opereert, in samenhang moeten worden gezien. Uitgangspunt daarbij is dat de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden leidend zijn.

### **Digitale infrastructuur voor gegevens(stromen) en gegevensbescherming**

Digitale gegevensstromen zijn een kernelement van de pensioenvoorziening geworden. Het pensioenfonds wil met het oog op het realiseren van een adequaat pensioen voor de deelnemers de samenwerking met alle partijen in de waardeketen optimaliseren. Door de overheid wordt gewerkt aan een Generieke Digitale Infrastructuur (GDI), die grotendeels bepalend is voor hoe men als pensioensector met gegevens(stromen) omgaat. Onder meer MijnOverheid.nl, DigiD, Registratie Niet-Ingezetenen (RNI) en de Basisregistratie Personen (BRP) maken daar deel van uit. De basisregistraties zijn voor pensioenfondsen van groot belang. Andere voorzieningen zoals de Berichtenbox worden gebruikt, omdat het een moderne en betrouwbare manier is om met de deelnemers te communiceren.

### **Automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen**

Indien sprake is van kleine pensioenen kan het pensioenfonds zelfstandig besluiten tot afkoop over te gaan vanwege de hoge administratiekosten. Dit is niet in het belang van de werknemer. Daarom is besloten om de wettelijke regeling voor de afkoop van klein pensioen aan te passen. Het pensioenfonds is voorstander van het voorstel om automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen mogelijk te maken als alternatief voor het afkopen ervan, mits deze automatische waardeoverdracht eenvoudig, effectief en zo goedkoop mogelijk kan worden uitgevoerd. In 2019 zal dit verder worden uitgewerkt en in gang worden gezet.

### **Implementatie IORP II-richtlijn**

Een dossier dat in 2018 veel aandacht heeft gevraagd is de implementatie in de pensioenwetgeving van de herziene IORP-richtlijn. Deze richtlijn introduceert het 'pension benefit statement' als document, waarbij de deelnemer kan zien welk pensioen hij mag verwachten. Het pensioenfonds zal zich blijven inzetten, om bij de implementatie van deze richtlijn, de gelaagde wijze van communiceren, zoals vastgelegd in Pensioen 1-2-3 overeind te houden. Eveneens is -als eerder aangegeven- aandacht besteed aan de wijziging van de governance van het bestuur als gevolg van IORP II. De IORP II richtlijn is door het pensioenfonds geïmplementeerd en zal vanaf 13 januari 2019 van kracht zijn. Naast de veranderende wijze waarop het fonds communiceert naar deelnemers zal het fonds MVB meer doorvoeren in de beleggingen van het fonds. Deze wijzigingen zullen meer zichtbaar worden. Daarnaast heeft het fonds een wijziging in de governance doorgevoerd die begin 2019 wordt geëffectueerd. Deze wijziging houdt in dat de ingeslagen weg met het 3LoD model meer tot uiting komt door het benoemen van sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuarieel en audit waarbij de aanwijzing van DNB is gevolgd (actuarieel is de waarmede actuaris, overige sleutelfunctiehouders zijn bestuursleden).



# Pensioenraad: Verslag, bevindingen en oordeel over 2018

Ook dit verslagjaar heeft de pensioenraad, mede door de beschikbaar gestelde informatie en faciliteiten door het bestuur en het bestuursbureau, zijn taken en bevoegdheden voor de belanghebbenden van Bpf Koopvaardij kunnen uitvoeren.

In 2018 is de pensioenraad acht keer voor overleg bijeengekomen. Daarnaast is er twee keer met het bestuur en de raad van toezicht vergaderd. De pensioenraad heeft afgelopen jaar een aantal kennissessies gehouden. Zo zijn onderwerpen als oordeelsvorming, Risk & Governance, het Risk Self Assessment, het deelnemersportaal, de pensioenplanner en de bewustwording ten aanzien van informatiebeveiliging besproken. Verder heeft de pensioenraad in 2018 een interne zelfevaluatie gehouden. In 2018 zijn vier leden afgetreden: de heren H. Mulder, L.J.H. Geenevasen, P. Visser en mevrouw L.M. Verbove-Kuijntjes. Mevrouw Verbove-Kuijntjes is toegetreden als aspirant-bestuurder tot het bestuur van Bpf Koopvaardij. Een half jaar voor het aflopen van de zittingsperiode van een lid van de raad van toezicht, heeft de pensioenraad een selectieprocedure ingezet en een nieuw lid voorgedragen aan het bestuur en de raad van toezicht. Dit lid is per 1 juli 2018 benoemd in de raad van toezicht.

## Oordeel en bevindingen

De pensioenraad geeft hieronder een samenvatting van zijn bevindingen, oordeel over het beleid van het bestuur en de aanbevelingen:

### *Governance*

De pensioenraad is van mening dat de governance van het pensioenfonds op orde is en het bestuur de Code Pensioenfondsen zoveel mogelijk toepast. Twee van de normen uit de Code worden niet volledig nageleefd, wel wordt hier door het bestuur uitleg over gegeven. De pensioenraad adviseert het bestuur om zich te blijven inspannen om de diversiteitsnormen zoveel mogelijk te behalen.

### *Openheid door bestuur*

Het bestuur is transparant over zijn beleidskeuzes en activiteiten. Via onder meer presentaties krijgt de pensioenraad hierin voldoende inzicht. De beschrijving van de missie, visie en doelstellingen van Bpf Koopvaardij zijn helder vastgelegd in de ABTN. De kwetsbaarheidsanalyse, ALM-studie en de aanvangshaalbaarheidstoets zijn met het bestuur besproken. Met de aanvangshaalbaarheidstoets is inzichtelijk gemaakt dat het pensioenresultaat van het pensioenfonds binnen de gestelde korte- en langetermijngrenzen blijft. Het bestuur stelt zich bij de overleggen constructief op.

### *Opdrachtaanvaarding*

Op 21 september 2018 hebben sociale partners afspraken gemaakt over de inhoud van de pensioenregeling en die besproken met het bestuur. Het bestuur heeft de wijzigingen in de pensioenregeling getoetst en de opdracht aanvaard. Alhoewel de pensioenraad van mening is dat niet de premie verlaagd had moeten worden maar het opbouwpercentage van het partnerpensioen verder verhoogd, kan de pensioenraad zich hierin vinden.

### *IT-risico's*

In 2018 hebben wij mogen constateren dat zowel het bestuur als de raad van toezicht nauwlettend de voorbereidingen hebben gevolgd van de Nieuwe Pensioen Stroom (NPS). Beide organen hebben dit in

het kader van hun verantwoordelijkheden als speerpunt benoemd. De ontwikkeling van NPS is erop gericht om de niet-financiële risico's voor het fonds in de toekomst te elimineren. Dit is met name belangrijk gezien de talrijke te verwachten wijzigingen in het toekomstige pensioenstelsel.

De pensioenraad oordeelt dat de wijze waarop door het bestuur invulling wordt gegeven aan het beheersen van de risico's goed is.

#### *Beleggingsbeleid*

Het beleggingsplan 2019 en de ALM-studie zijn gedeeld met en nader toegelicht aan de pensioenraad. De beleggingsbeginselen zijn besproken. Er wordt goed ingespeeld en gekeken naar de risico/rendement verhoudingen. Er is een verandering in de risicohouding doorgevoerd en het beleggingsplan is daarop afgestemd. De gewijzigde risicohouding is door de pensioenraad akkoord bevonden. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) wordt door de pensioenraad toegejuicht.

#### *Klachten*

De pensioenraad wordt door het bestuur geïnformeerd over de klachten die door belanghebbenden worden ingediend. Uit het klachtenoverzicht over 2018 blijkt dat het aantal klachten zeer beperkt was. De klachten zijn naar het oordeel van de pensioenraad op zorgvuldige wijze behandeld.

#### *Oordeel*

De pensioenraad heeft een positief oordeel over het beleid dat het bestuur over 2018 heeft gevoerd.

#### *Aanbevelingen*

- De pensioenraad beveelt het bestuur aan om zich te blijven inspannen om de diversiteitsnormen te realiseren en voldoende mensen uit de sector aan te trekken voor zowel het bestuur als de pensioenraad.
- De pensioenraad beveelt het bestuur aan om samen met de sociale partners blijvend en veelvuldig te communiceren over besluiten die genomen worden over de inhoud van de pensioenregeling, zoals over het ontstaan én de besteding van een premieoverschot.
- NPS is noodzakelijk voor de toekomst van het fonds. Aanbevolen wordt om de vinger aan de pols te houden en een fall back scenario achter de hand te houden. Deze aanbeveling blijft wat ons betreft bestaan gedurende het proces van voorbereiding en integratie.
- De pensioenraad ondersteunt de aanpak van het bestuur om bij de opdrachtaanvaarding belangrijke wijzigingen (of het uitvoeren van de pensioenregeling as is) extern juridisch te laten toetsen.
- Het pensioenfonds kent relatief veel deelnemers die buiten Nederland wonen. Aanbevolen wordt om de risico's die hiermee gepaard gaan in kaart te brengen.
- De pensioenraad adviseert het bestuur om voldoende aandacht te besteden aan maatschappelijk verantwoord beleggen.
- De pensioenraad adviseert het bestuur om goed te communiceren over de bijstelling van de indexatieambitie zodat dit voor iedere deelnemer duidelijk is.
- De pensioenraad beveelt het bestuur aan om de specificatie van de diverse kosten in het bestuursverslag uit te breiden.
- De pensioenraad adviseert het bestuur aandacht te blijven houden voor de achterban en voor wat er bij hen speelt.

- De pensioenraad adviseert het bestuur een goede communicatie over de wijzigingen in de regeling te bewaken.
- De pensioenraad adviseert het bestuur om door te gaan met het handhaven van de verplichtstelling (middels looncontroles e.d.).

Den Haag, 15 mei 2019

Namens de pensioenraad van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

R.W. Vlietman,  
Voorzitter Pensioenraad

F. Vons,  
Secretaris Pensioenraad

## **Reactie van het bestuur op de bevindingen en het oordeel van de pensioenraad**

Het bestuur bedankt de pensioenraad voor het positieve oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en neemt de aanbevelingen ter harte. Verder bedankt het bestuur de leden van de pensioenraad voor hun inzet en betrokkenheid.

Het bestuur zal ook in 2019 opvolging geven aan de adviezen van de pensioenraad. Bij het vrijkomen van vacatures zal het bestuur onderzoeken of er geschikte kandidaten zijn om aan de diversiteitsnormen te voldoen, inmiddels is een vrouwelijke aspirant bestuurder namens werkgevers zich aan het inwerken voor een toekomstige functie in het bestuur. Wij zien de opleidingsweg van nieuwe bestuurders via de pensioenraad als zeer succesvol en bedanken de raad voor zijn rol hierin. Zoals eerder opgemerkt is diversiteit geen doel op zich, geschiktheid prevaleert ten behoeve van de bestuursamenstelling.

Het bestuur heeft regelmatig contact met sociale partners en praat deze continu bij over de toekomst van het pensioenlandschap in het algemeen en het fonds in het bijzonder. Ook in 2019 besteden wij hier veel aandacht aan.

Het bestuur is middels verschillende overleggen nauw betrokken bij de ontwikkelingen van de Nieuwe Pensienstroom. Het realiseren van de strategische doelstellingen wordt continu gemonitord.

Het bestuur is zich bewust van de risico's die de groep buitenlandse deelnemers met zich meebrengt en heeft deze duidelijk in kaart, wel zullen wij deze in 2019 actualiseren.

Maatschappelijk verantwoord beleggen maakt onderdeel uit van de visie van het fonds en samen met MN zijn wij actief in het verantwoord beleggen van de aan het fonds toevertrouwde gelden.

Het advies om goed te communiceren over het bijstellen van de indexatie ambitie nemen wij ter harte en zullen wij zowel tijdens de geplande openbare bijeenkomsten als via schriftelijke uitingen naar voren brengen. Het bestuur is zich bewust van de diversiteit van de verschillende stakeholders en het belang van communicatie en heeft beide onderwerpen hoog op de agenda staan.

Kosten verlaging is een van de strategische ambities van het fonds en wij zullen over zowel kosten als de opbouw daarvan transparant blijven communiceren.

Het bestuur waardeert de opmerking van de pensioenraad dat het als constructief in de omgang wordt ervaren. Het bestuur heeft op zijn beurt waardering voor de wijze waarop de pensioenraad zijn rol invult.

# Samenvatting Rapportage 2018 raad van toezicht

## Inleiding

Op grond van de wet heeft de raad van toezicht (RvT) tot taak het houden van toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Verder staat de RvT het bestuur met raad terzijde. Daarnaast kent de wet de RvT een aantal specifieke goedkeuringsrechten toe, o.a. voor wat betreft het jaarverslag, de profielschets van bestuurders en het beloningsbeleid van het pensioenfonds. De RvT legt verantwoording af aan de pensioenraad, incl. de werkgevers en in dit jaarverslag.

## 1. Samenstelling RvT

In 2018 is de samenstelling van de RvT gewijzigd. In 2018 was mevrouw Bitter aan het einde van de zittingsperiode. De heer Kuijsten heeft haar met ingang van 1 juli 2018 opgevolgd.

## 2. Werkwijze

De RvT richt zich bij zijn werkzaamheden op het normenkader dat gebaseerd is op de VITP-code.

De RvT heeft zijn rol in 2018 vervuld door permanente monitoring op basis van alle ter beschikking staande schriftelijke informatie via het RvT-gedeelte van het bestuurdersportal van het fonds, inclusief de vergaderstukken van het bestuur. In 2018 vond na elke bestuursvergadering een telefonisch overleg plaats tussen de voorzitters van de RvT en het bestuur. De RvT vergaderde periodiek met het dagelijks bestuur, waarbij actuele zaken van het fonds besproken werden, alsook met het bestuur. Verder is er telefonisch contact geweest bij actuele ontwikkelingen. Daarnaast zijn er door het jaar heen individuele gesprekken geweest met vertegenwoordigers van het pensioenfonds, de uitvoeringsorganisatie en de accountant en door deelname aan een kennissessie.

In 2018 is vier keer in eigen kring vergaderd en er is regelmatig onderling contact geweest via e-mail en telefonisch.

## 3. Werkzaamheden

De RvT heeft in 2018 zijn goedkeuring verleend aan de volgende onderwerpen:

- Voordracht benoeming bestuurslid;
- Jaarverslag 2017;
- Waardeoverdracht klein pensioen;
- Overleg/kennisname gewijzigde risicohouding.

Tevens heeft de RvT toezicht gehouden op de - in het kader van de naleving van de Gedragscode - door de compliance officer uitgevoerde werkzaamheden. Dit geeft geen aanleiding om vast te stellen dat de werkzaamheden van de compliance officer niet adequaat hebben plaatsgevonden.

## 4. Bevindingen

De RvT had voor het jaar 2018 drie speerpunten benoemd die bij de bevindingen zijn betrokken:

- Niet-financiële risico's: IT/AVG/SIRA;
- Governance: Bestuurlijke continuïteit en besluitvorming;
- Verandertraject MN: Nieuwe Pensioenstroom (NPS) en Next Blue.

De RvT constateert dat de aanbevelingen over 2017, waarover in dit jaarverslag wordt gerapporteerd, in belangrijke mate zijn opgevolgd.

#### *Functioneren governance*

De implementatie van IORP II heeft een goede inhoudelijke discussie opgeleverd over de wijze van invulling. Het bestuur heeft de implementatie tijdig afgerond. Daarnaast is met de vastlegging van een concrete taak- en rolverdeling tussen het fonds en MN de benodigde helderheid gecreëerd.

#### *Functioneren bestuur*

Het bestuur heeft een intensief jaar achter de rug. De tijdsinvestering is als zwaar ervaren, maar goed ingevuld en de betrokkenheid van de bestuursleden is groot. De rol van MN als uitvoerder en adviseur van het fonds is nader gedefinieerd.

#### *Naleving Code Pensioenfondsen*

De RvT constateert dat het fonds de Code Pensioenfondsen naleeft of daar waar er van wordt afgeweken, dit nader toelicht in het jaarverslag. Dit betreft met name de deelname van jongeren. De aanbeveling van de RvT om diversiteit in de profielschetsen op te nemen is overgenomen.

