

Stichting Pensioenfonds Avebe

Jaarrapport 2018

Stichting Pensioenfonds Avebe

INHOUDSOPGAVE

Pagina

BESTUURSVERSLAG

A	Verslag van het bestuur	4
	Kerncijfers	5
	Profiel van het Pensioenfonds	7
	Karakteristieken van het Pensioenfonds	11
	Ontwikkelingen bij het Pensioenfonds	17
	Pensioenbeleid	23
	Marktontwikkelingen 2018	26
	Financieel beleid	39
	Risicobeheer	41
B	Verslag van het verantwoordingsorgaan	53
C	Verslag van de Visitatiecommissie	56

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	60
2	Staat van baten en lasten	61
3	Kasstroomoverzicht	63
4	Algemene toelichting	64
5	Toelichting op de balans	72
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	87

OVERIGE GEGEVENS

7	Actuariële verklaring	94
8	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	96

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers/polissen	103
---	----------------------------------	-----

A VERSLAG VAN HET BESTUUR

KERNCIJFERS

	2018	2017	2016	2015	2014
Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (polissen)					
Deelnemers	1.051	1.070	1.073	1.088	1.129
Gewezen deelnemers	1.315	1.335	1.383	1.438	1.523
Pensioentrekkenden	2.096	2.081	2.079	2.042	1.971
	<u>4.462</u>	<u>4.486</u>	<u>4.535</u>	<u>4.568</u>	<u>4.623</u>

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

Bijdragen werkgever, inclusief bijdrage werknemers	14.173	13.734	14.046	13.634	14.262
Premiebijdragen module I	107	116	122	129	135
Kostendekkende premie	14.261	13.080	12.596	12.709	11.058
Saldo waardeoverdrachten risico Pensioenfondsen	761	6.467	567	1.007	249
Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers	-	-3.063	-386	-371	-183
Pensioenuitkeringen	20.410	20.200	19.933	18.618	17.965
Pensioenuitvoeringskosten	191	185	226	660	489
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €	338	341	361	364	386

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

Technische voorzieningen					
- voor risico pensioenfondsen	662.652	650.426	657.602	622.962	599.307
- voor risico deelnemers	-	-	2.998	3.168	3.466
Stichtingskapitaal en reserves	114.887	141.402	116.197	98.314	101.227
Beleggingen					
- voor risico pensioenfondsen	224.470	230.021	191.775	159.176	152.363
- voor risico deelnemers	-	-	2.998	3.168	3.466
Overige activa	2.325	2.809	2.132	4.204	1.659
Verzekerd deel technische voorzieningen	547.716	557.446	584.400	561.700	555.486
Saldo overige vorderingen en schulden	3.028	1.552	-4.508	-3.804	-8.974
Totaal vermogen	<u>777.539</u>	<u>791.828</u>	<u>776.797</u>	<u>724.444</u>	<u>704.000</u>
Actuele dekkingsgraad	117,3	121,7	117,6	115,7	116,8
Beleidsdekkingsgraad	121,6	120,6	114,4	116,6	118,8
Reële dekkingsgraad	100,1	98,8	95,2	94,8	-
Vereiste dekkingsgraad	106,8	105,6	104,2	103,9	103,5

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen (x €1.000)

Vastgoedbeleggingen	15.624	18.320	13.958	9.161	8.412
Aandelen	173.919	176.281	134.017	76.773	74.788
Vastrentende waarden	20.282	20.640	17.075	59.208	56.864
Overige beleggingen	14.645	14.780	26.725	14.034	12.299
Totaal beleggingen activa	<u>224.470</u>	<u>230.021</u>	<u>191.775</u>	<u>159.176</u>	<u>152.363</u>

	2018	2017	2016	2015	2014
Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico pensioenfondsen (x € 1.000)					
Directe beleggingsopbrengsten	333	459	504	264	278
Indirecte beleggingsopbrengsten	-18.133	23.289	16.905	185	9.953
Kosten van vermogensbeheer	-708	-555	-613	-620	-593
	<u>-18.508</u>	<u>23.193</u>	<u>16.796</u>	<u>-171</u>	<u>9.638</u>

Beleggingsrendement voor risico pensioenfondsen (%)

Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen

Directe kosten vmb	0,25	0,26	0,20	0,25	0,21
Transactiekosten vmb	0,10	0,03	0,03	-	0,03
	<u>0,35</u>	<u>0,29</u>	<u>0,23</u>	<u>0,25</u>	<u>0,24</u>

Toeslagverlening

	01-01-2019	01-01-2018	01-01-2017	01-01-2016	01-01-2015
Toeslag actieven in %	1,3	0,9	0,4	0,2	0,2
Toeslag inactieven onvoorwaardelijk in %	1,5	1,5	-	0,4	0,6
Toeslag inactieven gedeeltelijk onvoorwaardelijk in %	1,5	1,5	-	0,4	0,6
Toeslag inactieven voorwaardelijk in %	1,3	0,8	-	0,2	0,2

PROFIEL VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Avebe (vanaf hier 'het pensioenfonds') is opgericht op 25 maart 1993 en statutair gevestigd in Veendam. Het Pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41015259. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds.

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit voor de volgende (aangesloten) ondernemingen:

Onderneming	Vestigingsplaats
Coöperatie AVEBE U.A.	Veendam
Averis Seeds B.V.	Veendam

Dit bestuursverslag betreft een normaal boekjaar dat loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018.