#### *Beleid bestuur*

De RvT heeft met genoegen geconstateerd dat het nieuwe deelnemersportaal en de pensioenplanner in 2018 zijn uitgerold. Ook ziet de RvT dat het bestuur op zorgvuldige wijze het communicatiebeleidsplan voor de periode 2019 - 2021 heeft vastgesteld. Het najaarsoverleg van sociale partners heeft tot wijziging van de pensioenregeling geleid. Het bestuur heeft deze besluiten zorgvuldig op uitvoerbaarheid, communiceerbaarheid en evenwichtigheid richting alle stakeholders getoetst. Ook handhaving van de verplichtstelling en vrijwillige aansluiting heeft in 2018 de benodigde aandacht gekregen van het bestuur. De RvT heeft met tevredenheid geconstateerd dat het bestuur een strategiesessie over het strategisch meerjarenbeleidsplan 2017 - 2021 heeft belegd.

#### *Financieel en beleggingsbeleid*

In 2018 is de finale terugkoppeling van DNB verkregen dat het pensioenfonds op adequate wijze opvolging heeft gegeven aan de bevindingen uit het onderzoek van DNB naar beleggingen en risicobeheer. De RvT is zeer te spreken over de zorgvuldige en voortvarende wijze waarop het bestuur de aanbevelingen heeft opgepakt. In 2018 is een nieuwe ALM-studie verricht die heeft geleid tot een nieuw strategisch beleggingsbeleid. De RvT heeft geconstateerd dat het proces om hiertoe te komen zorgvuldig is doorlopen, waarbij alle belanghebbenden goed en op de juiste momenten zijn aangehaakt.

#### *Uitbesteding*

De RvT stelt vast dat het bestuur zich in toenemende mate bewust is van het belang van het in control zijn met betrekking tot uitbesteding. Voor wat betreft de toekomstbestendigheid van het fonds is er ook sprake van een afhankelijkheidsrelatie t.o.v. de uitvoerder. De RvT constateert dat het bestuur in dit kader de juiste rol inneemt richting MN.

### *Risicomanagement*

Er is sprake van een uitgewerkt integraal risicomanagement proces. Het nadenken over risico's is geïntegreerd in het besluitvormingsproces van het bestuur. Tevens zijn de risicomanagementfunctie van het pensioenfonds en de verhouding met de uitvoerder verder verduidelijkt. De onafhankelijkheid van het bestuursbureau, een dienst die van MN wordt afgenomen, is hierbij een blijvend aandachtspunt.

### **Overzicht aanbevelingen**

- De RvT acht het een continu aandachtspunt voor het bestuur om op alle terreinen aan te tonen voldoende countervailing power te bieden ten opzichte van MN als uitbestedingspartij in het algemeen en als fiduciair manager in het bijzonder.
- De RvT beveelt aan om de voorleggers verder te verbeteren om de bespreking van de bestuurlijke aspecten in het bestuur te vergemakkelijken.
- De RvT beveelt het bestuur aan om aantoonbaar inzichtelijk te maken of de geschiktheid van het bestuur evenwichtig is verdeeld over de verschillende aandachtsgebieden.
- De RvT beveelt aan om de uitvoeringsorganisatie de bestuurlijke vraagstelling mee te geven, bij een verzoek om een presentatie.
- De RvT beveelt het bestuur aan om in vervolg op de bijeenkomst dit jaar ieder jaar minstens eenmaal in een aparte sessie uitgebreid stil te staan bij de strategische risico's.
- De RvT beveelt aan dat gezien de benodigde veranderingen in systemen en processen bij MN, die de nodige uitdagingen en vertragingen kennen, het bestuur zich oriënteert op een "Plan B", aangezien het pensioenfonds zijn eigen verantwoordelijkheden heeft wat betreft toekomstbestendigheid.
- De RvT beveelt aan dat het bestuur er op toe ziet dat de ondersteuning van de uitvoeringsorganisatie op het gebied van risicomanagement en compliance op het gewenste niveau komt.

Den Haag, 15 mei 2019

M.J. Hoekstra

E.E. Hagen

J.A. Kuijsten

## **Reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de raad van toezicht**

Het bestuur bedankt de raad van toezicht voor het positieve en opbouwende verslag van verantwoording van de raad van toezicht. Tevens bedankt het bestuur de leden van de raad van toezicht voor hun inzet en betrokkenheid.

Het bestuur heeft de aanbevelingen van de raad van toezicht over 2017 in verslagjaar 2018 een duidelijke plek gegeven waarbij de naleving van de code pensioenfondsen middels de diversiteit binnen het bestuur een moeilijk punt blijft op het gebied van deelname van jongeren aan het bestuur. Zoals eerder opgemerkt is diversiteit geen doel op zich, geschiktheid prevaleert ten behoeve van de bestuurssamenstelling.

Met betrekking tot de aanbevelingen over 2018 wenst het bestuur het volgende aan te merken;

Het bestuur is van mening dat het over voldoende countervailing power ten opzichte van MN als uitbestedingspartij in het algemeen en als fiduciair manager in het bijzonder beschikt en gaat de uitdaging dit op alle gebieden richting raad van toezicht aan te tonen graag aan.

Het bestuur heeft erkend, ook middels de evaluatie van de adviserend actuaris, dat de voorleggers verder verbetering kunnen gebruiken om de bespreking van de bestuurlijke aspecten in het bestuur te vergemakkelijken. Tevens zullen wij bewust aantoonbaar maken wat de bestuurlijke vraagstelling is bij een verzoek tot presentatie van de uitvoeringsorganisatie.

Bestuurlijke geschiktheid en evenwichtige verdeling over de verschillende aandachtsgebieden heeft de aandacht van het bestuur en wordt regelmatig geëvalueerd.

Het bestuur heeft reeds besloten om ieder jaar minstens eenmaal in een aparte sessie uitgebreid stil te staan bij de strategische risico's.

Het bestuur is middels verschillende overleggen nauw betrokken bij de ontwikkelingen van de Nieuwe Pensienestroom. Het realiseren van de strategische doelstellingen wordt continu door het bestuur gemonitord en waar nodig worden alternatieven ontwikkeld om de bestuursverantwoordelijkheid wat betreft toekomstbestendigheid te waarborgen.

Het bestuur heeft inmiddels actie ondernomen richting de uitvoeringsorganisatie om er voor te zorgen dat de ondersteuning van de uitvoeringsorganisatie op het gebied van risicomanagement en compliance op het gewenste niveau komt.



## Bijlage 1: Nevenactiviteiten

Naam	Nevenfunctie	Bezoldiging
Bestuur		
H.J.A.H. Hijlkema	Voorzitter bestuur Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart	Bezoldigd
	Bestuurder Pensioenfonds FNV (in liquidatie)	Onbezoldigd
	Sectorraad Koopvaardij (Bestuurder)	Onbezoldigd
	Onderlinge Waarborgmaatschappij AZVZ (Bestuurder)	Onbezoldigd
	Vereniging Zee-Risico 1967 (Bestuurder)	Onbezoldigd
	Stichting Scheepvaart (Bestuurder)	Onbezoldigd
	Stichting Sociaal Maritieme Voorzieningen Scheepvaart (Voorzitter)	Onbezoldigd
	Stichting Flag of Convenience office the Netherlands (Secretaris/Penningmeester)	Onbezoldigd
	Paritaire Commissies tewerkstelling niet-EU zeevarenden (Werknemerslid)	
	Stichting De Zee (Bestuurder)	Onbezoldigd
M.W. Zier	n.v.t.	
A.W.P.M. Zimmerman	Bestuurslid Vereniging Deelnemers Nedlloyd Pensioenfonds (DNP)	Onbezoldigd
	Lid beleggingscommissie O&O fonds Zeescheepvaart	Onbezoldigd
	Lid beleggingscommissie OWM Zeerisico 1996 U.A.	Onbezoldigd
	Lid beleggingscommissie Vereniging Zeerisico 1967	Onbezoldigd
	Lid beleggingscommissie OWM AZVZ	Onbezoldigd
M.H.W. van Dam	Senior National Secretary Nautilus Int.	Bezoldigd
	Bestuurder Nautilus International	Onbezoldigd
	Bestuurder Stichting Scheepvaart	Onbezoldigd
	Bestuurder vereniging Zeerisico '67	Onbezoldigd
	Bestuurder NOK	Onbezoldigd
	Bestuurder OWM AZVZ	Onbezoldigd
	Bestuurder Huyskensfonds	Onbezoldigd
	Bestuurder Zeerisico 97	Onbezoldigd
R.M. Eltingh	Manager Compensation & Benefits Department Royal Wagenborg	Bezoldigd
C.C. van der Sluis	Bestuurslid St. Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	Bezoldigd
	Bestuurslid St. Pensioenfonds KPN	Bezoldigd
	Visiteur bij enkele pensioenfondsen	Bezoldigd
	Begeleider van enkele verantwoordingsorganen	Bezoldigd
	Extern lid Risicomanagement commissie Stichting Pensioenfonds APF	Bezoldigd
G.X. Hollaar	Adjunct-directeur Koninklijke Vereniging van Nederlandse Reders (KVNR)	Bezoldigd
	Lid van raad van commissarissen Anker Insurance Company n.v.	Bezoldigd
	Lid van raad van commissarissen Anker Verzekert b.v.	Bezoldigd
	Voorzitter Stichting De Zee	Onbezoldigd
	Voorzitter Stichting Fonds Sociaal Maritieme Voorzieningen Scheepvaart	Onbezoldigd
	Voorzitter en onderhandelaar Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart	Onbezoldigd
	Tweede onderhandelaar Sociaal Maritiem Werkgeversverbond	Onbezoldigd

	Tweede onderhandelaar Netherlands Maritime Employers' Association	Onbezoldigd
	Tweede onderhandelaar Maritime Employers' Association Neptune	Onbezoldigd
	Adviseur Internationale Arbeidsorganisatie (ILO), ILO minimum wage for AB seaman	Onbezoldigd
M.M. Verheul	Bestuurslid Pensioenfonds Flexsecurity	Bezoldigd
	Lid raad van toezicht Pensioenfonds VLEP	Bezoldigd
	DGA ICC BV	Bezoldigd
P.G. van der Horst	DGA Holee Maritime BV	Bezoldigd
	Adviesrol voor vertegenwoordigers NVOG in verantwoordingsorgaan ABP	Onbezoldigd
	Vice-voorzitter Vereniging van Nederlandse oud-Loodsen	Onbezoldigd
R. Kloos	Manager HR Marine Anthony Verder Rederijzaken B.V.	Bezoldigd
	Bestuurder Vereniging Werkgevers in de Handelsvaart	Onbezoldigd
Raad van toezicht		
M.J. Hoekstra	Bestuurslid St. Het Nederlandse pensioenfonds	Bezoldigd
	Pensioenfederatie IMVO convenant	Bezoldigd
	Bestuurslid ViiP	Onbezoldigd
	Voorzitter Raad van Toezicht Heineken Pensioenfonds	Bezoldigd
	Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds TNO	Bezoldigd
	Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds DSM	Bezoldigd
	Lid klankbordgroep Vitp	Onbezoldigd
	Lid werkgroep Ppo Vitp	Onbezoldigd
K. Bitter	Manager Pensioenbeleid St. Pensioenfonds Zorg & Welzijn	Bezoldigd
	Lid raad van toezicht St. Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart	Bezoldigd
E.E. Hagen	Executive director Fiduciary Management bij BMO Global Asset Management	Bezoldigd
	Lid raad van toezicht St. Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart	Bezoldigd
	Visiteur bij enkele pensioenfondsen	Bezoldigd
	Lid auditcommissie Stichting Pensioenfonds Pon	Bezoldigd
	Lid belangenhebbendenorgaan Delta Lloyd APF	Bezoldigd
	Lid redactie VBA jaarnaal	Bezoldigd
J.A. Kuijsten	n.v.t.	

# Jaarrekening

## BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

		<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>ACTIVA</b>		x € 1.000	x € 1.000
Beleggingen voor risico pensioenfond			
* Vastgoedbeleggingen	(1)	283.667	285.754
* Aandelen	(2)	484.364	529.324
* Vastrentende waarden	(3)	2.808.805	2.797.927
* Derivaten	(4)	67.446	60.733
* Overige beleggingen	(5)	164.649	177.131
		<hr/>	<hr/>
Totaal beleggingen		3.808.931	3.850.869
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(6)	19.274	4.000
Overige vorderingen en overlopende activa	(7)	10.692	10.559
Overige activa			
* Liquide middelen	(8)	177.845	178.686
		<hr/>	<hr/>
<b>Totaal activa</b>		<b>4.016.742</b>	<b>4.044.114</b>

<b>PASSIVA</b>		<b>2018</b>	<b>2017</b>
		x € 1.000	x € 1.000
Stichtingskapitaal en reserves	(9)		
* Algemene reserve	(10)	- 15.368	52.263
* Algemene reserve prepensioen	(11)	4.056	3.679
* Solvabiliteitsreserve	(12)	442.884	394.697
* Solvabiliteitsreserve prepensioen	(12)	4.484	4.089
* Bestemmingsreserve premie egalisatiedepot	(13)	2.500	-
		<hr/>	<hr/>
Totaal stichtingskapitaal en reserves		438.556	454.728
Technische voorzieningen			
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(14)	3.411.883	3.418.532
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - prepensioen	(15)	34.756	35.253
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - AIP	(16)	915	1.196
* Overige technische voorzieningen	(17)	225	198
		<hr/>	<hr/>
Totaal technische voorzieningen		3.447.779	3.455.179
Langlopende schulden	(18)	32.848	39.822
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(19)	94.811	91.576
Overige schulden en overlopende passiva	(20)	2.748	2.809
		<hr/>	<hr/>
<b>Totaal passiva</b>		<b>4.016.742</b>	<b>4.044.114</b>

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR

<b>BATEN</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) (21)	62.375	56.440
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (22)	54.774	78.545
Overige baten (23)	148	136
<b>Totaal baten</b>	<b>117.297</b>	<b>135.121</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen (24)	133.960	138.866
Pensioenuitvoeringskosten (25)	5.643	5.944
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (26)		
voor risico pensioenfonds		
* Pensioenopbouw	44.923	44.007
* Toeslagen (per 1 januari 2018 respectievelijk 2017)	19.097	4.465
* Rentetoevoeging <sup>1)</sup>	- 8.822	- 7.649
* Onttrekking voor uitkeringen	- 133.612	- 138.315
* Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 4.097	- 3.443
* Wijziging marktrente	132.580	- 37.215
* Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 418	- 347
* Aanpassing schattingswijziging	- 53.966	16.110
* Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	-
* Overige mutaties	- 3.112	- 375
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>- 7.427</b>	<b>- 122.762</b>
Mutatie overige technische voorzieningen (27)	27	12
Saldo overdrachten van rechten (28)	466	366
Overige lasten (29)	800	840
<b>Totaal lasten</b>	<b>133.469</b>	<b>23.266</b>
 <b>Saldo van baten en lasten</b>	 <b>- 16.172</b>	 <b>111.855</b>
Bestemming saldo boekjaar:		
Algemene reserves <sup>2)</sup>	- 67.631	123.947
Algemene reserve prepensioen	377	1.764
Solvabiliteitsreserve	48.187	- 13.719
Solvabiliteitsreserve prepensioen	395	- 137
Bestemmingsreserve premie egalisatiedepot	2.500	-
	<b>- 16.172</b>	<b>111.855</b>

1) De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2018. Voor deze rente wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

2) Inclusief de overige statutaire reserves.

## KASSTROOMOVERZICHT

	<b>2018</b> x € 1.000	<b>2017</b> x € 1.000
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	55.120	52.438
Ontvangsten waardeoverdrachten	1.671	473
Betaalde pensioenuitkeringen	- 132.933	- 136.960
Betaalde afkopen	- 1.076	- 1.786
Betaalde waardeoverdrachten	- 2.137	- 839
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 7.047	- 8.864
Overige ontvangsten en uitgaven	- 990	- 589
<b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>- 87.392</b>	<b>- 96.127</b>
<b>Beleggingsactiviteiten <sup>1)</sup></b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.509.209	1.206.227
Ontvangsten directe beleggingsopbrengsten	86.833	94.907
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	- 1.509.985	- 1.172.433
Betaalde kosten vermogensbeheer	- 5.130	- 8.228
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>80.927</b>	<b>120.473</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>- 6.465</b>	<b>24.346</b>
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	-	8.519
<b>Totale kasstroom</b>	<b>- 6.465</b>	<b>32.865</b>
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	177.845	178.686
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	- 19.733	- 14.109
Stand per einde boekjaar	158.112	164.577
Stand per einde vorig boekjaar	164.577	131.712
<b>Mutatie in geldmiddelen</b>	<b>- 6.465</b>	<b>32.865</b>

1) De kasstromen in verband met beleggingsactiviteiten zijn inclusief de beleggingsstromen voor de VPL- en AIP-verplichting.

## ALGEMENE TOELICHTING

### *Algemeen*

**Activiteit** Het doel van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd en kantoorhoudend aan de Planetenweg 5, 2132 HN te Hoofddorp (hierna 'het fonds'), 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. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Koopvaardij aangesloten werkgevers.

Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199579.

**Overeenstemmings-  
verklaring** De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

**Referenties** In de balans en staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Via deze referenties wordt verwezen naar de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.

**Verbonden partijen** Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, of rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

*Mn Services N.V.* De Stichting Mn Services Administratiekantoor, voorheen houder van de prioriteitsaandelen, bezit 95% van het aandelenkapitaal van Mn Services N.V.. De overige 5% is in handen van het fonds.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn uitgegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

*Transacties met  
(voormalige) bestuurders* Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten in de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

### **Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening**

#### **Schattingwijzigingen**

*Aanpassing  
Prognosetafel AG 2018* In 2018 heeft het Actuariel Genootschap (AG) de "Prognosetafel AG 2018" gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de technische voorzieningen en premies van het fonds vanaf 31 december 2018 te baseren op deze prognosetafel. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening per 31 december 2018 met 1,1% (36.273 duizend Euro).

*Aanpassing  
correctiefactoren* Het bestuur heeft daarnaast besloten om gelijktijdig met de wijziging van de gehanteerde prognosetafel ook de fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren aan te passen die op de prognosetafel worden toegepast. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening per 31 december 2018 met 0,5% (15.747 duizend Euro).

*Aanpassing  
opslag overlijdensuitkering* In 2018 heeft het bestuur besloten om de opslag voor de overlijdensuitkering te wijzigen. De opslag overlijdensuitkering van 0,35% voor niet ingegaan levenslang en tijdelijk ouderdomspensioen en 0,65% voor ingegaan levenslang en tijdelijk ouderdomspensioen wijzigt met ingang van 2019 naar 0,4% van de technische voorziening voor levenslang ouderdomspensioen (zowel voor ingegaan als niet ingegaan). Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening per 31 december 2018 met 0,1% (1.946 duizend Euro).

**Rentetermijnstructuur** Als rekenrente is ultimo 2018 (en 2017) de actuele rentetermijnstructuur gehanteerd zoals gepubliceerd door De Nederlandse Bank (DNB).

**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.

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

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

**Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen** Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

**Vreemde valuta**  
*Functionele valuta* De jaarrekening is opgesteld in Euro's: de functionele en presentatievaluta van het fonds.  
*Transacties, vorderingen en schulden* Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkelingen en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.



### **Grondslagen voor de balans**

**Algemene waardering** De beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de balans luiden in duizenden Euro's.

**Vergelijking met voorgaand boekjaar** De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

#### **Beleggingen**

*Algemeen* De beleggingen zijn gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten.

In de toelichting is de aansluiting op de indeling volgens het strategisch beleggingsbeleid van het fonds weergegeven. Deze laatste indeling is gehanteerd in de kerncijfers en het bestuursverslag. Tenzij anders vermeld worden de beleggingen gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij de reële waarde de boekwaarde benadert.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of noteringen afgeleid van de markt. Echter bepaalde instrumenten, zoals vastgoed, participaties in hypotheekfondsen en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor financiële instrumenten zoals vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt qua waardering aangesloten bij de hoofdcategorie in het desbetreffende fonds, bepaald op basis van reële waarde.

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

Beleggingen die op contractbasis worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

**Vastgoedbeleggingen** Onder de post vastgoedbeleggingen zijn opgenomen:

- \* Directe vastgoedbeleggingen;
- \* Indirecte vastgoedbeleggingen.

*Directe vastgoedbeleggingen* De eerste waardering van een vastgoedbelegging vindt plaats tegen de verkrijgingsprijs, inclusief de transactiekosten. Na eerste verwerking vindt de waardering plaats tegen reële waarde. De reële waarde is gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Er wordt gebruik gemaakt van vijf verschillende gerenommeerde taxatiekantoren, waarbij de gehele vastgoedportefeuille om de drie jaar gerouleerd wordt tussen de taxatiekantoren. De gehele vastgoedportefeuille wordt ieder halfjaar met een desktop review getaxeeerd, en eenmaal per (einde) jaar volledig getaxeeerd (inclusief bezoek van alle objecten). In de tussenliggende kwartalen worden objecten met grote contractmutaties extern getaxeeerd. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Bij de waardering wordt gebruik gemaakt van zowel de huurkapitalisatie- als de Discounted Cash Flowmethode (DCF). De taxaties worden hierbij uitgevoerd door vastgoed gecertificeerde taxateurs. Bij de taxaties is gewerkt volgens de richtlijnen van de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), Investment Property Databank (MSCI), International Valuation Standard (IVS) en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). De taxateurs hebben bevestigd dat ze ten behoeve van de taxaties de gevraagde informatie ontvangen hebben en door het Fonds is verklaard dat het Fonds alle relevante informatie aan taxateurs heeft aangeleverd.

Beleggingen in direct vastgoed waarvoor een onvoorwaardelijke verkoopovereenkomst tot stand is gekomen doch die aan het eind van het verslagjaar nog niet geleverd zijn, zijn gewaardeerd tegen de overeengekomen verkoopprijs.

*Indirecte vastgoedbeleggingen* Niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in vastgoedmaatschappijen zijn gewaardeerd op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

**Aandelen** Onder de post aandelen zijn verantwoord:

- \* Niet beursgenoteerde aandelen;
- \* Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen.

*Niet beursgenoteerde aandelen* Onder niet beursgenoteerde aandelen is opgenomen het 5% belang in Mn Services N.V. gevestigd aan de Prinses Beatrixlaan 15 te Den Haag. Hiervoor wordt een specifiek waarderingmodel toegepast op grond van verwachte cash flows die contant zijn gemaakt met een disconteringsvoet van 8,2%.

*Participaties in Beleggingsinstellingen* Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

**Vastrentende waarden** De post vastrentende waarden bestaat uit:

- \* Obligaties en leningen op schuldbekentenis met een variabele of vaste rente;
- \* Bankleningen
- \* Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- \* Participaties in hypotheekfondsen;
- \* Repo's ("Repurchase" contracten);
- \* Deposito's.

*Obligaties en leningen op schuldbekentenis* Obligaties zijn gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers (biedkoers) op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

*Bankleningen* Via participaties in beleggingsinstellingen wordt belegd in bankleningen. De waardering betreft de reële waarde die bestaat uit de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde. De beheerder bepaalt deze waarde op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers).

*Participaties in Beleggingsinstellingen* Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

*Participaties in hypotheekfondsen* Participaties in hypotheekfondsen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

*Repo's ("Repurchase" contracten)* De "repurchase" contracten worden gewaardeerd tegen de reële waarde die wordt benaderd door de nominale waarde plus opgelopen rente.

*Deposito's* Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum inclusief lopende interest. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.

**Derivaten** De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

De credit support annexen (CSA-contracten) hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden periodiek per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort aan c.q. ontvangen van de tegenpartij. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per tegenpartij gesaldeerd, waarbij een positief saldo per tegenpartij op de debetzijde van de balans terecht komt (onder vorderingen uit hoofde van beleggingen) en een negatief saldo per tegenpartij op de creditzijde van de balans (onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

**Deelnemingen** Onder niet beursgenoteerde aandelen is tevens opgenomen de deelneming in Mn Services N.V..

**Transactiekosten** Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen.

**Overige beleggingen** Onder de overige beleggingen zijn opgenomen:

- \* Participaties in hedge funds
- \* Infrastructuur

Participaties in hedge funds en infrastructuur worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, zijnde een benaderde reële waarde. Deze is gebaseerd op de laatst afgegeven waarde van de fondsmanager. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder per einde jaar een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse.

**Vorderingen uit hoofde van beleggingen** De post vorderingen uit hoofde van beleggingen betreft vooral de waarde van onderhanden zijnde beleggingstransacties met een looptijd korter dan 1 jaar die tegen reële waarde gewaardeerd zijn.

**Overige vorderingen en overlopende activa** De overige vorderingen en overlopende activa omvatten onder meer de te vorderen premiebijdragen op werkgevers. De te vorderen premies zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaaarding gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijk oninbaarheid.

- Liquide middelen** Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds en zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.
- Stichtingskapitaal en reserves** De post stichtingskapitaal en reserves is bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen (inclusief de technische voorzieningen en overige voorzieningen) volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.
- Algemene reserve* Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve, voor financiering van toeslagen en het dekken van andere algemene risico's.
- Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen, alle overige technische voorzieningen en alle overige reserves op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.
- Algemene reserve prepensioen* Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de prepensioenregeling, voor financiering van toeslagen en het dekken van algemene risico's ten aanzien van de prepensioenregeling.
- Solvabiliteitsreserve en solvabiliteitsreserve prepensioen* In de jaarrekening wordt aansluiting gezocht bij de uitkomsten van de toereikendheidstoets. De hoogte van beide solvabiliteitsreserves is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Vereist Vermogen. Het totaal van beide solvabiliteitsreserves samen is gelijk aan het Vereist Vermogen (uitgaande van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie).
- Bestemmingsreserve premie egalisatiedepot* De post bestemmingsreserve premie egalisatiedepot is gevormd op basis van een besluit van de sociale partners. Deze reserve bestaat uit een positief verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie en staat ter beschikking van de sociale partners om te gebruiken voor premiedekking. Deze bestemmingsreserve is geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad.
- Technische voorziening** De omvang van de technische voorziening wordt gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn gebaseerd op de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.
- Het fonds kent twee regelingen waarvan de bijeengebrachte middelen vanwege de aard van die regelingen apart geadministreerd worden. Het betreft de WAO-gat (AIP) verzekering en de prepensioenregeling. In de balans zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen met betrekking tot deze regelingen apart verantwoord.
- Kansstelsels* De sterftekansen zijn ontleend aan de "Prognosetafel AG 2018" van het Actuarieel Genootschap. Hierop wordt voor zowel mannen als vrouwen tot de leeftijd van 62 jaar en vanaf de leeftijd van 100 jaar een correctiefactor van 100% toegepast. Hierdoor worden de sterftekansen voor deze groep mannen en vrouwen per saldo dus niet gecorrigeerd. Voor zowel mannen als vrouwen tussen de leeftijd van 62 en 100 jaar worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren toegepast op de sterftekansen uit de prognosetafel.
- Gehuwdheidsfrequenties* Voor de tarieven van het nabestaandenpensioen zijn gehuwdheidsfrequenties (beter: partnerfrequenties) in acht genomen. De gehuwdheidsfrequentie bedraagt 0,30 op 20-jarige leeftijd, vervolgens per jaar oplopend met 0,05 tot 0,75 op leeftijd 29 en voor 30-jarigen tot en met 66-jarigen gelijk aan 0,825. Op leeftijd 67 jaar is de gehuwdheidsfrequentie op 1 gesteld. Vanaf leeftijd 67 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie vervolgens af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren na 1936 en voor 1950 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 1 en loopt de gehuwdheidsfrequentie vanaf leeftijd 60 jaar af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren voor 1937 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 0,825 en loopt de gehuwdheidsfrequentie vanaf leeftijd 60 jaar af met de sterftekans van de medeverzekerde. Bij de berekeningen is steeds aangenomen dat de medeverzekerde partner van een mannelijke verzekerde een vrouw is die vier jaar jonger is, terwijl is aangenomen dat een vrouwelijke verzekerde een vier jaar oudere mannelijke medeverzekerde partner heeft.

- Invaliditeitspensioenen* Voor ingegane invaliditeitspensioenen is de netto voorziening pensioenverplichtingen (VPV) gesteld op de contante waarde van het toegekende invaliditeitspensioenen. Bij de vaststelling van de voorziening voor ingegane invaliditeitspensioenen wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans.
- Wachttijdvoorziening* Jaarlijks wordt 1% van de bruto doorsneepremie gereserveerd in een zogenaamde wachttijdvoorziening (IBNR). Deze voorziening maakt deel uit van de VPV. Indien de wachttijdvoorziening op enig moment meer bedraagt dan drie keer een jaarreservering, ofwel 3% van de bruto doorsneepremie van dat jaar, valt het meerdere vrij ten gunste van het resultaat van het fonds. De ondergrens voor de wachttijdvoorziening is twee keer de jaarreservering, ofwel 2% van de bruto doorsneepremie.
- Niet opgevraagde pensioenen* Voor het ouderdomspensioen valt de voorziening van een niet opgevraagd ouderdomspensioen 5 jaar na het reguliere ingangsjaar vrij. In 2018 is de voorziening van de niet opgevraagde ouderdomspensioenaanspraken vrijgevallen van deelnemers die in 1948 geboren zijn. Het reglementaire ingangsjaar van deze ouderdomspensioenaanspraken (ingangleeftijd 65 jaar) voor deze groep was 2013. Als desbetreffende deelnemers echter in de toekomst alsnog hun pensioen opvragen wordt het volledige bedrag met terugwerkende kracht tot 2013 uitgekeerd. De bijbehorende voorziening wordt dan weer in de VPV opgenomen. Voor de niet opgevraagde ingegane partnerpensioenen geldt dat, indien een partnerpensioen 5 jaar na overlijden van de deelnemer nog niet is opgevraagd, de desbetreffende voorziening vrijvalt.
- Rekenrente* De VPV wordt berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt.
- De pensioenen zijn continu betaalbaar verondersteld. De netto VPV voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen wordt gesteld op de contante waarde van de op de balansdatum verworven tijdsevenredige aanspraken, met inbegrip van de verhogingen per 1 januari na de balansdatum.
- Opslagen* Vanaf 1 januari 2019 wordt de voorziening voor niet ingegaan en ingegaan levenslang ouderdomspensioen verhoogd met 0,4% in verband met de reglementaire overlijdensuitkering ter grootte van één maanduitkering bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen. Tot en met 31 december 2018 werd de voorziening voor niet ingegaan respectievelijk ingegaan ouderdoms- pensioen verhoogd met 0,35% respectievelijk 0,65% in verband met de reglementaire overlijdensuitkering ter grootte van één maanduitkering bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen. Deze wijziging is in de VPV per 31 december 2018 verwerkt.
- De netto VPV is met een opslag voor excassokosten van 3% verhoogd (2017: 3%).
- Ter bepaling van de netto VPV voor niet ingegane wezenpensioenen wordt geen afzonderlijke voorziening vastgesteld. In plaats daarvan wordt het uitgestelde nabestaandenpensioen behorend bij het uitgesteld ouderdomspensioen voor deelnemers jonger dan 67 jaar op 102,0% van zijn waarde gesteld (2017: 102,0%).
- Toeslagen* De per 1 januari van het volgende jaar toegezegde toeslagen op de aanspraken en pensioenrechten zijn opgenomen in de VPV. Per 1 januari 2019 is er een toeslag verleend van 0,56% (per 1 januari 2018: 0,13%).
- Groepering, leeftijdsbepaling* Op de balansdatum wordt voor de groepen actieve deelnemers, gewezen deelnemers met uitgestelde rechten en personen voor wie het pensioen is ingegaan, gesplitst per geslacht, de aanspraken samengevoegd voor personen geboren in hetzelfde jaar. Per aldus gevormde categorie wordt de leeftijd gesteld op het verslagjaar minus het geboortjaar plus een half.
- Het niet ingegane ouderdomspensioen van deelnemers die hun tijdelijk pensioen ontvangen wordt onder de categorie pensioengerechtigden verantwoord in plaats van onder de categorie actieve en gewezen deelnemers.
- Kenmerken pensioenregeling* De door het fonds verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde opbouwregeling.
- De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (het bijzonder) partnerpensioen (weduwen, weduwnaars en wezen) ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, waaronder tevens geregistreerd partnerschap en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene prijs- en loonontwikkeling.

*Overige technische voorzieningen* Indien een aangesloten werkgever of werknemer gemoedsbezwaren heeft tegen elke vorm van verzekeren, wordt de betaalde premie op een separate bankrekening geboekt en aangemerkt als spaarsaldo. Premie en rente worden toegevoegd en uitkeringen onttrokken over een periode van minimaal 15 jaar en maximaal 25 jaar. Het rentepercentage wordt vastgesteld op basis van het behaalde rendement uit het jaarverslag over twee boekjaren terug, verminderd met 0,5% administratiekosten. Dit resultaat wordt op 0,25% naar beneden afgerond.

**Langlopende schulden** Onder de langlopende schulden zijn opgenomen de VPL-verplichting ten aanzien van 15-jaars inkoop en de AIP-verplichting.