Alle bedragen in dit jaarverslag zijn vermeld in € 1.000

Missie, visie, strategie, doelstellingen en risicohouding

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de missie, visie, strategie, doelstellingen en risicohouding van het pensioenfonds vastgesteld en formeel vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

Missie

In de missie is beschreven waar het pensioenfonds voor staat, wat de bestaansgrond is en welke waarden en identiteit het pensioenfonds kenmerken. De missie van het pensioenfonds is als volgt geformuleerd:

Het pensioenfonds heeft als kerntaak het uitvoeren van de pensioenregeling, zoals deze tussen de onderneming en werknemersorganisaties is overeengekomen. Ze ontwikkelt daarvoor activiteiten die haar in staat stellen haar opdracht zo goed mogelijk uit te voeren.

De uitvoering van de pensioenovereenkomst dient duurzaam, transparant, correct, maatschappelijk verantwoord en zo (kosten)efficiënt mogelijk te geschieden. De ambitie van het pensioenfonds is om het geld dat aan het pensioenfonds is toevertrouwd zodanig te beheren, dat alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden nu en in de toekomst, gegeven de toezegging, een zoveel mogelijk waardevast pensioen wordt geboden.

Visie

In de visie wordt beschreven hoe het pensioenfonds inspeelt op (toekomstige) veranderingen en welke zienswijze en welk toekomstbeeld daarbij ten grondslag liggen aan het handelen van het pensioenfonds. De visie van het pensioenfonds is als volgt geformuleerd:

Teneinde de missie te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te kunnen leveren, draagt het pensioenfonds zorg voor een robuust beleidskader, goed pensioenfondsbestuur en een goede samenwerking met de aangesloten ondernemingen en overige partijen. De uitdaging voor het pensioenfonds is om, ook bij ingrijpende veranderingen, aan de wettelijke kaders te blijven voldoen. Het pensioenfonds is eigenaar van het pensioenvermogen en wil de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen en zoveel mogelijk waardevast houden, door de toevertrouwde pensioenpremies op een zo goed en verantwoord mogelijke manier te beleggen. Hierbij houdt het pensioenfonds de belangen van alle belanghebbenden in het oog.

Het pensioenfonds zal het eigen pensioenfonds de komende jaren voortzetten. Het pensioenfonds wil zich hierbij in de toekomst blijven aanpassen aan het veranderende pensioenlandschap en daarbij steeds een toegevoegde waarde blijven bieden voor alle belanghebbenden, waarbij de eigen structuur en uitgangspunten van het pensioenfonds behouden blijven, zodanig dat alle belanghebbenden zich gezien en vertegenwoordigd voelen. Het bestuur staat hierbij wel open voor bepaalde vormen van samenwerking om kosten te besparen en kennis te delen. Het pensioenfonds blijft daarnaast monitoren of de verplichtingen (inclusief de buy-in bij Aegon) op een gunstig moment middels een buy-out ondergebracht kunnen worden bij een verzekeraar.

Strategie

De belangen van de belanghebbenden bij het pensioenfonds zijn leidend. Het financierings-, beleggings- en communicatiebeleid worden op deze belangen afgestemd. De inrichting van en de voorbereidende en uitvoerende werkzaamheden die hieruit voortvloeien heeft het pensioenfonds uitbesteed aan professionele partijen.

Het pensioenfonds is in het verleden de sociale partners ter wille geweest in het uitvoeren van bijzondere regelingen. De belasting hiervan voor uitvoerders en het pensioenfondsbestuur is dermate hoog dat het bestuur er bij de sociale partners op aandringt om de pensioenregeling zodanig af te spreken dat deze op eenvoudige, (kosten)efficiënte manier uitgevoerd kan worden.

Governance

Het pensioenfonds leeft de Code Pensioenfondsen actief na. Deze code richt zich op de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Het bestuur zorgt dat de individuele bestuursleden op het juiste geschiktheidsniveau zijn en blijven door (markt)ontwikkelingen pro-actief onder de aandacht te laten brengen en opleidingen te volgen. Het risicomanagement is ingebed in de werkzaamheden van het bestuur, waarbij zij wordt ondersteund door een onafhankelijk risicomanager. Het risicomanagement is nader uitgewerkt in het risicomanagementbeleid van het pensioenfonds.

Pensioenuitvoering

Het pensioenfonds zorgt voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van het pensioenfonds past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding. Door actief als sparringpartner voor de sociale partners te fungeren, zal de pensioenregeling eenvoudig uitlegbaar en toekomstbestendig blijven en goed uitvoerbaar zijn. Het beleid van het pensioenfonds wordt hier concreet op afgestemd.

Bij de uitvoering van de pensioenregeling communiceert het pensioenfonds helder, consistent en transparant. Het pensioenfonds legt het accent in de communicatie op de actieve deelnemers en gepensioneerden. Het pensioenfonds spant zich in om duidelijkheid te geven over ieders pensioensituatie (ook voor gewezen deelnemers). Daarnaast heeft het pensioenfonds een eigen internet site, verstuurt ieder jaar ten minste twee (digitale) nieuwsbrieven en houdt voorlichtingsbijeenkomsten om specifieke doelgroepen te informeren over de pensioenregeling.

Het bestuur heeft de monitoring van de pensioenuitvoerder uitbesteed aan de ambtelijk secretaris. De bevindingen worden op regelmatige basis gerapporteerd en besproken. Daar waar nodig vindt overleg met en bijsturing plaats door de pensioenuitvoerder. Het bestuur draagt hiermee samen met de ambtelijk secretaris zorg voor voldoende countervailing power ten opzichte van de uitvoeringsorganisatie.