*VPL* De VPL-verplichting ten behoeve van de sociale partners heeft betrekking op actieve deelnemers met voorwaardelijke aanspraken.

Op basis van de overgangsregeling van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het fonds een arbeidsvoorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaats zal vinden gedurende een periode van 15 jaar. De toezegging zal daadwerkelijk plaatsvinden op de ingangsdatum van het pensioen of aan het einde van deze 15-jaars periode. Om de financiering hiervan gelijkmatiger in de tijd te laten verlopen, is een verplichting opgenomen.

De VPL-verplichting bestaat uit:

- \* geheven en ontvangen premie minus het benodigde bedrag voor toekenning, rekening houdend met een opslag ter grootte van het Minimaal Vereist Vermogen;
- \* een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds.

De VPL-verplichting is gewaardeerd tegen reële waarde, die bestaat uit het saldo van de hierboven vermelde posten. Gezien de aard van deze verplichting is er geen specifieke verschuldigde rentevergoeding opgenomen in de staat van baten en lasten.

In 2018 is de benodigde koopsom (inclusief solvabiliteitsopslag) onttrokken voor onvoorwaardelijke toekenning van de aanspraken voor gerechtigden met geboortejaren 1958 en 1959 (in 2017: 1957). Het besluit tot onvoorwaardelijke toekenning van de aanspraken voor geboortjaar 1959 is in 2018 genomen. Daarom zijn in boekjaar 2018 eenmalig de aanspraken van twee geboortejaren verwerkt, zodat de inkoop per 1 januari 2019 ultimo 2018 al in de langlopende schuld is opgenomen.

*AIP* De AIP-verplichting betreft de WIA-hiaatverzekering. Het fonds heeft deze verzekering vanaf 1 januari 2012 in eigen beheer.

De AIP-verplichting bestaat uit:

- \* een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds;
- \* een onttrekking (toevoeging) van het benodigde bedrag in verband met de toename (afname) van de voorziening pensioenverplichtingen;
- \* een onttrekking (toevoeging) in verband met de toename (afname) van de solvabiliteitsreserve AIP.

De AIP-verplichting is gewaardeerd tegen reële waarde, die bestaat uit het saldo van de hierboven vermelde posten. Gezien de aard van deze verplichting is er geen specifieke verschuldigde rentevergoeding opgenomen in de staat van baten en lasten.

**Verplichtingen uit hoofde van beleggingen** De post verplichtingen uit hoofde van beleggingen betreft onder meer de verplichtingen inzake derivaten zoals beschreven onder derivaten.

**Overige schulden en overlopende passiva** De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en bij vervolgwaardering gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

### **Grondslagen voor de staat van baten en lasten**

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

**Premiebijdragen (van werkgevers/ werknemers)** Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

**Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen** Onder de beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.

*Directe beleggingsopbrengsten* De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, intrest, dividenden en huren, verminderd met de kosten van vermogensbeheer waaronder de exploitatiekosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

*Indirecte beleggingsopbrengsten* De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of waardedalingen.

*Kosten vermogensbeheer* De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Exploitatiekosten van direct vastgoed zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

*Overige* De overige kosten in verband met beleggingen bestaan uit rebates van beleggingsfondsen en worden toegekend aan de periode ze betrekking hebben.

**Overige baten** De overige baten zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

**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** Hieronder zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkelijke kosten. Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een reservering getroffen.

**Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen** De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.

*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 aanspraken ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

*Toeslagen* De toeslagen betreffen het effect van indexering en overige toeslagen op de voorziening.

*Rentetoevoeging* De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2018, berekend over de gehele pensioenverplichting. Voor deze rente wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door DNB.

*Onttrekking voor uitkeringen* Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

*Onttrekking voor uitvoeringskosten* Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) 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 kosten van de verslagperiode.

*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 'wijziging marktrente'. Ultimo 2017 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 1,48%. Per einde 2018 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 1,35%.

*Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten* Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

*Aanpassing schattingswijziging* De wijziging grondslagen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

*Wijziging overige actuariële uitgangspunten* De overige actuariële uitgangspunten hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regeling en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

*Overige mutaties* De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.

**Mutatie overige technische voorzieningen** De post overige technische voorzieningen betreft de mutaties van de voorziening voor gemoedsbezwaarden. Deze is gewaardeerd tegen de reële waarde.

**Saldo overdrachten van rechten** Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

**Overige lasten** De overige lasten zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

### **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen bestaan uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen. De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.



## TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2018

### ACTIVA

#### BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

De onderstaande mutaties hebben plaatsgevonden:

Verloop beleggingen 2018 x € 1.000	Stand per 1 januari	Aankopen en investerings	Verkopen en aflossingen	Waarde- mutatie	Overige mutaties *	Stand per 31 december
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						
Directe vastgoedbeleggingen	236.804	38.162	- 67.822	30.582	-	237.726
Indirecte vastgoedbeleggingen	48.950	-	-	-3.009	-	45.941
	285.754	38.162	- 67.822	27.573	-	283.667
<b>Aandelen</b>						
Niet-beursgenoteerde aandelen	2.799	-	-	-57	-	2.742
Participaties in beleggingsinstellingen	526.525	2.574	- 6.000	-41.477	-	481.622
	529.324	2.574	- 6.000	-41.534	-	484.364
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties	1.822.671	800.177	- 807.592	3.135	- 4.055	1.814.336
Leningen op schuldbekentenis	486	-	- 64	-4	- 1	417
Participaties in beleggingsinstellingen	789.344	80.194	- 126.776	-11.571	-	731.191
Participaties in hypotheekfondsen	148.453	102.900	- 8.265	4.090	- 298	246.880
Repo's ("Repurchase" contracten)	-	69.000	- 69.000	0	-	-
Deposito's	36.973	386.383	- 407.393	0	18	15.981
	2.797.927	1.438.654	- 1.419.090	-4.350	- 4.336	2.808.805
<b>Derivaten</b>						
Derivaten (gesaldeerd) **	42.795	33.631	-	-18.320	329	58.435
<b>Overige beleggingen</b>						
Participaties in hedge funds	101.535	-	- 30.392	5.186	-	76.329
Infrastructuur	75.596	3.502	- 1.179	10.401	-	88.320
	177.131	3.502	- 31.571	15.587	-	164.649
<b>Totaal</b>	<b>3.832.931</b>	<b>1.516.523</b>	<b>- 1.524.483</b>	<b>-21.044</b>	<b>- 4.007</b>	<b>3.799.920</b>
Derivaten met een negatieve waarde **	17.938					9.011
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>3.850.869</b>					<b>3.808.931</b>

\* Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

\*\* Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

<b>Verloop beleggingen 2017</b> x € 1.000	<b>Stand per 1 januari</b>	<b>Aankopen en investerings</b>	<b>Verkopen en aflossingen</b>	<b>Waarde- mutatie</b>	<b>Overige mutaties *</b>	<b>Stand per 31 december</b>
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						
Directe beleggingen	216.326	11.304	- 13.647	22.821	-	236.804
Indirecte beleggingen	32.123	12.821	-	4.006	-	48.950
	248.449	24.125	- 13.647	26.827	-	285.754
<b>Aandelen</b>						
Niet-beursgenoteerde aandelen	2.750	-	-	49	-	2.799
Participaties in beleggingsinstellingen	521.054	4.891	- 51.000	51.580	-	526.525
	523.804	4.891	- 51.000	51.629	-	529.324
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties	1.919.254	618.420	- 606.089	-106.316	- 2.598	1.822.671
Leningen op schuldbekentenis	570	-	- 77	-3	- 4	486
Participaties in beleggingsinstellingen	834.784	10.520	- 54.600	-1.360	-	789.344
Participaties in hypotheekfondsen	93.087	65.121	- 8.903	1.897	- 2.749	148.453
Deposito's	77.193	372.606	- 412.859	0	33	36.973
	2.924.888	1.066.667	- 1.082.528	-105.782	- 5.318	2.797.927
<b>Derivaten</b>						
Derivaten (gesaldeerd) **	62.195	-	- 47.779	27.092	1.287	42.795
<b>Overige beleggingen</b>						
Participaties in hedge funds	112.088	-	-	-10.553	-	101.535
Infrastructuur	27.093	55.790	- 7.570	283	-	75.596
	139.181	55.790	- 7.570	-10.270	-	177.131
<b>Totaal</b>	<b>3.898.517</b>	<b>1.151.473</b>	<b>- 1.202.524</b>	<b>-10.504</b>	<b>- 4.031</b>	<b>3.832.931</b>
Derivaten met een negatieve waarde **	15.455					17.938
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>3.913.972</b>					<b>3.850.869</b>

\* Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

\*\* Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost. Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Het 'totaal beleggingen' is inclusief 19.812 duizend Euro (2017: 27.136 duizend Euro) in verband met 15-jaars inkoop (VPL) en 13.036 duizend Euro (2017: 12.686 duizend Euro) in verband met AIP. Hiervoor zijn geen specifieke beleggingen uitgezet, zodat deze niet apart weergegeven kunnen worden. Zie ook de toelichting op post 18 Langlopende schulden.

## RISICO MARKTWAARDEBEPALING

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging. In de volgende tabel is het totale belegd vermogen van 3.911.239 duizend Euro uitgesplitst naar vier niveaus van waardering. Dit betreft het belegd vermogen, inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen en de liquide middelen.

De participaties van het fonds in beleggingsfondsen van MN die beleggen in (indirect) vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn in onderstaande tabel geplaatst onder andere methode/intrinsieke methode. De beleggingsfondsen van MN zijn hoofdzakelijk opgebouwd uit liquide beleggingen met genoteerde marktprijzen.

Voor de waardering op netto contante waarde van leningen op schuldbekentenissen, participaties in hypotheekfondsen en derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. Leningen op schuldbekentenissen en participaties in hypotheekfondsen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve met opslagen.

Ten aanzien van onafhankelijke taxaties geldt dat de reële waarde van vastgoed wordt bepaald middels uitgevoerde externe taxaties. Voor ieder object vindt eenmaal per jaar een volledige externe taxatie plaats. In de kwartalen waarin een object niet volledig extern wordt getaxeerd vindt een externe update taxatie plaats.

De beleggingen in infrastructuur, hedgefonds en andere beleggingen via beleggingsfondsen, waaronder de hypotheek, (die bestaan uit participaties in hypotheekfondsen) zijn opgenomen onder andere methode /intrinsieke waarde. Het uitgangspunt hierbij is dat de waardering door de onderliggende beleggingsfondsen zelf gebeurt. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder (MN) een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse. Onder andere methode zijn bij vastrentende waarden (beleggingsinstellingen) de bankleningen opgenomen. Deze lopen via de externe manager Babson die de waarde van de bankleningen bepaalt op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers). Daarnaast is bij niet beursgenoteerde aandelen de deelneming in Mn Services N.V. vermeld. Hiervoor wordt een specifiek waarderingmodel toegepast op grond van verwachte cash flows.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

Als gevolg van andere inzichten met betrekking tot de methodiek waarop de marktwaarde van de beleggingen bepaald wordt, heeft er ten opzichte van voorgaand boekjaar een verschuiving plaatsgevonden bij de beleggingscategorie direct vastgoedbeleggingen van 'Onafhankelijke taxaties' naar 'Andere methode' en bij participaties in hypotheekfondsen van 'Netto contante waarde' naar 'Andere methode'. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast (32.818 duizend Euro respectievelijk 148.453 duizend Euro verschoven naar 'Andere methode').

Beleggingscategorieën	ultimo 2018				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
<b>Vastgoedbeleggingen</b>					
Directe vastgoedbeleggingen	-	231.528	-	6.198	237.726
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	-	-	45.941	45.941
<b>Aandelen</b>					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	2.742	2.742
Participaties in beleggingsinstellingen	-	-	-	481.622	481.622
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	1.814.336	-	-	-	1.814.336
Leningen op schuldbekentenis	-	-	417	-	417
Participaties in Beleggingsinstellingen	-	-	-	731.191	731.191
Participaties in hypotheekfondsen	-	-	-	246.880	246.880
Deposito's	-	-	15.981	-	15.981
<b>Derivaten</b>					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	-	-	58.435	-	58.435
<b>Overige beleggingen</b>					
Participaties in hedge funds	-	-	-	76.329	76.329
Infrastructuur	-	-	-	88.320	88.320
<b>Totaal</b>	<b>1.814.336</b>	<b>231.528</b>	<b>74.833</b>	<b>1.679.223</b>	<b>3.799.920</b>
<b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b>					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					-62.082
Kortlopende vorderingen beleggingen					19.274
Kortlopende schulden beleggingen					-3.985
Liquide middelen positief					177.845
Liquide middelen negatief					-19.733
<b>Totaal belegd vermogen</b>					<b>3.911.239</b>

Tabel: Marktwaaardebepaling (x € 1.000)	ultimo 2017				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
<b>Beleggingscategorieën</b>					
<b>Vastgoedbeleggingen</b>					
Directe vastgoedbeleggingen	-	203.986	-	32.818	236.804
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	-	-	48.950	48.950
<b>Aandelen</b>					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	2.799	2.799
Participaties in beleggingsinstellingen	-	-	-	526.525	526.525
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	1.822.671	-	-	-	1.822.671
Leningen op schuldbekentenis	-	-	486	-	486
Participaties in Beleggingsinstellingen	-	-	-	789.344	789.344
Participaties in hypotheekfondsen	-	-	-	148.453	148.453
Deposito's	-	-	36.973	-	36.973
<b>Derivaten</b>					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	-	-	42.795	-	42.795
<b>Overige beleggingen</b>					
Participaties in hedge funds	-	-	-	101.535	101.535
Infrastructuur	-	-	75.596	-	75.596
<b>Totaal</b>	<b>1.822.671</b>	<b>203.986</b>	<b>155.850</b>	<b>1.650.424</b>	<b>3.832.931</b>
<b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b>					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					-55.639
Kortlopende vorderingen beleggingen					4.000
Kortlopende schulden beleggingen					-3.890
Liquide middelen positief					178.686
Liquide middelen negatief					-14.109
<b>Totaal belegd vermogen</b>					<b>3.941.979</b>

	2018	2017
	x € 1.000	x € 1.000
<b>(1) VASTGOEDBELEGGINGEN</b>		
Onder vastgoedbeleggingen zijn per 31 december begrepen:		
Directe vastgoedbeleggingen	237.726	236.804
Indirecte vastgoedbeleggingen	<u>45.941</u>	<u>48.950</u>
<b>Waarde 31 december</b>	<b><u>283.667</u></b>	<b><u>285.754</u></b>

De waarde van de directe vastgoedbeleggingen zijn inclusief de huurincentive van 9 duizend Euro (2017: 45 duizend Euro).

## (2) AANDELEN

De post aandelen bestaat uit:

Niet-beursgenoteerde aandelen	2.742	2.799
Participaties in beleggingsinstellingen aandelen*	<u>481.622</u>	<u>526.525</u>
<b>Waarde 31 december</b>	<b><u>484.364</u></b>	<b><u>529.324</u></b>

\* De omschrijving van de post "Beursgenoteerde aandelen" is in deze jaarrekening "Participaties in beleggingsinstellingen aandelen".

Er worden aandelen uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. Zie ook de toelichting op kredietrisico in de risicoparagraaf. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

Er wordt per 31 december 2018 niet direct belegd in premiebijdragende ondernemingen (2017: ook niet).

De post niet-beursgenoteerde aandelen betreft een 5% belang in Mn Services N.V. gevestigd te Den Haag.

## (3) VASTRENTENDE WAARDEN

De post vastrentende waarden bestaat uit:

Obligaties en leningen op schuldbekentenis	1.814.753	1.823.157
Participaties in beleggingsinstellingen	731.191	789.344
Participaties in hypotheekfondsen	246.880	148.453
Deposito's	<u>15.981</u>	<u>36.973</u>
<b>Waarde 31 december</b>	<b><u>2.808.805</u></b>	<b><u>2.797.927</u></b>

Er worden obligaties uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Het fonds leent dus niet zelf rechtstreeks stukken uit. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

## (4) DERIVATEN

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

Derivaten (4)	67.446	60.733
Verplichtingen inzake derivaten (19)	<u>- 9.011</u>	<u>- 17.938</u>
<b>Saldo positie in derivaten</b>	<b><u>58.435</u></b>	<b><u>42.795</u></b>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten. Derivaten worden in beginsel defensief gebruikt om risico's af te dekken en om flexibel (tijdelijk) te kunnen inspelen op veranderende marktomstandigheden. Voor wat betreft de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico (rente swaps) en afdekking van het valutarisico (valutatermijncontracten). De omvang waarin deze instrumenten zijn ingezet blijkt uit de volgende tabel.

De met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten per saldo verkregen posities op balansdatum zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd <sup>1</sup> ) x € 1.000	Ultimo 2018			
	Nominale waarde <sup>2</sup>	Reële waarde		
		saldo <sup>1</sup>	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	1.002.800	57.620	64.870	-7.250
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	601.916	815	2.576	-1.761
Totaal derivaten (per saldo)		<b>58.435</b>	<b>67.446</b>	<b>-9.011</b>

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd <sup>1</sup> ) x € 1.000	Ultimo 2017			
	Nominale waarde <sup>2</sup>	Reële waarde		
		saldo <sup>1</sup>	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	1.002.800	35.179	53.117	-17.938
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	621.970	7.616	7.616	0
Totaal derivaten (per saldo)		<b>42.795</b>	<b>60.733</b>	<b>-17.938</b>

<sup>1</sup>) Het betreft saldo posities van activa en passiva en dus niet de exposure (die in totaal is verantwoord onder Derivaten respectievelijk Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

<sup>2</sup>) De nominale waarde geeft het absolute bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

	<b>2018</b> x € 1.000	<b>2017</b> x € 1.000
<b>(5) OVERIGE BELEGGINGEN</b>		
Onder de overige beleggingen zijn per 31 december begrepen:		
Participaties in Hedge funds	76.329	101.535
Infrastructuur	88.320	75.596
<b>Waarde 31 december</b>	<b>164.649</b>	<b>177.131</b>

#### TOTAAL BELEGGINGEN

##### Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van het fonds. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds:

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid ultimo 2018				
		Totaal	Matching	Return Portefeuille		
			Vastrentende waarden	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoedbeleggingen
Vastgoedbeleggingen	283.667	-	-	-	283.667	-
Aandelen	484.364	-	-	484.364	-	-
Vastrentende waarden	2.808.805	2.484.288	324.517	-	-	-
Derivaten	67.446	67.446	-	-	-	-
Overige beleggingen	164.649	-	-	-	-	164.649
Vorderingen*	19.274	19.274	-	-	-	-
Verplichtingen*	- 94.811	- 93.601	-	-	- 1.210	-
Liquide middelen **	177.845	177.845	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.911.239</b>	<b>2.655.252</b>	<b>324.517</b>	<b>484.364</b>	<b>282.457</b>	<b>164.649</b>
Portefeuillesamenstelling ultimo 2018		67,9%	8,3%	12,4%	7,2%	4,2%

\* Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ad 9.011 duizend Euro (2017: 17.938 duizend Euro) en de verplichtingen aan bancaire instellingen ad 19.733 duizend Euro (2017: 14.109 duizend Euro).

\*\* De liquide middelen bestaan uit directe vorderingen op bancaire instellingen.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
<b>(6) VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN</b>		
Onder de post vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:		
Kortlopende vorderingen	<u>19.274</u>	<u>4.000</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>19.274</u></b>	<b><u>4.000</u></b>

Alle vorderingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

#### **(7) OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA**

Onder de post overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

Te vorderen premiebijdragen op werkgevers	9.557	9.654
Overige overlopende activa	<u>1.135</u>	<u>905</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>10.692</u></b>	<b><u>10.559</u></b>

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de vorderingen en overlopende activa, en het feit dat waar nodig een voorziening voor oninbaarheid is gevormd.

#### **\* Te vorderen premiebijdragen op werkgevers**

De samenstelling per 31 december is als volgt:

Te vorderen premiebijdragen	1.903	2.784
Nog te verrekenen premiebijdragen	<u>7.944</u>	<u>7.180</u>
	9.847	9.964
Voorziening voor oninbare vorderingen	<u>- 290</u>	<u>- 310</u>
<b>Bedrag van de vorderingen na aftrek van de voorziening</b>	<b><u>9.557</u></b>	<b><u>9.654</u></b>

Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:

Voorziening 1 januari	- 310	- 190
Afboekingen	19	- 256
Mutatie via resultaat	<u>1</u>	<u>136</u>
<b>Voorziening 31 december</b>	<b><u>-290</u></b>	<b><u>-310</u></b>

De mutatie via resultaat betreft de benodigde onttrekking of dotatie die nodig is om de voorziening voor oninbare vorderingen te muteren naar de benodigde eindstand.

#### **\* Overige overlopende activa**

Per 31 december bestaan de overige overlopende activa uit:

Vooruitbetaald pensioenuitvoerder	580	716
Nog te verrekenen uitkeringen	117	89
Diverse vorderingen en overlopende activa	<u>438</u>	<u>100</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>1.135</u></b>	<b><u>905</u></b>

#### **(8) LIQUIDE MIDDELEN**

De liquide middelen ad 177,8 miljoen Euro (2017: 178,7 miljoen Euro) betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen. De schulden in rekening-courant aan bancaire instellingen zijn verantwoord onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Het saldo van liquide middelen (actief) en schulden bij bancaire instellingen bedraagt 158,1 miljoen Euro (2017: 164,6 miljoen Euro). De liquide middelen staan ter vrije besteding van het fonds.

Ultimo 2018 heeft het fonds bij ING Bank N.V. een (intraday-) kredietfaciliteit van 15 miljoen Euro. Hiervan werd ultimo 2018 en 2017 geen gebruik gemaakt.

## PASSIVA

### (9) STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Het stichtingskapitaal bedraagt 545 Euro en is uitgedrukt in duizenden Euro niet zichtbaar in de jaarrekening.

#### Vermogen

Het aanwezige eigen vermogen bestaat uit het totaal van de algemene reserves en de solvabiliteitsreserves.

Ultimo 2018 bedraagt het totale vermogen van het fonds 3.886 miljoen Euro (2017: 3.910 miljoen Euro). Het fonds heeft een bestemmingsreserve premie egalisatiedepot waarvan de waarde geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkinggraad is. Op basis van het vermogen en de technische voorzieningen kan de dekkinggraad als volgt worden berekend:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
Totale vermogen	3.886.335	3.909.907
Af: Bestemmingsreserve premie egalisatiedepot	2.500	-
	<hr/>	<hr/>
Vermogen ten behoeve van de dekkinggraad	3.883.835	3.909.907
Totaal technische voorzieningen	3.447.779	3.455.179
Dekkinggraad	112,6%	113,2%
<b>Solvabiliteit</b>		
Aanwezig eigen vermogen ten behoeve van dekkinggraad	436.056	454.728
Minimaal vereist eigen vermogen	147.515	147.863
Vereist eigen vermogen	447.368	398.786
Minimaal vereist vermogen (in percentage)	104,3%	104,3%
Vereist vermogen (in percentage)	113,0%	111,5%

Voor de berekening van het vereiste vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model.

De beleidsdekkinggraad per 31 december 2018 bedraagt 113,7% (2017: 112,5%). De beleidsdekkinggraad is vastgesteld als het voortschrijdende gemiddelde van de dekkinggraden van de 12 maandeinden over de periode januari tot en met december.

Uit bovenstaande gegevens blijkt het eigen vermogen 0,4%-punt lager is dan vereist, maar dat de solvabiliteit van het fonds op grond van van de beleidsdekkinggraad ultimo boekjaar voldoende is (+0,7%-punt).

#### Bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2018 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Dit voorstel is verwerkt in de balans.



	2018	2017
	x € 1.000	x € 1.000
<b>(10) ALGEMENE RESERVE</b>		
Het verloop van de algemene reserve is als volgt:		
Beginstand	52.263	- 71.684
Correctie in verband met stelselwijziging	<u>-</u>	<u>-</u>
Gecorrigeerde beginstand	52.263	- 71.684
Resultaatbestemming	<u>- 67.631</u>	<u>123.947</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>-15.368</u></b>	<b><u>52.263</u></b>

Het saldo van baten en lasten bedraagt 16.172 duizend Euro (last). Per saldo is 48.959 duizend Euro toegevoegd aan de specifieke algemene reserve prepensioen en aan de solvabiliteitsreserves en 2.500 duizend Euro aan de bestemmingsreserve (ten behoeve van premie egalisatie). Het resterende saldo van 67.631 duizend Euro is via de resultaatbestemming onttrokken aan de algemene reserve.

#### (11) ALGEMENE RESERVE PREPENSIEN

Het verloop van de algemene reserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	3.679	1.915
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>377</u>	<u>1.764</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>4.056</u></b>	<b><u>3.679</u></b>

#### (12) SOLVABILITEITSRESERVES

Het totale vereist vermogen van 447 duizend Euro (2017: 399 duizend Euro) is als volgt over twee solvabiliteitsreserves gesplitst:

##### \* *Solvabiliteitsreserve (algemeen)*

Het verloop van de solvabiliteitsreserve is als volgt:

Beginstand	394.697	408.416
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>48.187</u>	<u>- 13.719</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>442.884</u></b>	<b><u>394.697</u></b>

##### \* *Solvabiliteitsreserve prepensioen*

Het verloop van de solvabiliteitsreserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	4.089	4.226
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>395</u>	<u>- 137</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>4.484</u></b>	<b><u>4.089</u></b>

#### (13) BESTEMMINGSRERVE PREMIE EGALISATIEDEPOT

Het verloop van de bestemmingsreserve is als volgt:

Beginstand	-	-
Toevoeging op basis van feitelijke premie	<u>2.500</u>	<u>-</u>
Toevoeging via bestemming saldo van baten en lasten	<u>2.500</u>	<u>-</u>
Subtotaal	2.500	-
Vrijval via bestemming van baten en lasten	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>2.500</u></b>	<b><u>-</u></b>

#### (14) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

De technische voorzieningen zijn in 2018 afgenomen met 7 miljoen Euro (2017: afgenomen met 123 miljoen Euro). De samenstelling en de ontwikkeling van de voorziening is als volgt nader toe te lichten.

De voorziening pensioenverplichtingen kan per 31 december als volgt worden gespecificeerd naar groep van deelnemers:

	2018		2017	
	aantal	bedrag x € 1.000	aantal	bedrag x € 1.000
Actieve deelnemers	5.394	845.730	5.429	841.749
Pensioengerechtigden	30.258	1.830.411	30.921	1.889.222
Gewezen deelnemers	18.575	636.367	18.249	604.182
<b>Subtotaal (exclusief kostenopslag)</b>		<b>3.312.508</b>		<b>3.335.153</b>
Kostenopslag (3,0%)		99.375		83.379
<b>Totaal</b>	<b>54.227</b>	<b>3.411.883</b>	<b>54.599</b>	<b>3.418.532</b>

Per 31 december 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2018 1,35% (2017: 1,48%).

	2018		2017	
		x € 1.000		x € 1.000
De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen in het verslagjaar kan als volgt worden gespecificeerd:				
Stand 1 januari		3.418.532		3.539.842
Pensioenopbouw	44.919		43.998	
Toeslagen (per 1 januari 2018 respectievelijk 2017)	18.898		4.417	
Rentetoevoeging	- 8.729		- 7.568	
Onttrekking voor uitkeringen	- 132.234		- 137.115	
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 4.036		- 3.397	
Wijziging marktrente	131.570		- 36.869	
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 369		- 319	
Aanpassing schattingswijziging	- 53.893		15.933	
Overige mutaties	- 2.775		- 390	
Mutatie van de voorziening		-6.649		-121.310
<b>Voorziening 31 december</b>		<b>3.411.883</b>		<b>3.418.532</b>

De schattingswijziging in 2018 van 53.893 duizend Euro bestaat uit de wijziging van de overlevingstafels inclusief fondsspecifieke correctiefactoren en de aanpassing van de opslag voor de overlijdingsuitkering. In 2017 betrof de schattingswijziging van 15.933 duizend Euro de gewijzigde opslag voor excassokosten en de aangepaste bruto doorsneepremievoor de wachttijdvoorziening.

De overige mutaties zijn inclusief 7.653 duizend Euro (2017: 1.830 duizend Euro) ten behoeve van onvoorwaardelijke aanspraken in verband met VPL.

De regeling is kort beschreven in de Algemene toelichting. De belangrijkste posten van de mutatie van de voorziening pensioenverplichting zijn toegelicht bij post 26 van de Staat van Baten en Lasten.

#### (15) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - PREPENSIOEN

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen prepensioen kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari		35.253		36.748
Pensioenopbouw	4		9	
Toeslagen (per 1 januari 2018 respectievelijk 2017)	194		46	
Rentetoevoeging	- 90		- 78	
Onttrekking voor uitkeringen	- 1.245		- 1.057	
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 57		- 42	
Wijziging marktrente	996		- 345	
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 49		- 28	
Aanpassing schattingswijziging	- 73		171	
Overige mutaties	- 177		- 171	
Mutatie van de voorziening		-497		-1.495
<b>Voorziening 31 december</b>		<b>34.756</b>		<b>35.253</b>

**(16) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - AIP**

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen AIP kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari	1.196	1.153
Toeslagen (per 1 januari 2018 respectievelijk 2017)	5	2
Rentetoevoeging	- 3	- 3
Onttrekking voor uitkeringen	- 133	- 143
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 4	- 4
Wijziging marktrente	14	- 1
Aanpassing schattingswijziging	-	6
Overige mutaties	- 160	186
Mutatie van de voorziening	-281	43
<b>Voorziening 31 december</b>	<b>915</b>	<b>1.196</b>
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000

**(17) OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN***Spaarfonds gemoedsbezwaren*

De ontwikkeling van het spaarfonds gemoedsbezwaarden kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari	198	186
Toevoeging premie werkgevers	27	12
Rentetoevoeging	-	-
Onttrekking voor uitkeringen	-	-
Mutatie van de voorziening	27	12
<b>Voorziening 31 december</b>	<b>225</b>	<b>198</b>

**(18) LANGLOPENDE SCHULDEN**

De post langlopende schulden bestaat volledig uit de verplichting in verband met VPL (15-jaars inkoop) en de verplichting in verband met AIP:

VPL-verplichting	19.812	27.136
AIP-verplichting	13.036	12.686
<b>Totaal</b>	<b>32.848</b>	<b>39.822</b>

*VPL-verplichting*

Het verloop van de VPL-verplichting is als volgt:

Beginstand	27.136	28.418
Onttrekking wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	- 7.653	- 1.830
Toevoeging netto beleggingsrendement	329	548
Mutatie VPL-verplichting	-7.324	- 1.282
<b>Totaal</b>	<b>19.812</b>	<b>27.136</b>

De VPL-verplichting wordt door het fonds jaarlijks naar de situatie per eind oktober getoetst op toereikendheid. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur besloten om de verlaging van de voorwaardelijk toegezegde aanspraken per 31 december 2016 van 7% deels te compenseren. De per 31 december 2016 verlaagde aanspraken (inclusief de aanspraken die per 1 januari 2017 onvoorwaardelijk zijn ingekocht) worden per 1 januari 2019 met 2,26% verhoogd. Daarnaast wordt op de voorwaardelijk toegezegde aanspraken per 1 januari 2019 een toeslag verleend van 0,56% (per 1 januari 2018: 0,13%).

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging van het netto beleggingsrendement van 329 duizend Euro is 1,45% van de VPL-verplichting per 1 januari 2018 na aftrek van de in 2018 benodigde inkoop voor onvoorwaardelijke aanspraken. In 2018 en 2017 is er niet specifiek premie geheven voor voorwaardelijke toegezegde aanspraken.

#### AIP-verplichting

Het verloop van de AIP-verplichting is als volgt:

Beginstand		12.686		12.621
Mutatie wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	145		- 186	
Mutatie wegens solvabiliteitsopslag AIP	20		- 6	
Toevoeging netto beleggingsrendement	<u>185</u>		<u>257</u>	
		350		65
<b>Totaal</b>		<b><u>13.036</u></b>		<b><u>12.686</u></b>

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging van het netto beleggingsrendement van 185 duizend Euro is 1,45% van de AIP-verplichting per 1 januari 2018. In 2018 en 2017 is er niet specifiek premie geheven voor AIP.

	2018	2017
	x € 1.000	x € 1.000
<b>(19) VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN</b>		
Onder de post verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:		
Verplichtingen uit hoofde van Credit Support Annexen (CSA)	62.082	55.639
Verplichtingen inzake derivaten	9.011	17.938
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	19.733	14.109
Kortlopende schulden beleggingen	<u>3.985</u>	<u>3.890</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>94.811</u></b>	<b><u>91.576</u></b>

De post verplichtingen uit hoofde van CSA betreft ontvangen cash collateral (zekerheden).

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2018 was circa 85 miljoen Euro (2017: 91 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

De rekening-courant positie met bancaire instellingen staat tegenover de liquide middelen (post 8).