Beleggingen

Het pensioenfonds streeft, binnen de vastgestelde risicohouding, naar een zo hoog mogelijk toeslagresultaat voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Hiermee wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden. Het pensioenfonds wil dit op een verantwoorde wijze doen. Om dit te bereiken zorgt het bestuur voor een effectieve inrichting en goede werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem. Tevens zal het bestuur het beleggingsbeleid blijven toetsen aan de risicohouding, de investment beliefs en de bijbehorende ambitie.

Toekomst

De toekomst van het Nederlands pensioenstelsel is op dit moment onzeker. De omvang van het pensioenfonds, de aanhoudende lage rente en de snelle veranderingen in wet- en regelgeving op governance gebied, hebben invloed op de besturing en inrichting van het pensioenfonds. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk voor het pensioenfonds om de uitvoering van de pensioenregeling en de omvang van het pensioenfonds continu te monitoren en periodiek te evalueren. Ook zal het pensioenfonds in het kader van de toekomstbestendigheid nader onderzoek blijven doen naar de meest passende oplossing en indien gewenst invulling geven aan samenwerking met andere partijen. Momenteel zijn er voldoende argumenten om het pensioenfonds in de huidige vorm voort te zetten.

Doelstellingen

Het pensioenfonds stelt zich ten doel het uitvoeren van pensioenovereenkomsten en, in het kader daarvan, het uitkeren of doen uitkeren van pensioen- of andere uitkeringen aan (gewezen) deelnemers, aanspraak- en pensioengerechtigden, één en ander overeenkomstig de bepalingen in de statuten van het pensioenfonds en de pensioenreglementen. Hierbij hanteert zij onder andere de volgende doelstellingen:

- 1 Het pensioenfonds streeft naar een duurzame, transparante, correcte, maatschappelijk verantwoorde en zo (kosten)efficiënte mogelijke uitvoering van de overeenkomst.
- 1 Bij het uitvoeren van de pensioenregeling hanteert het pensioenfonds het principe van evenwichtige belangenafweging tussen alle groepen belanghebbenden.
- 1 De uitvoering van de pensioenregeling dient nu en in de toekomst juist, tijdig, volledig en conform geldende wet- en regelgeving te worden uitgevoerd.
- 1 De risicohouding wordt uitgedrukt in termen van pensioenresultaat. Het garanderen van een nominaal pensioen is hierbij de belangrijkste doelstelling, waarbij zoveel mogelijk voorkomen moet worden dat er gekort moet worden. Daarnaast ligt het gewenste niveau van toeslagverlening op 75% van de maatstaf.
- 1 Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen (inclusief de toeslagambitie), gegeven de risicohouding, op korte en lange termijn veilig te stellen, wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde wijze te beleggen. Om dit te bereiken zorgt het bestuur voor een effectieve inrichting en goede werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem.
- 1 De risicohouding op lange termijn is gekoppeld aan de doelstellingen van het pensioenfonds en gaat uit van een solide wijze van beleggen.
- 1 Bij de uitvoering van de pensioenregeling communiceert het pensioenfonds helder, consistent en transparant. Het pensioenfonds legt het accent in de communicatie op de actieve deelnemers en gepensioneerden. Het pensioenfonds spant zich in om duidelijkheid te geven over ieders pensioensituatie (ook voor de gewezen deelnemers).
- 1 Het pensioenfonds streeft naar het borgen van de betrouwbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van informatie en informatiemiddelen en adequate beheersing hiervan.

Risicohouding

Het beleggingsbeleid wordt, gegeven de ambitie, in eerste instantie afgestemd op nominale zekerheid en in tweede instantie op waardevastheid.

Gegeven bovenstaande doelstellingen en fondskenmerken, zoals onder andere de verzekering van de pensioenaanspraken tot ultimo 2013 bij Aegon en de samenstelling van het deelnemersbestand, komt de risicohouding van het pensioenfonds op korte termijn tot uiting in de gehanteerde bandbreedtes rond de hoogte van het vereist eigen vermogen.

Op de lange termijn komt deze tot uiting in de gehanteerde ondergrenzen voor het verwachte pensioenresultaat.

Ten aanzien van (de mediaan van) het verwachte pensioenresultaat, hanteert het pensioenfonds de volgende ondergrenzen:

- 1 Startend vanuit de evenwichts- of feitelijke situatie, hanteert het pensioenfonds een ondergrens van 88% voor actieve deelnemers. Voor inactieve deelnemers hanteert het pensioenfonds een ondergrens van 85%. Dit komt naar verwachting overeen met een toeslagverlening van 70% van de prijsinflatie;
- 1 In een slechtweerscenario hanteert het pensioenfonds een bovengrens van 25% voor de relatieve afwijking t.o.v. de mediaan van het verwachte pensioenresultaat ((mediaan - slechtweer resultaat) / mediaan resultaat).

Het bestuur laat in principe driejaarlijks een Asset Liability Management (ALM) studie uitvoeren. Aan de hand van de uitkomsten van deze studie wordt onder andere het strategisch beleggingsbeleid ingevuld. In 2018 heeft het bestuur een ALM studie uitgevoerd. Op basis van de uitkomsten heeft het bestuur vastgesteld en besloten dat het huidige beleid nog steeds het meest passend is voor het pensioenfonds. Hierbij is expliciet rekening gehouden met het maximum voor zakelijke waarden van 35 procent.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft, gegeven de financiële opzet van het pensioenfonds, inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen.