Alle verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

#### (20) OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Onder de post overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

Verschuldigde loonheffing	2.390	2.412
Advies- en controlekosten	-	13
Overige nog te betalen kosten	<u>358</u>	<u>384</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>2.748</u></b>	<b><u>2.809</u></b>

Alle overige schulden en overlopende passiva zijn kortlopende schulden en hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter van de schulden.

## **NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA**

### **Verstreckte kredietfaciliteit**

Het fonds heeft in 2015 aan deelneming MN Services N.V. (MN) een kredietfaciliteit verstrekt van 1,2 miljoen Euro. De kredietfaciliteit loopt tot en met eind maart 2045. Er zijn geen beperkingen gesteld aan opnamen en aflossingen. Per 31 december 2018 (2017: idem) werd er geen gebruik gemaakt van deze faciliteit. MN betaalt een rente van 8,5% per kalenderjaar over het opgenomen deel en vergoedt een bereidstellingsprovisie ter grootte van 50 basispunten per kalenderjaar over het niet opgenomen deel.

## **NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN**

### **Investeringsverplichtingen**

Ultimo 2018 staat voor 10,9 miljoen Euro aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoed- en infrastructuurbeleggingen (2017: 3,9 miljoen Euro).

Het fonds heeft een verplichting van 200 miljoen Euro afgegeven inzake het Nationale Hypothekenfonds. Eind 2018 is hiervan 172 miljoen Euro opgenomen (ultimo 2017: 64 miljoen Euro). De verwachting is dat de resterende verplichting van 28 miljoen Euro in de komende jaren wordt opgevraagd.

### **Uitlenen effecten (via beleggingsinstellingen)**

Ultimo 2018 was er 85 miljoen Euro aan effecten uitgeleend (2017: 91 miljoen Euro) via beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

### **Uitvoeringsovereenkomsten**

#### **\* Administratiekosten MN**

Voor het voeren van de administratie van het fonds is een administratieovereenkomst met Mn Services N.V. afgesloten. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee jaar. De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen circa 4 miljoen Euro (exclusief btw en projecten).

#### **\* Vermogensbeheer MN**

Met de vermogensbeheerder Mn Services Vermogensbeheer B.V. is een fiduciaire beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en die kan per direct beëindigd worden door middel van een aangetekende brief. De jaarlijkse kosten variëren maar bedragen circa 7 miljoen Euro. Naast het beheer door Mn Services Vermogensbeheer B.V. wordt de hypotheekportefeuille beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

## RISICOPARAGRAAF

In het bestuursverslag is ingegaan op de risicobereidheid ten aanzien van strategische en operationele risico's en op het beleid ter beheersing van de risico's. Onderstaand wordt meer kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

### BELEID EN RISICOBEEHEER

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

- \* Beleggingsbeleid
- \* Premiebeleid
- \* Herverzekeringsbeleid
- \* Toeslagverleningsbeleid.

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 geeft inzicht in de pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op grond van de analyses stelt het bestuur het strategisch beleid vast. Dat strategisch beleid betreft het beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid.

Het strategisch beleid wordt jaarlijks en indien nodig meer frequent door het bestuur gebruikt voor het vaststellen van de beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

### SOLVABILITEITSRISICO

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 moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Voldoende vermogen houdt niet alleen in dat het vermogen ten minste gelijk is aan de verplichtingen. Er moet ook sprake zijn van een toereikende algemene reserve voor het opvangen van tegenvallers. Die tegenvallers kunnen te maken hebben met de ontwikkeling van de rente en de koersen op de financiële markten, maar ook met actuariële zaken (zoals de levensverwachting van deelnemers) of de inflatie (bij oplopende inflatie nemen de kosten toe om de pensioenen waardevast te houden).

In het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (FTK) is in artikel 12 gesteld dat een fonds een vereist eigen vermogen berekend volgens een standaardmodel waarin rekening wordt gehouden met risico's voor de gehele balans (activa en passiva). Een fonds wijkt af van het standaardmodel als het risicoprofiel van het fonds niet voldoende aansluit op de uitgangspunten van het standaardmodel.

Het pensioenfonds past het standaardmodel toe. Via deze 'standaardmethode' toetst het pensioenfonds of er voldoende vermogen aanwezig is om beschermd te zijn tegen de hierboven vermelde risico's. In de standaardmethode wordt elk risico omgerekend naar een bepaalde vermogens eis. De combinatie van deze factoren geeft de vereiste solvabiliteit. Omdat de risico's onderling gecorreleerd zijn - sommige risico's zullen zich naar verwachting tegelijkertijd manifesteren terwijl andere risico's dat nu juist niet doen - vindt nog een aftrek vanwege diversificatie plaats.

Op grond van het standaardmodel bepaalt het fonds het geldende vereiste eigen vermogen. Het toepassen van het standaardmodel leidt tot een adequate inschatting van het totale risicoprofiel van het fonds. Het fonds bepaalt het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix op balansdatum. Bij toepassing van het standaardmodel heeft het fonds ultimo 2018 op basis van de strategische beleggingsmix een vereist vermogen van 13,0% van de voorziening pensioenverplichtingen (2017: 11,5%) nodig.

De volgende tabel laat de uitkomsten van het standaardmodel per risicofactor zien.

<b>Vereist vermogen (x € 1.000)</b>		
<b>Risicofactor</b>	<b>Solvabiliteit (na iteratie)</b>	
	<b>ultimo 2018</b>	<b>ultimo 2017</b>
Technische voorzieningen: volgens jaarrekening (a)	3.447.779	3.455.179
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	71.816	76.744
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	254.208	215.554
S3 Valutarisico	83.973	111.582
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	199.064	167.349
S6 Verzekeringstechnisch risico	83.645	81.357
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	6.271	4.524
Subtotaal van alle risico's	698.977	657.110
Diversificatie-effect	-251.609	-258.324
Vereist eigen vermogen (b)	447.368	398.786
Solvabiliteitseis (c = b / a)	13,0%	11,5%
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet) (d = a + b)	3.895.147	3.853.965
Aanwezige vermogen (e)	3.883.835	3.909.907
<b>Surplus (f = e - d)</b>	<b>-11.312</b>	<b>55.942</b>

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Het aanwezige vermogen bestaat uit het stichtingskapitaal en de (niet bekleemde) reserves. Zie ook de toelichting op de balanspost Algemene reserve.

Eind 2018 is het aanwezige vermogen 11.312 duizend Euro lager dan het vereist vermogen (2017: 55.942 duizend Euro hoger). Per eind 2018 is de beleidsdekkingsgraad 113,7% en dus hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 113,0%. Het pensioenfonds heeft op 16 januari 2018 DNB geïnformeerd dat het herstelplan niet meer van kracht is.

#### RENTERISICO (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Het fonds hanteert een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking. De strategische norm is 65%. Maar de renteafdekking wordt bepaald op basis van een gedefinieerde staffel waarbij de norm wordt gerelateerd aan de hoogte van de 20-jaars swaprente. De renteafdekking van het fonds per 31 december 2018 is 65,4% op basis van de actuele rentetermijnstructuur (2017: 62,9%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. Het betreft de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

<b>Duratie (x € 1.000)</b>	<b>Ultimo 2018</b>		<b>Ultimo 2017</b>	
	<b>Waarde*</b>	<b>Duratie</b>	<b>Waarde</b>	<b>Duratie</b>
Duratie van de vastrentende waarde (voor derivaten)	2.431.244	5,7	2.367.957	5,5
Duratie van de vastrentende waarde (na derivaten)	2.431.244	10,2	2.367.957	9,8
Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen	3.447.554	16,7	3.454.981	16,6

\* Betreft vastrentende waarden uit de matchingportefeuille ten behoeve van het afdekken van het rente-effect in de technische voorziening. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Bovenstaande tabel laat zien dat de duratie van vastrentende waarde na derivaten lager is dan de duratie van de pensioenverplichtingen, namelijk 10,2 versus 16,7 jaar. Dit betekent dat de beleggingen minder gevoelig zijn voor renteverandering dan de pensioenverplichtingen. Bij een rentestijging daalt de waarde van de verplichting procentueel harder dan de beleggingen en bij een rentedaling stijgt de verplichting harder.

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

<b>Rente schok</b>	<b>1% daling</b>	<b>Stand 31/12/2018</b>	<b>1% stijging</b>
Vermogen t.b.v. dekkingsgraad (x € 1.000)	4.320,1	3.883,8	3.542,5
Technische voorzieningen (x € 1.000)	4.009,4	3.447,8	2.993,6
Dekkkingsgraad	107,8%	112,6%	118,4%

Naast de overlay-portefeuille met rentederivaten vormt de portefeuille langlopende staatsleningen een belangrijk onderdeel van de matchingportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel de ontwikkeling van de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen te volgen. Daarom is de looptijd van de portefeuille zoveel mogelijk aangepast aan de looptijd van de verplichtingen. De beschikbaarheid van staatsleningen is voldoende tot een looptijd van circa 30 jaar. Staatsleningen met een looptijd van 30 jaar zijn ook geschikt om verplichtingen die langer lopen dan 30 jaar af te dekken. Dat komt door de hoge correlatie van de rente op de lange looptijden.

Afhankelijk van het niveau van de marktrente hanteert het fonds een beleid, zoals opgenomen in het beleggingsplan, om het renterisico van een deel van de verplichtingen af te dekken. Bij een stijging van de rente wordt een groter deel van de verplichtingen afgedekt.

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

Looptijd (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Resterende looptijd 0 tot 3 jaar	590.745	21	578.822	21
Resterende looptijd 3 tot 5 jaar	385.879	14	438.158	16
Resterende looptijd 5 tot 10 jaar	525.817	19	631.909	23
Resterende looptijd 10 tot 20 jaar	781.657	28	616.986	22
Resterende looptijd langer dan 20 jaar	524.707	18	532.052	18
<b>Totaal</b>	<b>2.808.805</b>	<b>100</b>	<b>2.797.927</b>	<b>100</b>

#### AANDELEN- EN VASTGOEDRISICO (S2)

Het aandelen- en vastgoedrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van deze zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Marktrisico heeft betrekking op winsten en verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten. Het marktrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille ofwel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's.

De onderstaande tabel geeft de spreiding weer van de aandelen- en vastgoedportefeuille van het fonds naar sectoren:

Sectorverdeling aandelen & vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Financiële instellingen	107.601	14	118.114	14
Handel- en industriële bedrijven	46.882	6	56.723	7
Nutsbedrijven	33.300	4	32.638	4
Vastgoed	283.667	37	285.754	35
Andere instellingen	296.581	39	321.849	40
<b>Totaal</b>	<b>768.031</b>	<b>100</b>	<b>815.078</b>	<b>100</b>

Het totaal aan aandelen en vastgoed in de beleggingsportefeuille ultimo 2018 is circa 20% (2017: 21%). De samenstelling is in 2018 nagenoeg gelijk aan 2017.

De onderstaande tabel geeft weer de spreiding van de aandelenportefeuille van het fonds naar regio's:

Regionale verdeling aandelen (x € 1.000)		
Regio	Ultimo 2018	Ultimo 2017
Aandelen Europa	173.675	192.016
Aandelen Noord Amerika	139.815	139.832
Aandelen Verre Oosten	40.298	49.700
Aandelen Opkomende Markten	130.576	147.776
<b>Totaal</b>	<b>484.364</b>	<b>529.324</b>



De volgende tabel geeft de spreiding van de vastgoedportefeuille naar direct en indirect en naar binnen- en buitenland weer:

Verdeling vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2018	Ultimo 2017
<b>Direct/indirect</b>		
Direct vastgoed	237.726	249.706
Indirect vastgoed	45.941	36.048
<b>Totaal</b>	<b>283.667</b>	<b>285.754</b>
<b>Binnen-/ buitenland</b>		
Nederland	250.510	249.706
Europa (exclusief Nederland)	33.157	36.048
<b>Totaal</b>	<b>283.667</b>	<b>285.754</b>

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de direct vastgoedportefeuille naar sectoren:

Sectorverdeling vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Woningen	214.086	75	205.490	72
Winkels	21.835	8	21.500	8
Kantoren	1.785	1	5.931	2
Overige	45.961	16	52.833	18
<b>Totaal</b>	<b>283.667</b>	<b>100</b>	<b>285.754</b>	<b>100</b>

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het aandelen- en vastgoedrisico (inclusief hedge funds) te bepalen. De schok wordt hieronder weergegeven waarbij geen rekening gehouden wordt met correlatie-effecten tussen verschillende onderdelen in S2:

Standaardschok aandelen en vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Aandelen	167.491	5	183.564	5
Vastgoed	37.979	1	38.366	1
Hedge funds	66.622	2	71.952	2

De schok op aandelen (inclusief beursgenoteerd vastgoed) bedraagt 30% tot 40% van de waarde (gemiddeld 33,1%) en voor vastgoed 15%. De schok voor Hedge funds en niet-beursgenoteerde aandelen zoals infrastructuur bedraagt 40%.

### VALUTARISICO (S3)

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen en verplichtingen vermindert als gevolg van veranderingen in vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van het fonds in Euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het fonds valutarisico. De voor het fonds belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen.

Het strategisch beleid van het fonds is om valutaposities in het Britse Pond en de Japanse Yen voor 90% af te dekken. Voor de Amerikaanse Dollar wordt in de matchingportefeuille 100% en in de returnportefeuille 75% afgedekt.

Het totaalbedrag dat buiten de Euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 27% (999.537 duizend Euro) van de beleggingsportefeuille. In totaal is 11% van de totale beleggingen buiten de Euro niet afgedekt. Per einde boekjaar is de marktwaarde van de uitstaande valutaderivaten 815 duizend Euro positief (2017: 7.616 duizend Euro positief). Het valutarisico, met de positie voor en na afdekking door valutaderivaten, is ultimo 2018 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking 2018 (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (netto positie)	%	reële waarde valutaderivaten
Euro	2.753.590	593.375	3.346.965	89	815
Amerikaanse Dollar	665.092	-495.396	169.696	5	-
Zweedse Kroon	223.046	-	223.046	6	-
Noorse Kroon	10.678	-	10.678	-	-
Britse Pond	71.609	-73.564	-1.955	-	-
Japanse Yen	26.445	-24.415	2.030	-	-
Overige	2.667	-	2.667	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.753.127</b>	<b>-</b>	<b>3.753.127</b>	<b>100</b>	<b>815</b>

Vanaf 2018 is het totale vermogen in de tabel valuta- afdekking exclusief verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen (19.733 duizend Euro). De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast (14.109 duizend Euro).

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is ultimo 2017 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking 2017 (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (netto positie)	%	reële waarde valutaderivaten
Euro	2.337.236	621.970	2.959.206	78	-
Amerikaanse Dollar	692.894	-515.422	177.472	5	7.527
Zweedse Kroon	205.556	-	205.556	5	-
Noorse Kroon	233.744	-	233.744	6	-
Britse Pond	89.599	-77.257	12.342	-	35
Japanse Yen	32.957	-29.291	3.666	-	54
Overige	185.416	-	185.416	6	-
<b>Totaal</b>	<b>3.777.402</b>	<b>-</b>	<b>3.777.402</b>	<b>100</b>	<b>7.616</b>

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het valutarisico te bepalen. De standaardschok voor valuta is gebaseerd op een 20% daling op de feitelijke portefeuille voor ontwikkelde valuta en 35% voor opkomende valuta. De schok wordt hieronder weergegeven:

Standaardschok valuta (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Valuta	69	110,7%	118	109,7%

#### GRONDSTOFFENRISICO (S4)

Grondstoffen ofwel commodity's vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agro producten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. De beleggingen in grondstoffen zijn in 2018 en 2017 nihil.

#### KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico op financiële verliezen doordat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

Het kredietrisico wordt gemitigeerd door spreiding van de vastrentende waarden naar regio en sector.

In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden die als volgt naar rating is gesplitst:

Rating S&P en Moody's (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
AAA	932.354	33	1.016.200	36
AA	729.406	26	681.120	24
A	436.800	16	345.333	12
BBB	416.546	15	445.801	16
Lager dan BBB	231.915	8	250.676	9
Geen rating	61.784	2	58.797	3
<b>Totaal</b>	<b>2.808.805</b>	<b>100</b>	<b>2.797.927</b>	<b>100</b>

Onder geen rating is onder andere de hypotheekportefeuille opgenomen. De hypotheekportefeuille heeft geen officiële rating.

De samenstelling van de **vastrentende waarden** kan als volgt worden samengevat:

<b>Samenstelling van de vastrentende waarden (x € 1.000)</b>			
<b>Soort</b>	<b>Ultimo 2018</b>		<b>Ultimo 2017</b>
	<b>Credit spread</b>	<b>Waarde</b>	<b>Waarde</b>
Langlopend Europese staatsobligaties	-0,3%	1.254.023	1.145.024
Bedrijfsobligaties	0,9%	406.674	456.802
Non Euro staatsobligaties	0,0%	-	375.903
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	4,2%	25.525	38.718
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	4,2%	34.015	38.987
Obligaties opkomende markten	3,9%	133.333	123.286
Kortlopende staatsobligaties		314.675	60.455
Bankleningen	4,1%	131.644	131.551
Bedrijfsobligaties USD	1,2%	245.638	241.289
<b>Subtotaal obligaties en beleggingsinstellingen</b>		<b>2.545.527</b>	<b>2.612.015</b>
Zakelijke hypotheke	3,0%	74.980	82.534
Overige hypotheke	1,2%	171.900	65.919
<b>Subtotaal hypotheke</b>		<b>246.880</b>	<b>148.453</b>
Leningen op schuldbekentenis	0,5%	417	486
Deposito's		15.981	36.973
<b>Totaal</b>		<b>2.808.805</b>	<b>2.797.927</b>

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Hoe hoger deze opslag, hoe hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en hoe hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico. De credit spread is bepaald ten opzichte van de relevante swapcurves in de desbetreffende valuta van de obligatie.

De durations en credit spreads van Europese staatsobligaties, langlopende obligaties en bedrijfsobligaties zijn specifiek bepaald voor deze beleggingsfondsen. Voor alle overige vastrentende waarden (overige beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles) zijn deze gegevens op basis van benchmarks vastgesteld.

De langlopende Europese staatsobligaties zijn uitgegeven door landen. Obligaties kunnen luiden in verschillende Europese valuta. In de loop van 2018 is de portefeuille niet-euro staatsobligaties afgebouwd.

De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De vastrentend-hoogrentende portefeuilles bestaan uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Voor wat betreft de hypotheekportefeuille wordt het kredietrisico zoveel mogelijk beperkt door het zwaartepunt van de portefeuilleconstructie te leggen op hypotheke met een Nationale Hypotheek Garantie (NHG) en met een Loan To Value (LTV) van maximaal 90%. Ultimo 2018 heeft het pensioenfonds voor in totaal 172 miljoen Euro (2017: 64 miljoen Euro) gestort in het Nederlands Hypotheken Fonds. Dit fonds heeft ultimo 2018 hypothecaire geldleningen verstrekt. Van de verstrekte hypothecaire geldleningen is voor 161 miljoen Euro (2017: 52 miljoen Euro) aan het pensioenfonds toegewezen. Het verschil (11 miljoen Euro) is vooralsnog als liquiditeiten en nog uit te geven hypothecaire geldleningen aangehouden door het hypothekefonds. De verdeling van 161 miljoen Euro naar looptijd NHG en LTV ultimo 2018 is in de volgende tabel gespecificeerd:

Samenstelling Hypothecaire leningen in het Nederlands Hypotheken Fonds (x € 1.000)						
Looptijd	Ultimo 2018					
	NHG	LTV <60%	LTV <60%-80%	LTV <80%-90%	LTV >90%	Totaal segment
Variabel	-	2.500	1.000	1.000	-	4.500
5 jaar	-	500	500	200	-	1.200
10 jaar	1.800	3.100	3.000	5.800	2.500	16.200
15 jaar	1.200	8.400	5.600	4.000	200	19.400
20 jaar	6.800	10.200	39.100	19.600	10.900	86.600
25 jaar	1.600	9.600	3.100	2.000	500	16.800
30 jaar	3.500	4.500	4.300	4.300	-	16.600
<b>Totaal</b>	<b>14.900</b>	<b>38.800</b>	<b>56.600</b>	<b>36.900</b>	<b>14.100</b>	<b>161.300</b>

Ultimo 2017 is de samenstelling als volgt:

Samenstelling Hypothecaire leningen in het Nederlands Hypotheken Fonds (x € 1.000)						
Looptijd	Ultimo 2017					
	NHG	LTV <60%	LTV <60%-80%	LTV <80%-90%	LTV >90%	Totaal segment
Variabel	-	1.000	1.000	-	-	2.000
5 jaar	-	-	-	-	-	-
10 jaar	-	-	-	2.000	2.000	4.000
15 jaar	-	-	1.000	1.000	-	2.000
20 jaar	5.000	4.000	9.000	9.000	7.000	34.000
25 jaar	-	-	-	-	-	-
30 jaar	2.000	2.000	2.000	3.000	1.000	10.000
<b>Totaal</b>	<b>7.000</b>	<b>7.000</b>	<b>13.000</b>	<b>15.000</b>	<b>10.000</b>	<b>52.000</b>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor het reduceren van beleggingsrisico's. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien wordt de kredietwaardigheid van tegenpartijen dagelijks gemonitord door Mn Services Vermogensbeheer BV. Het kredietrisico op derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management', waarbij liquide middelen of ontvangen/uitgeleende stukken worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

Derivaten versus Collateral (CSA) (x € 1.000)	ultimo 2018		ultimo 2017	
	Derivatenposities	67.446		60.733
Verplichtingen inzake derivaten	-9.011		-17.938	
<b>Totale derivatenpositie</b>		<b>58.435</b>		<b>42.795</b>
Totaal uitgegeven liquide middelen				
Totaal ontvangen liquide middelen*	-62.082		-55.639	
Totaal uitgegeven obligaties	6.387		11.422	
Totaal ontvangen obligaties				
<b>Totaal gegeven zekerheden</b>		<b>-55.695</b>		<b>-44.217</b>
<b>Resteert</b>		<b>2.740</b>		<b>-1.422</b>

\* Het betreft uitgeleende onderpanden.

De collateral via cash is verantwoord op de balans via post 19 en het vergelijkend cijfer is hierop aangepast.

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2018 was circa 85 miljoen Euro (2017: 91 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het kredietrisico te bepalen.

De standaardschok is gebaseerd op een stijging van de kredietopslag voor elke lening in de feitelijke portefeuille. Afhankelijk van de credit rating bedraagt de opslag tussen de 0% en 5,3%. De schok wordt hieronder weergegeven:

Standaardschok krediet (x € 1.000)	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	Waarde	%	Waarde	%
Krediet	179	107,5%	175	108,1%

#### VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6, ACTUARIËLE RISICO'S)

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en toeslag.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2018 waarin een verwachte verbetering van de overlevingskansen is begrepen met adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico voor een belangrijk deel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit van deelnemers en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen deze risicopremie en de werkelijke lasten wordt verwerkt via het resultaat van het fonds. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en is tevens afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Omdat pensioenen veelal worden uitgekeerd vanaf de 67-jarige leeftijd is in de onderstaande tabel de ontwikkeling opgenomen van de verwachte gemiddelde levensduur voor een 67-jarige:

Actuariële grondslagen - verwachte levensduur				
67-jarige	2018	2017	2016	2015
mannen	85,6	85,7	85,5	85,2
vrouwen	88,3	88,7	88,5	88,1

#### LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het fonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen negatief is (de betaalde uitkeringen zijn hoger dan de ontvangen premies), is er maandelijks een netto uitstroom van liquide middelen. Deze netto uitstroom is goed voorspelbaar en vormt daardoor een relatief beperkt risico. In de liquiditeitsprognose wordt van te voren geanticipeerd op komende onttrekkingen uit het belegd vermogen.

Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeveging kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand. Dit risico is deels gemitigeerd doordat er naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast heeft het fonds een beleid ingeregeld om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen aanwezig (onder andere staatsobligaties) die omgezet kunnen worden in liquiditeiten.

Uit het bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is. In de solvabiliteitstoets worden hier dan ook geen additionele buffers voor aangehouden.

In totaal is 11% van de totale beleggingen illiquide (2017: 16%). Het betreft een deel van de vastrentende waarden (participaties in hypotheekfondsen, onderhandse leningen) en zakelijke waarden (hedge funds, infrastructuur, vastgoed, deelneming).

## CONCENTRATIERISICO (S8)

Concentraties van risico's kunnen zich voordoen als gevolg van risico's ten opzichte van een debiteur of ten opzichte van een groep debiteuren met zodanig vergelijkbare kenmerken dat hun mogelijkheden om aan hun verplichtingen te voldoen naar verwachting op vergelijkbare wijze worden beïnvloed door veranderingen in economische of andere omstandigheden. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het fonds gebruik van diversificatie over landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Hierover zijn afspraken contractueel vastgelegd met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan. Hierdoor worden de concentratierisico's in voldoende mate beheerst in het reguliere beleggingsproces. Ten aanzien van de beleggingen zijn strikte risicorestricties gesteld in de vorm van limieten welke dagelijks worden bewaakt door Mn Services Vermogensbeheer BV. Vandaar dat er geen additionele buffers worden aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Ultimo 2018 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Debiteur	Grote posten			
	Ultimo 2018		Ultimo 2017	
	waarde x € 1.000	in percentage van balanstotaal	waarde x € 1.000	in percentage van balanstotaal
<u>Vastrentende waarden:</u>				
Nederlandse staat	420.372	10,5	343.994	8,5
Duitse staat	334.189	8,3	280.855	6,9
Belgische staat	340.257	8,5	261.285	6,5
Zweedse staat	-	-	193.211	4,8
Noorse staat	-	-	182.753	4,5
Oostenrijkse staat	168.508	4,2	161.775	4,0
Finse staat	116.603	2,9	117.001	2,9
Ierse staat*	91.433	2,3	3.006	0,1
	<b>1.471.362</b>	<b>36,7</b>	<b>1.543.880</b>	<b>38,2</b>

\* De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast, maar Ierse staat was ultimo 2017 geen "grote post".

## OPERATIONEEL RISICO (S9)

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden, tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het fonds zijn de beleidsregels van toepassing omdat zowel de pensioenadministratie als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. De beleidsregels schrijven onder meer voor dat het fonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe is het uitbestedingsbeleid vastgelegd via afspraken met de uitvoerder.

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.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder. Dat gebeurt onder andere door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen additionele buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

## ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico. Een portefeuille wordt als actief aangemerkt als deze een tracking error groter dan 1% heeft.

## TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR 2018

<b>BATEN</b>				<b>2018</b>	<b>2017</b>
				x € 1.000	x € 1.000
<b>(21) PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)</b>					
De post premiebijdragen risico pensioenfondsen bestaan uit:					
	<i>werknemersdeel</i>		<i>werkgeversdeel</i>		
Verplichte verzekering	27.347	27.348	54.695		54.245
Prepensioen	1	1	2		12
Voortgezette verzekering	79	79	158		155
Gemoedsbezwaren	6	6	12		12
<b>Subtotaal feitelijke premie</b>	<b>27.433</b>	<b>27.434</b>		<b>54.867</b>	<b>54.424</b>
Bij: Inkoop VPL-aanspraken				<b>7.653</b>	<b>1.830</b>
Bij: Inkoop AIP-aanspraken				<b>- 145</b>	<b>186</b>
<b>Totaal</b>				<b>62.375</b>	<b>56.440</b>

De feitelijke premie is exclusief het effect van premie egalisatie. Op basis van afspraken met de sociale partners is eind 2018 van de over 2018 gefactureerde premie 2.500 duizend Euro toegevoegd aan de bestemmingsreserve premie egalisatiedepot (2017: niet van toepassing).

In de post premiebijdragen 2018 is voor een bedrag van 273 duizend Euro (last) aan premiebijdragen uit voorgaande jaren opgenomen (2017: 247 duizend Euro).

In 2018 is specifiek voor VPL en AIP geen premie geheven. De langlopende schuld in verband met de VPL-verplichting is voor 7.653 duizend Euro aangewend ter financiering van de onvoorwaardelijke aanspraken die in de voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen (2017: 1.830 duizend Euro). Voor de AIP-verplichting is dat -/ 145 duizend duizend Euro (2017: 186 duizend Euro). In 2018 betreft het eenmalig de inkoop van twee in plaats van één jaar "onvoorwaardelijke" geworden aanspraken (VPL en AIP), omdat de toezegging per 1 januari 2019 ook al in de verplichting is opgenomen. Exclusief het effect van de inkoop VPL-aanspraken en AIP-aanspraken bedraagt de feitelijke premie 54.867 duizend Euro (2017: 54.424 duizend Euro).

### *Kostendekkende premie*

Het fonds hanteert in het beleid een gedempte kostendekkende premie. Over 2018 bedraagt deze (gedempte) kostendekkende premie 52.092 duizend Euro. De feitelijke premie over 2018 bedraagt 54.867 duizend Euro, exclusief het effect van premie egalisatie.

De premie op basis van de actuele DNB RTS per 31 december is bepaald op basis van de grondslagen en de rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar. De kostendekkendheid van de premie is met ingang van boekjaar 2016 gebaseerd op het twaalfmaands gemiddelde van de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september van het voorafgaande boekjaar. Voor wat betreft de kostendekkende premie 2018 is dat het twaalfmaands gemiddelde van de RTS per 30 september 2017. De kostendekkendheid van de premie over 2017 is gebaseerd op het twaalfmaands gemiddelde van de RTS per 30 september 2016. De uitkomst op grond van deze (gemiddelde) RTS per 30 september is als gedempte premie aangemerkt.

De kostendekkende premie kan achteraf als volgt worden becijferd:

Kostendekkende premie x € 1.000	(gem.) RTS 30 september		DNB RTS per 31 december	
	2018	2017	2018	2017
Totale lasten pensioenopbouw	45.234	46.796	44.924	46.232
Kostenopslag	1.701	1.687	1.701	1.687
Solvabiliteitsopslag	5.157	5.381	5.166	5.317
<b>Totaal</b>	<b>52.092</b>	<b>53.864</b>	<b>51.791</b>	<b>53.236</b>

In de totale lasten pensioenopbouw zijn opgenomen de jaarinkoop en de risicopremies. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad niet verwaterd, maar op het benodigde peil blijft. Deze solvabiliteitsopslag hangt af van het vereiste vermogen en bedraagt voor het fonds primo 2018 11,5% (primo 2017: 11,4%). Per 30 september 2018 bedraagt de solvabiliteitsopslag 11,5% en per 30 september 2017 was dat 11,5%.

*Feitelijke versus (gedempte) kostendekkende premie*

Premie x € 1.000	(gem.) RTS 30 september		DNB RTS per 31 december	
	2018	2017	2018	2017
Feitelijke premie	54.867	54.424	54.867	54.424
Mutatie premie egalisatiedepot	- 2.500	-	- 2.500	-
Subtotaal [1]	52.367	54.424	52.367	54.424
Kostendekkende premie	52.092	53.864	51.791	53.236
<b>Saldo</b>	<b>275</b>	<b>560</b>	<b>576</b>	<b>1.188</b>

[1] Het subtotaal betreft de premie voor de toets op de kostendekkende premie.

De feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw (52.367 duizend Euro) is hoger dan de gedempte kostendekkende premie (52.092 duizend Euro) en ook hoger dan de kostendekkende premie op basis van de DNB RTS per 31 december (51.791 duizend Euro). De premiebijdragen van werkgevers en werknemers hebben hiermee een positieve bijdrage geleverd aan de vereiste solvabiliteitspositie van het fonds.

**(22) BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS**

De beleggingsresultaten (op de fondsportefeuille) kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Beleggingscategorie x € 1.000	2018				
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Overige baten	Totaalresultaat
Vastgoedbeleggingen	10.005	27.573	- 1.354	-	36.224
Aandelen	2.597	- 41.534	- 301	-	- 39.238
Vastrentende waarden	59.296	- 4.350	- 3.331	-	51.615
Derivaten	9.784	- 18.320	- 42	-	- 8.578
Overige beleggingen	1.144	15.587	- 102	-	16.629
<b>Subtotaal</b>	<b>82.826</b>	<b>- 21.044</b>	<b>- 5.130</b>	<b>-</b>	<b>56.652</b>
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat					- 1.364
Netto rendement toegerekend aan de VPL-verplichting					- 329
Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting					- 185
<b>Totaal</b>					<b>54.774</b>

Beleggingscategorie x € 1.000	2017				
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Overige baten	Totaalresultaat
Vastgoedbeleggingen	10.519	26.827	- 820	201	36.727
Aandelen	5.319	51.629	- 1.035	2.259	58.172
Vastrentende waarden	65.291	- 105.782	- 5.909	4.888	- 41.512
Derivaten	8.614	27.092	- 119	-	35.587
Overige beleggingen	1.133	- 10.270	- 345	1.171	- 8.311
<b>Subtotaal</b>	<b>90.876</b>	<b>- 10.504</b>	<b>- 8.228</b>	<b>8.519</b>	<b>80.663</b>
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat					- 1.313
Netto rendement toegerekend aan de VPL-verplichting					- 548
Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting					- 257
<b>Totaal</b>					<b>78.545</b>

Onder de beleggingskosten zijn begrepen de "directe beheerkosten" waarvoor facturen zijn ontvangen. Tevens is een reservering getroffen voor de kosten die betrekking hebben op 2018, maar waarvoor nog geen facturen zijn ontvangen. Tenslotte is een deel van de algemene kosten toegerekend aan de beleggingskosten.