Bij de invulling van de haalbaarheidstoets worden door het bestuur van het pensioenfonds kwantitatieve ondergrenzen bepaald die passen binnen de risicohouding van het pensioenfonds. Hierbij worden de richtniveaus en bandbreedtes per beleggings- en risicocategorie in het beleggingsbeleid opgenomen. Hierbij moet de prudent-person regel zowel voor de korte als lange termijn in acht worden genomen en aansluiten bij de risicohouding van het pensioenfonds. De toets wordt uitgevoerd conform artikel 22 Besluit financieel toetsingskader en de nadere uitwerking in artikel 30 van de Regeling Pensioenwet. Het pensioenfonds heeft in het tweede kwartaal van 2018 de haalbaarheidstoets uitgevoerd. Ieder jaar wordt de haalbaarheidstoets voor 1 juli opnieuw uitgevoerd.

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Organisatie

Bestuur

Het pensioenfonds staat onder leiding van een bestuur, dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden. Op 31 december 2018 was het bestuur als volgt samengesteld:

Functie	Naam	Vanuit	Benoemd	Aftredend
Voorzitter	De heer E.M. Elderman	Werkgever	13 september 2018	1 oktober 2022
Secretaris	De heer M.H.E. Mijnen	Werknemer	1 juli 2018	1 juli 2022
Vice-voorzitter	De heer F. Oostland	Werkgever	1 juli 2017	1 juli 2021
Lid	De heer D.K. Faber	Pensioengerechtigden	1 juli 2017	1 juli 2020

De voormalig voorzitter de heer Miedema is per 1 juli 2018 afgetreden en opgevolgd door de heer Elderman. De heer Mijnen is per 1 juli 2018 herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Het pensioenfonds heeft geen werknemers in dienst. Het bestuur wordt ondersteund door een externe partij (ambtelijk secretaris), die de dagelijkse werkzaamheden coördineert en uitvoert.

Het bestuurslid namens de pensioengerechtigden ontvangt een vergoeding. De overige bestuursleden ontvangen geen vergoeding van het pensioenfonds voor deze functie.

Het bestuur vergadert minimaal twee keer per jaar en verder zo vaak als de voorzitter of twee andere leden van het bestuur dit wenselijk achten. Tijdens het verslagjaar is het bestuur dertien keer in vergadering bij elkaar gekomen.

Bij wijzigingen in de samenstelling van het bestuur wordt conform het diversiteitsbeleid gestreefd naar diversiteit. Bij het benoemen van de heer Elderman en de herbenoeming van de heer Mijnen heeft het bestuur hier uitgebreid bij stil gestaan. Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar het onderdeel diversiteitsbeleid.

Geschiktheid

Elk pensioenfondsbestuur moet geschikt zijn op alle zeven door DNB geformuleerde geschiktheidsgebieden. De geschiktheidseisen zijn door de pensioenkoepels meer concreet gemaakt, door deze onder te verdelen in geschiktheidsniveau A en B. Alle bestuursleden dienen te voldoen aan geschiktheidsniveau A. Geschiktheidsniveau B behelst een verdieping en verbreding op inhoudelijke, beleidsmatige en strategische vraagstukken. Het bestuur wenst als collectief te voldoen aan geschiktheidsniveau B. Dit betekent dat binnen het bestuur per aandachtsgebied minimaal één bestuurslid dient te voldoen aan geschiktheidsniveau B. Op dit moment is dat het geval.

Om ervoor zorg te dragen dat het bestuur aan het geschiktheidsniveau zal blijven voldoen, is er een geschiktheidsplan opgesteld. Daarnaast wordt, in het kader van de permanente educatie, tenminste een keer per jaar tijdens een bestuursvergadering een cursus gegeven op een verschillend deskundigheidsgebied voor alle bestuursleden. Verder worden er, waar nodig en/of gewenst, door individuele bestuursleden externe cursussen gevolgd.

Het bestuur heeft in het verslagjaar gezamenlijk met het verantwoordingsorgaan een workshop "Samenwerken op bestuurlijk niveau" gevolgd; daarnaast hebben het voltallige bestuur en de leden van de beleggingsadviescommissie de workshops "Rentebeleid" en "Risicohouding" gevolgd.

Zelfevaluatie

Jaarlijks evalueert het bestuur haar eigen functioneren. In 2018 heeft een evaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. Willis Towers Watson heeft de zelfevaluatie van het bestuur begeleid. De zelfevaluatie is uitgevoerd op basis van individuele gesprekken in oktober 2018 met alle bestuursleden. De bevindingen uit de gesprekken, aangevuld met aanbevelingen zijn tijdens een plenaire terugkoppeling aan het bestuur op 1 november besproken. De belangrijkste uitkomsten/bevindingen van het bestuur betreffen:

- 1 Het bestuur als team: continuïteit
De diversiteit in het bestuur is mager. Alle leden zijn zeer gemotiveerd. De diversiteit in het bestuur blijft een aandachtspunt.
- 1 Het bestuur als team: kennis / geschiktheid
Het bestuur is als collectief en per individu voldoende deskundig. Er is een opleidingsplan maar er zijn nog geen concrete acties.
- 1 Het bestuur als een team: mate van 'in control'
Ondanks recente 'verjonging' is het bestuur voldoende 'in control'. Veel werk is uitbesteed. Het (dagelijks) bestuur is nauw betrokken bij de bestuursondersteuning en beschikt over de capaciteit om kritisch te kijken. De aandachtspunten zijn een permanente aandacht hebben voor een goed evenwicht tussen bestuur en bestuursondersteuning en voldoende kennis in het bestuur houden om onafhankelijk te blijven.
- 1 Besluitvorming: countervailing power bestuur
De countervailing power lijkt voldoende te zijn verankerd. De bestuursleden hebben veel vertrouwen in de 'nieuwe' voorzitter. Tijdens de bestuursvergadering is er ruimte voor discussies. De uitdaging voor de voorzitter is om iedereen te blijven horen.
- 1 Besluitvorming: bestuurlijke effectiviteit
Het bestuur is een team, dat goed samenwerkt en beschikt over teamspirit. Doordat het bestuur relatief klein is, zijn er korte lijnen. Het bestuur kent geen portefeuilleverdeling.
- 1 Verantwoording afleggen: communicatie en toezicht
Het bestuur is van mening dat er voldoende openheid wordt gegeven aan de toezichthouder en aan de deelnemers / gepensioneerden.