De kosten die vermogensbeheerders direct ten laste van beleggingsinstellingen hebben gebracht zijn niet apart als kosten verantwoord, maar wel begrepen in het indirect resultaat. Dit verklaart het verschil met de in het bestuursverslag verantwoord (deels geschatte en deels berekende) kosten van vermogensbeheer.



Onder Overige baten worden de rebates op de MN Beleggingsfondsen verantwoord. Dit dient ter compensatie van de (bruto) beheervergoedingen in de MN Beleggingsfondsen die in het indirect rendement verantwoord zijn.

Het resultaat op de overige beleggingen in 2017 bestaat vrijwel geheel uit de resultaten op Hedge Funds. In verband met een gewijzigde kostenmethodiek ten aanzien van de MN Beleggingsfondsen vindt er vanaf 2018 geen reclassificatie meer plaats tussen indirect resultaat en overige baten met betrekking tot de in de MN Beleggingsfondsen ingehouden beheerkosten. Hierdoor is het saldo van overige baten over 2018 nihil.

De kosten van vermogensbeheer over 2018 kunnen als volgt worden uitgesplitst:

Beleggingscategorie x € 1.000	2018				
	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.178	-	-	-	1.178
Aandelen	-	-	-	-	-
Vastrentende waarden	1.500	-	-	-	1.500
Overige beleggingen	371	-	-	- 17	354
Fiduciair kosten	2.013	-	-	-	2.013
Kosten bewaarloon	-	-	-	85	85
<b>Totaal</b>	<b>5.062</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68</b>	<b>5.130</b>

De kosten van vermogensbeheer over 2017 kunnen als volgt worden uitgesplitst:

Beleggingscategorie x € 1.000	2017				
	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.209	-	-	-	1.209
Aandelen	960	-	-	-	960
Vastrentende waarden	3.433	-	-	- 24	3.409
Overige beleggingen	752	-	-	-	752
Fiduciair kosten	1.300	510	-	-	1.810
Kosten bewaarloon	-	-	-	88	88
<b>Totaal</b>	<b>7.654</b>	<b>510</b>	<b>-</b>	<b>64</b>	<b>8.228</b>

In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd.

De transactiekosten 2018 zijn nihil (2017: nihil) omdat er geen transactiekosten zijn gefactureerd aan het fonds. De transactiekosten zijn indirecte kosten, dat wil zeggen niet direct gefactureerd aan het fonds, en deze kosten zijn niet opgenomen in bovenstaande tabel.

Op 21 november heeft het fonds in samenwerking met MN een vaststellingsovereenkomst getekend met de fiscus ten aanzien van de koepelvrijstelling. Op grond hiervan draagt het pensioenfonds vanaf 2016 BTW af over de vergoedingen aan MN Vermogensbeheer. In de jaarrekening heeft het pensioenfonds vanaf 2016 rekening gehouden met deze BTW last. Het resultaatteffect van de vaststellingsovereenkomst in boekjaar 2018 is nihil.

#### *Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid*

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid 2018			
		Totaal	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed- beleggingen
Vastgoedbeleggingen	36.224	-	-	36.224	-
Aandelen	- 39.238	-	- 39.238	-	-
Vastrentende waarden	51.615	51.615	-	-	-
Derivaten	- 8.578	- 8.578	-	-	-
Overige beleggingen	16.629	-	-	-	16.629
<b>Totaal</b>	<b>56.652</b>	<b>43.037</b>	<b>- 39.238</b>	<b>36.224</b>	<b>16.629</b>

In geval beleggingsinstrumenten in meerdere beleidscategorieën voorkomen, worden de beleggingsresultaten pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling. Beleggingskosten worden toebedeeld aan de beleidscategorieën voor zover van toepassing. Niet aan beleggingsinstrumenten toe te rekenen kosten worden pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling.

<b>(23) OVERIGE BATEN</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
De post overige baten bestaat uit:		
Mutatie solvabiliteitsopslag AIP	- 20	6
Overige	<u>168</u>	<u>130</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>148</u></b>	<b><u>136</u></b>

**LASTEN**

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
<b>(24) PENSIOENUITKERINGEN</b>		
De post uitkeringen is als volgt opgebouwd:		
Ouderdomspensioen	100.632	102.755
Partnerpensioen	30.460	32.581
Prepensioen	1.299	1.104
Wezenpensioen	164	184
Invalideitpensioen	143	146
Overige	<u>186</u>	<u>310</u>
Subtotaal uitkeringen	132.884	137.080
Afkoopsommen	<u>1.076</u>	<u>1.786</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>133.960</u></b>	<b><u>138.866</u></b>

De post "Overige" betreft vooral slotuitkeringen die worden uitgekeerd aan de nabestaanden in de maand na overlijden.

**(25) PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN**

De post pensioenuitvoeringskosten is als volgt opgebouwd:

Administratiekosten	4.745	4.928
Advies- en accountantskosten	424	591
Bestuurskosten	365	325
Overige kosten	<u>109</u>	<u>100</u>
	<b><u>5.643</u></b>	<b><u>5.944</u></b>

*Administratiekosten*

De kosten van de pensioenuitvoering ad 5.643 duizend Euro (2017: 5.944 duizend Euro) zijn exclusief de beleggingskosten. De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenregeling is net als voorgaande jaren uitbesteed. De administratiekosten betreffen de kosten van de uitbestede uitvoering van de pensioenregeling.

*Algemene kosten*

De andere vermelde kosten (advieskosten, bestuurskosten en overige kosten) van 898 duizend Euro (2017: 1.016 duizend Euro) betreffen 'algemene kosten' die deels betrekking hebben op vermogensbeheer. De algemene kosten die direct betrekking hebben op vermogensbeheer zijn in de jaarrekening toegerekend aan de beleggingskosten. Van de niet direct toewijsbare algemene kosten is in de jaarrekening 75% toegerekend aan de beleggingskosten. Van de totale algemene kosten (2.339 duizend Euro) is daardoor 1.441 duizend Euro (2017: 1.313 duizend Euro) toegerekend aan de beleggingskosten (post 22). Daarnaast is in 2018 van de administratiekosten en bate van 77 duizend Euro toegerekend aan de beleggingskosten. Daardoor is bij post 22 in totaal 1.364 duizend euro aan toegerekende kosten verantwoord.

Onder de kosten zijn opgenomen de bezoldiging van bestuurders ad 430 duizend Euro (2017: 417 duizend Euro), vóór toerekening aan de beleggingskosten. Het betreft het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Het fonds heeft een bestuursbureau, maar heeft daartoe in 2018 en 2017 zelf geen personeel in dienst.

De onafhankelijke accountant is Ernst & Young Accountants LLP. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt (vóór toerekening aan de beleggingskosten):

Soort honorarium x € 1.000	2018			2017		
	EY- Accountants LLP	Overig	Totaal	EY- Accountants LLP	Overig	Totaal
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	68	-	68	66	-	66
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>68</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>66</b>

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door Ernst & Young Accountants LLP. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening en andere controlewerkzaamheden over het boekjaar 2018, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

## (26) MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

In 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen met 7 miljoen Euro afgenomen (2017: 123 miljoen Euro afgenomen). De mutatie onderdelen van de voorziening pensioenverplichtingen zijn weergegeven bij de toelichting op de balanspost voorziening voor pensioenverplichtingen (post 15). De volgende mutaties in de voorziening pensioenverplichting kunnen als volgt nog aanvullend worden opgesplitst:

### Wijziging marktrente

De gewijzigde marktrente heeft een grote invloed op de mutatie van de voorziening. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur primo verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo verslagjaar. Voor wat betreft 2018 betreft het de omrekening van een benaderde rekenrente van 1,48% naar 1,35% ad 132,6 miljoen Euro (last), exclusief het effect van de schattingswijziging (zie ook de toelichting op post 14). In 2017 betrof de omrekening van 37,2 miljoen Euro (bate).

	2018	2017
	x € 1.000	x € 1.000
<b>Pensioenopbouw</b>		
Pensioenopbouw basisregeling	44.919	43.998
Pensioenopbouw prepensioenregeling	<u>4</u>	<u>9</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>44.923</u></b>	<b><u>44.007</u></b>

De VPV wordt ultimo jaar in principe verhoogd met de toeslagen die primo het volgende boekjaar zijn toegekend. De toeslagen worden toegepast als en voor zover de middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Het bestuur neemt hierover jaarlijks een besluit. Gezien de financiële positie van het pensioenfonds in 2018 heeft het bestuur besloten om de aanspraken en pensioenrechten van enerzijds actieven en anderzijds niet-actieven en pensioengerechtigden per 1 januari 2019 te verhogen met 0,56% (per 1 januari 2018: 0,13%). Dit zorgt voor een toename van de VPV met 19.097 duizend Euro (2017: 4.465 duizend Euro).

### Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

Inkomende waardeoverdrachten individueel	1.664	522
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	<u>- 2.082</u>	<u>- 869</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>- 418</u></b>	<b><u>- 347</u></b>

## (27) MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Onder de overige technische voorziening zijn de volgende mutaties opgenomen:

Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>27</u>	<u>12</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>27</u></b>	<b><u>12</u></b>

## (28) SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

Onder het saldo overdracht van rechten is opgenomen:

Inkomende waardeoverdrachten individueel	- 1.671	- 473
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	<u>2.137</u>	<u>839</u>
	<b><u>466</u></b>	<b><u>366</u></b>

## (29) OVERIGE LASTEN

Onder de overige lasten zijn opgenomen:

Mutatie van de voorziening voor oninbare vorderingen	- 1	- 136
Bankrente	790	822
Andere lasten	<u>11</u>	<u>154</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>800</u></b>	<b><u>840</u></b>

## **GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM**

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan, welke een nieuw licht werpen op de situatie per 31 december 2018.

## ACTUARIËLE ANALYSE

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	x € 1.000	x € 1.000
De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
<i>Resultaat op premie</i>	8.243	6.553
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	54.774	78.545
Rentetoevoeging	8.822	7.649
Wijziging marktrente	<u>- 132.580</u>	<u>37.215</u>
<i>Resultaat op beleggingen</i>	- 68.984	123.409
<i>Resultaat op toeslagen</i>	- 19.097	- 4.465
<i>Resultaat op sterfte</i>	5.102	- 3.915
<i>Resultaat op arbeidsongeschiktheid</i>	755	791
<i>Resultaat op kosten</i>	155	- 814
Werkelijke uitkeringen	- 132.884	- 137.080
Onttrekking voor uitkeringen	<u>132.550</u>	<u>137.062</u>
<i>Resultaat op uitkeringen</i>	- 334	- 18
<i>Resultaat op waardeoverdrachten</i>	- 48	- 19
<i>Wijziging grondslagen</i>	53.966	- 16.110
<i>Overige resultaten</i>	4.070	6.443
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b><u>- 16.172</u></b>	<b><u>111.855</u></b>

Het resultaat op premie van 8.243 duizend Euro is voor aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserve ten behoeve van premie egalisatie van 2.500 duizend Euro. Inclusief dat effect is het resultaat op premie 5.743 duizend Euro (2017: 6.553 duizend Euro).

De wijziging grondslagen 2018 van 53.966 duizend Euro betreft vooral de wijziging van de overlevingstafels inclusief fondsspecifieke correcties en de aanpassing van de opslag voor de overlijdensuitkering.

De wijziging grondslagen 2017 van +/- 16.110 duizend Euro betreft vooral de aanpassing van de opslag voor excassokosten en de aanpassing van de wachttijdvoorziening.

De wijziging marktrente in 2018 van +/- 132.580 duizend Euro bestaat volledig uit de wijziging van de RTS in 2018 van 1,48% naar 1,35%. De wijziging marktrente in 2017 van 37.215 duizend Euro bestaat volledig uit de wijziging van de RTS in 2017 van 1,31% naar 1,48%.

Het resultaat op toeslagen over 2018 van 19.097 duizend Euro betreft de indexering van de aanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2019 met 0,56%. Per 1 januari 2018 was deze indexering 0,13%.

Den Haag, 15 mei 2019

H.J.A.H. Hijlkema  
Voorzitter

R. Kloos  
Secretaris

M.H.W. van Dam

C.C. van der Sluis

R.M. Eltingh

M.M. Verheul

G.X. Hollaar

A.W.P.M. Zimmerman

P.G. van der Horst

## ACTUARIËLE VERKLARING

### **Opdracht**

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

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

### **Gegevens**

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

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 6,9 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,45 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

**Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij 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, 15 mei 2019

drs. S.I. Keijmel AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij te Hoofddorp gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (hierna: de stichting) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 29 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves met uitzondering van de bestemmingsreserve premie egalisatiedepot.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting geen reservetekort kent, maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd (2017: 0,5%). De wijze waarop wij de materialiteit bepalen, is niet gewijzigd ten opzichte van het voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1,45 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### Reikwijdte van de controle

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij kent een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan een externe serviceorganisatie. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van de stichting.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- vermogensbeheer;
- pensioenbeheer;
- actuariaat;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuariaat en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie, welke is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van de stichting. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

#### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar het kernpunt inzake de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking niet langer opgenomen omdat de bevindingen die daartoe aanleiding gaven zich in 2018 niet voor hebben gedaan. Wij hebben geen andere wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 9 van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controle-aanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kempunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maanddekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de schattingswijzigingen in relatie tot de assumpties gehanteerd bij de bepaling van de technische voorzieningen.</li> <li>• Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.</li> </ul>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.</p>
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
Risico	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in direct vastgoed en derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name indirect vastgoed, hypotheekfondsen, hedge funds, infrastructuur en participaties in niet-genoteerde beleggingsinstellingen, kennen</p>

	<p>eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de algemene grondslagen onder de grondslagen voor de balans onder de beleggingen en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting op de balans per 31 december 2018 onder beleggingen voor risico pensioenfondsen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 € 238 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 247 miljoen in hypotheekfondsen, € 58 miljoen in derivaten, € 46 miljoen in indirect vastgoed, € 76 miljoen in hedge funds, € 88 miljoen in infrastructuur en € 1.213 miljoen in participaties in niet-genoteerde beleggingsinstellingen. Dit betreft 52% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
Onze controle-aanpak	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).</li> <li>• Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (indirect vastgoed, hedge fondsen en infrastructuur) hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de backtesting (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.</li> <li>• Voor de posities van het niet-beursgenoteerde hypotheekfonds hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de fondsmanager en vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslag en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van de stichting zelf.</li> <li>• Voor de participaties in niet-genoteerde beleggingsinstellingen hebben wij afstemming gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen per 31 december 2018.</li> <li>• Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onze eigen waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>
<b>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</b>	
Risico	<p>De technische voorzieningen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte door middel van fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekans bij de stichting. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen beschreven in de in de algemene grondslagen onder schattingswijzigingen en de grondslagen voor de balans en een nadere toelichting opgenomen in toelichtingen 14, 15, 16 en 17 van de jaarrekening. Uit deze toelichtingen blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar de AG Prognosetafel 2018, de aanpassing van de fondsspecifieke correctiefactoren</p>

	<p>en aanpassing van de opslag voor de overlijdensuitkering. Volgens deze toelichtingen zijn de technische voorzieningen hierdoor € 54 miljoen lager uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
Onze controle-aanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafel en het effect van de wijziging hierin, met toepassing van de voor de stichting geldende leeftijdsafhankelijke reductiefactoren op de sterftekansen, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris.</li> <li>• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> <li>• Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.</p>

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag inclusief de Algemene ontwikkelingen, Beleggingen, Risicoparagraaf, Transparantie van de kosten en de Toekomstparagraaf;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit de Karakteristieken, Pensioenraad: verslag, bevindingen en oordeel, Samenvatting Rapportage 2018 Raad van Toezicht en Bijlage 1: Nevenactiviteiten.

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

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

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

hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaaf zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;

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

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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

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

Amsterdam, 15 mei 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Niewold RA