Het bestuur heeft naar aanleiding van de evaluatie actiepunten gedefinieerd ter opvolging van de aanbevelingen.

Beleggingsadviescommissie (BAC)

Het bestuur heeft op 19 mei 2016 een BAC ingesteld. Op 31 december 2018 was de BAC als volgt samengesteld:

Functie	Naam	Benoemd	Aftredend
Voorzitter	De heer F. Oostland	1 juni 2016	1 juli 2021
Secretaris	De heer M.H.E. Mijnen	1 juni 2016	1 juli 2022
Lid	De heer G Liefers	1 juni 2016	1 januari 2019
Lid	De heer R.A.J.M. Kamphuis	1 juni 2016	1 juni 2020

De heer Faber en de heer Elderman (sinds 13 september 2018) zijn als toehoorder bij de vergaderingen van de BAC aanwezig. De heer Liefers heeft zijn taken voor de BAC per 1 januari 2019 beëindigd.

De heer Tijssen van TKP Investment treedt op als adviseur van de BAC. Voor het strategische beleggingsadvies wordt de strategisch adviseur vermogensbeheer (WTW Investment) ingeschakeld.

De BAC vergadert minimaal twee keer per jaar en verder zo vaak als de voorzitter of twee andere leden van de BAC dit wenselijk achten. Tijdens het verslagjaar is de BAC negen keer in vergadering bij elkaar gekomen.

De BAC adviseert het bestuur over het te voeren strategische beleggingsbeleid en is belast met onder andere de onderstaande taken:

- 1 Het monitoren en op kwartaalbasis terugkoppelen aan het bestuur aangaande de (niet-) financiële risico's voor zover deze betrekking hebben op het beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan;
- 1 Het adviseren van het bestuur over uitgangspunten ten behoeve van bijvoorbeeld een ALM-studie, risicobudgetteringsstudie of herstelplan;
- 1 Periodiek laten uitvoeren van een ALM- of risicobudgetteringsstudie;
- 1 De bestaande vermogensbeheerders monitoren en, in voorkomende gevallen, een selectie van nieuwe vermogensbeheerders (laten) samenstellen. De selectie van nieuwe beheerders wordt voorgelegd aan het bestuur;
- 1 Monitoren of de uitvoering van de strategische asset allocatie overeenkomt met het strategisch beleid en het beleggingsbeleid in het algemeen, zoals vastgesteld;
- 1 Het monitoren van de performance van de relevante mandaten ten opzichte van de specifieke benchmarks uit het beleggingsbeleid;
- 1 Volgen van relevante ontwikkelingen op het gebied van vermogensbeheer en wet- en regelgeving.

Bij wijzigingen in de samenstelling van de BAC wordt conform het diversiteitsbeleid gestreefd naar diversiteit.

Verantwoordingsorgaan (VO)

De belangrijkste taak van het VO is een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het uitgevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Daarnaast heeft het VO op een aantal gebieden adviesrecht.

De samenstelling van het VO op 31 december 2018 is als volgt:

Functie	Naam	Vanuit	Benoemd	Aftredend
Voorzitter	De heer F. Greven	Werkgever	1 augustus 2018	1 augustus 2022
Secretaris	De heer J. Spijkerman	Werknemer	1 juli 2017	1 juli 2021
Lid	De heer J.B. Bos	Pensioengerechtigden	1 juli 2017	1 juli 2021

De heer Berends is per 1 juli 2018 afgetreden als lid van het VO. De heer Greven is per 1 augustus 2018 benoemd als voorzitter van het VO.

Bij bovengenoemde en toekomstige wijzigingen in de samenstelling van het VO wordt conform het diversiteitsbeleid gestreefd naar diversiteit. Hier is voorafgaand aan het proces van de benoemingen uitgebreid bij stil gestaan.

Zelfevaluatie verantwoordingsorgaan

In 2018 heeft de evaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. Willis Towers Watson heeft de zelfevaluatie van het VO begeleid. De zelfevaluatie is uitgevoerd op basis van individuele gesprekken in oktober 2018 met alle leden van het VO. De bevindingen uit de gesprekken, aangevuld met aanbevelingen zijn tijdens een plenaire terugkoppeling met het VO op 1 november besproken. De belangrijkste uitkomsten/bevindingen betreffen:

- 1 Het VO als team: continuïteit
De huidige bezetting is op orde. 2018 is een druk jaar geweest, omdat alle leden relatief nieuw zijn in het VO. Alle leden zijn gecommiteerd. De diversiteit in het VO is een aandachtspunt zeker met het oog op doorstroming naar het bestuur. Ook het formuleren van beleid voor continuïteit is een aandachtspunt, zowel wat betreft aspirant-leden, als gepensioneerden.
- 1 Het VO als team: kennis / geschiktheid
Het VO beschikt collectief over voldoende basiskennis. Alle leden zijn zeer deskundig. Verdieping op individueel niveau is wenselijk.
- 1 Het VO als een team: mate van 'in control'
Het VO is naar eigen zeggen 'in control'. Het VO stelt zich proactief op wat betreft de ontwikkelingen in pensioenland. Het aandachtspunt hierbij is het vinden van evenwicht tussen reactief en proactief opstellen.
- 1 Besluitvorming: countervailing power VO
De countervailing power is voldoende aanwezig. Er is ruimte voor verschillende invalshoeken. Iedereen neemt gelijkwaardig deel aan de vergadertafel en weet elkaar te vinden.
- 1 Besluitvorming: proces van besluitvorming en ondersteuning
De samenwerking tussen het bestuur en het VO is nog pril. De samenwerking kan gezamenlijk uitgebouwd worden.

Intern toezicht

Het bestuur heeft ervoor gekozen om het intern toezicht, dat onafhankelijk dient te worden ingevuld, door middel van jaarlijkse visitatie vorm te geven.

Het pensioenfonds is in 2018 op zoek gegaan naar een nieuwe visitatiecommissie, omdat A-advies had aangegeven geen visitaties meer uit te voeren. Middels een long list is het bestuur gekomen tot een short list van drie partijen. Deze drie partijen hebben offertes uitgebracht. Naar aanleiding van de beoordeling van de offertes heeft het bestuur, op advies van het VO besloten om VC Holland uit te nodigen voor een kennismakingsgesprek. Bij het kennismakingsgesprek met VC Holland waren de leden van het VO aanwezig naast een delegatie van het bestuur. Het bestuur heeft in samenspraak met het verantwoordingsorgaan VC Holland benoemd als visitatiecommissie voor het pensioenfonds. VC Holland heeft de visitatie over boekjaar 2018 verricht.

Het bestuur heeft namens VC Holland de volgende personen aangesteld als lid van de visitatiecommissie:

- 1 De heer J. Ruben
- 1 De heer F. Lemkes
- 1 De heer J.P. Vrieleman

De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het pensioenfonds van de normen in de Code Pensioenfondsen aan de hand van de acht thema's van deze Code. Voor de uitkomst van deze visitatie verwijzen wij naar het in dit bestuursverslag opgenomen verslag van de visitatiecommissie.

Compliance officer

De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de compliance van het pensioenfonds, waaronder de op grond van de gedragscode geldende bepalingen. De compliance officer adviseert verbonden personen over de uitleg en toepassing van bepalingen zoals die zijn opgenomen in de gedragscode. Het pensioenfonds heeft de heer Van Dulst begin 2015 aangesteld als onafhankelijk compliance officer. De compliance officer heeft naast gevraagd advies, ook diverse keren proactief advies gegeven. Het contract met de compliance officer is begin 2018 verlengd voor een termijn van één jaar, met de optie tot verlenging van twee jaar.

Diversiteitsbeleid

Het bestuur heeft een diversiteitsbeleid vastgesteld. Het pensioenfonds streeft naar geschiktheid en diversiteit in de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan (VO) en waar mogelijk ook in de samenstelling van eventuele commissies die haar met raad en daad terzijde staan.

Onder diversiteit verstaat het pensioenfonds het volgende:

- 1 De samenstelling van het bestuur en VO is complementair en vormt een redelijke afspiegeling van de belanghebbenden;
- 1 In het bestuur en in het VO hebben bij voorkeur ten minste één man en één vrouw zitting;
- 1 In het bestuur en in het VO hebben bij voorkeur ten minste één lid boven de veertig en één lid onder de veertig zitting.

Ter bevordering van de diversiteit binnen het bestuur, de beleggingsadviescommissie en het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur een stappenplan opgesteld. Onderdeel van het stappenplan is dat het pensioenfonds onder andere een kweekvijver van geschikte kandidaten zal vormen. Vanuit de kweekvijver kunnen kandidaten aanschuiven bij vergaderingen van het VO, het bestuur en of de BAC en worden zij geënthousiasmeerd voor een rol binnen het pensioenfonds. Diversiteit heeft de doorlopende aandacht van het bestuur.

Vanwege de man/vrouw-verhouding (circa 85%/15%) van de werknemers van Avebe en vanwege het feit dat zich momenteel geen geschikte vrouwen beschikbaar hebben gesteld voor de functie van zowel lid van het bestuur als het VO, hebben er op dit moment geen vrouwen zitting in het bestuur en in het VO.

Van de vier bestuursleden is er één bestuurslid jonger dan 40 jaar. Drie bestuursleden en de leden van het VO zijn allen ouder dan veertig jaar. De gemiddelde leeftijd van de werknemers van Avebe bedraagt ruim vijftig jaar.

Externe dienstverleners

Deelnemers- en financiële administratie: Achmea Pensioenservices

Het voeren van de deelnemers- en financiële administratie is sinds 2012 uitbesteed aan Achmea Pensioenservices (hierna APS). De helpdesk van APS is het eerste aanspreekpunt voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. APS verzorgt voor meerdere pensioenfondsen de administratie, waarbij gebruik wordt gemaakt van het gecertificeerd kwaliteitssysteem ISAE 3402 (type II). Eenmaal per jaar worden de beschreven processen door een onafhankelijke accountant beoordeeld op het voldoen aan de gestelde normen.

Adviserend actuaris: Achmea Pensioenservices

APS verzorgt het jaarwerk (inclusief totale verslaglegging aan DNB).

Uitkeringsadministratie: Coöperatie AVEBE U.A..

De uitkeringsadministratie wordt verzorgd door de aangesloten werkgever, AVEBE U.A. Met de werkgever is voor deze werkzaamheden een overeenkomst en SLA afgesloten.

Vermogensbeheer: TKPi en WTW Investment Consulting

TKP Investment B.V. (hierna TKPi) is sinds december 2011 verantwoordelijk voor het fiduciair management. TKPi voert het door het bestuur vastgestelde strategische beleid uit, op basis van een beleggingsmandaat. TKPi beheert en belegt een deel van het vermogen van het pensioenfonds. TKPi beschikt over een doorlopende ISAE 3402 (type II) certificering. Het overige deel van het vermogen, behorend bij het nominale garantiecontract zonder winstdeling, wordt beheerd door Aegon. De BAC voert reviews/controles uit op TKPi.

Willis Towers Watson Investment is strategisch adviseur van het pensioenfonds en verzorgt onder andere de ALM-studie en de haalbaarheidstoets.

Informatietechnologie(IT): KoutersVanderMeer

KoutersVanderMeer heeft het bestuur ondersteund bij het opstellen van het IT-beleid en het IT-risicobeheer.

Communicatie: Willis Towers Watson Communication & Change Management

De uitvoering van het communicatiebeleid en het opstellen van het jaarlijkse communicatiebeleidsplan is uitbesteed aan Willis Towers Watson Communication & Change Management.

Ambtelijk secretaris en bestuursondersteuning: Willis Towers Watson

Willis Towers Watson adviseert en ondersteunt het bestuur sinds juli 2008. Willis Towers Watson rapporteert de verrichte werkzaamheden in SLA rapportages.

Juridisch advies: Legaltree

Legaltree verzorgt sinds 2018 juridisch advies aan het pensioenfonds.

Certificerend actuaris: Ernst & Young Actuarissen B.V.

Controlerend accountant: Ernst & Young Accountants LLP

ONTWIKKELINGEN BIJ HET PENSIOENFONDS

Pensioenveranderingen gaan door

2018 was een relatief rustig jaar als het gaat om grote pensioenveranderingen. Wel heeft het bestuur in 2018 veel aandacht besteed aan onderstaande onderwerpen:

- 1 Administratie Aegon: Het pensioenfonds heeft in 2018 veelvuldig overleg gehad met Aegon over het bijwerken van de pensioenadministratie voor wat betreft de verzekerde pensioenaanspraken over de jaren 2017 en 2018 en de financiële afwikkeling van de afkopen en de waardeoverdrachten. Eind 2018 zijn de pensioenaanspraken in de administratie volledig bijgewerkt. Daarnaast heeft afrekening plaatsgevonden van de afkopen en uitgaande waardeoverdrachten over de jaren 2013 tot en met 2017.
- 1 On site onderzoek De Nederlandsche Bank (DNB): In 2018 heeft DNB een on site onderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. DNB heeft een rapportage met bevindingen en aandachtspunten opgesteld. DNB heeft de rapportage besproken met het bestuur. Als reactie op de DNB rapportage heeft het bestuur een plan van aanpak opgesteld en worden voortgangsrapportages opgesteld om DNB te informeren over de status van de opvolging naar aanleiding van de geconstateerde bevindingen.
- 1 Contractverlenging Achmea Pensioenservices: In 2017 heeft het bestuur Achmea Pensioenservices (APS) verzocht een offerte uit te brengen voor de dienstverlening vanaf 1 januari 2018. In 2018 zijn de offerte en overeenkomst uitgebreid beoordeeld en besproken. In november 2018 is het contract met Achmea Pensioenservices ondertekend tijdens een site visit bij Achmea.
- 1 Risicomanagement: In 2018 heeft het bestuur veelvuldig gesproken over het risicomanagementbeleid. Dit mede naar aanleiding van de bevindingen van DNB inzake het risico gebaseerd on-site onderzoek en ter voorbereiding van de per 13 januari 2019 van kracht geworden Europese richtlijn 2016/2341 van 14 december 2016, ook wel IORP II genoemd. Het doel van de richtlijn is het bevorderen van de verdere ontwikkeling van het tweede pijler pensioenen in de Europese Unie. In de richtlijn zijn onder andere algemene regels opgenomen ten aanzien van:
 - De governance van een fonds, zoals over risicobeheer, accounting, risico-evaluaties en verslaglegging;
 - De informatieverstrekking door het pensioenfonds aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden;
 - De procedure bij een grensoverschrijdende collectieve waardeoverdracht;
 - Toezicht op pensioenfondsen.Het pensioenfonds heeft hier in 2018 uitgebreid bij stil gestaan en dan in het bijzonder bij de invulling van de sleutelfuncties risicobeheer, interne audit en de actuariële functie.
- 1 IT beleid en IT risicobeheer: Het bestuur heeft in 2018 IT-beleid vastgesteld. Tevens is er veelvuldig stil gestaan bij het IT-risicobeheer. Daarnaast heeft het pensioenfonds bij de twee belangrijkste uitbestedingspartners (TKPi en Achmea) IT-audits laten uitvoeren om inzicht te krijgen in het IT-landschap en de mate van IT-beheersing te beoordelen.
- 1 Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG): Het bestuur heeft in 2018 de implementatie van de wet AVG afgerond, zodat het pensioenfonds vanaf 25 mei 2018 voldoet aan de AVG.

Communicatie

In 2018 hebben onder andere de volgende thema's centraal gestaan in de diverse communicatiemiddelen die het pensioenfonds heeft ingezet:

- 1 Het Uniform Pensioenoverzicht;
- 1 De verlaging van het opbouwpercentage als gevolg van wijzigingen in de fiscale wetgeving;
- 1 Het belang van een tijdige pensioenplanning;
- 1 De personele wijzigingen in het Bestuur.

Beleggingsbeleid

Vanaf 2014 wordt pensioen in eigen beheer opgebouwd. Eind 2018 is circa 85% van de pensioenverplichtingen (nominaal) verzekerd bij Aegon. Dit betekent dat het pensioenfonds alleen zelfstandig kan beschikken over het vrije vermogen en het vermogen dat tegenover de verplichtingen in eigen beheer staat. Het pensioenfonds kan alleen voor het vermogen in eigen beheer een eigen beleggingsbeleid formuleren. Het renterisico en langlevensrisico van het verzekerde deel van de verplichtingen zijn volledig gematcht (via de verzekering bij Aegon). Dit betekent dat het pensioenfonds voor een beperkt deel risico kan nemen in de beleggingsmix. Het vermogen in eigen beheer zal geleidelijk een groter deel van het totale vermogen gaan vormen. Bij het vormgeven van het beleggingsbeleid gelden de volgende randvoorwaarden:

- 1 Vermijden rechtenkorting;
- 1 Zo mogelijk waardevast pensioen, waarbij ambitie gelijk is aan 75% van de maatstaf;
- 1 Gemaximeerde (vaste) premie;
- 1 Verliezen in principe niet doorschuiven naar toekomstige generaties;
- 1 De investment beliefs van het pensioenfonds.

Het beleggingsbeleid wordt, gegeven de maximering van de premie, in eerste instantie afgestemd op nominale zekerheid en in tweede instantie op waardevastheid.

Financiële positie pensioenfonds verslechterd

In het eerste deel van 2018 is de financiële positie van veel pensioenfonds verbeterd. Dit was onder andere het gevolg van een stijging van de rente op basis waarvan pensioenfonds hun verplichtingen dienen te waarderen. In de laatste maanden van 2018 is de rente echter flink gedaald, waardoor de verplichtingen zijn gestegen. Daarnaast hebben de beleggingen in 2018 overwegend goede resultaten laten zien. In december lieten de financiële markten echter zeer negatieve resultaten zien, waardoor het totale resultaat op beleggingen in 2018 tegenviel.

Voor het pensioenfonds betekende dit in 2018 dat de actuele dekkingsgraad is gedaald van 121,7% naar 117,3% eind 2018. Doordat het pensioenfonds het grootste gedeelte van haar verplichtingen heeft verzekerd bij Aegon heeft een mutatie in de rente een vrij beperkte invloed op de dekkingsgraad. Het beleggingsrendement van 7% negatief droeg het meeste bij aan de daling. De toeslag waarmee de pensioenen per 1 januari 2019 zijn verhoogd had een licht verlagend effect op de actuele dekkingsgraad.

De financiële positie van het pensioenfonds wordt uitgedrukt in de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse actuele dekkingsgraden. In 2018 is deze beleidsdekkingsgraad gestegen van 120,6% naar 121,6% ultimo 2018.

Uitvoeringskosten

Het pensioenfonds wil een zo volledig en transparant mogelijk overzicht geven van de uitvoeringskosten. De uitvoerings- en algemene kosten voor het pensioenfonds worden door de werkgever betaald; daarnaast betaalt deze een klein deel van de kosten van het vermogensbeheer. Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie moeten deze meegenomen worden in de bepaling van de kosten per deelnemer.

Kengetallen

	2018	2017
Administratieve uitvoeringskosten In euro's per deelnemer	338	341
Vermogensbeheerkosten In procenten over het gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,26%
Transactiekosten In procenten over het gemiddeld belegd vermogen	0,10%	0,03%
Gemiddeld belegd vermogen (x €1.000.000)	785	773
Aantal deelnemers (actieven en pensioengerechtigden)	3.147	3.151

In onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Algemene kosten

De algemene kosten betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De algemene kosten worden pro rato verdeeld over administratieve uitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten.

Administratieve uitvoeringskosten

De administratieve uitvoeringskosten bestaan onder meer uit de kosten voor het uitvoeren van de administratie, de kosten voor het toezicht, de kosten voor de certificerend actuaris en accountant en de advieskosten. De totale uitvoeringskosten in 2018 bedragen € 1.064.000. (2017: € 1.074.000). Een deel van de kosten (€ 873.000) wordt rechtstreeks door de werkgever betaald en is zodoende niet verwerkt in de jaarrekening.

De administratieve uitvoeringskosten over 2018 zijn licht lager dan de uitvoeringskosten over 2017. Doordat het aantal deelnemers nagenoeg gelijk is gebleven, zijn de kosten per deelnemer gedaald.

In de totale uitvoeringskosten 2018 is circa € 18.000 aan eenmalige kosten meegenomen. Deze kosten zijn ontstaan door een visitatievergoeding uit 2017 die vorig jaar nog niet verwerkt was.

De uitvoeringskosten van het pensioenfonds zijn vergelijkbaar met andere pensioenfondsen van dezelfde omvang en met vergelijkbare regelingen.

Vermogensbeheerkosten

Het totaal van de kosten voor vermogensbeheer in 2018 bedraagt € 1.943.000 (2017: € 2.156.000). De beheerkosten zijn gestegen, terwijl de performance gerelateerde kosten zijn gedaald. De stijging van de beheerkosten wordt voornamelijk veroorzaakt doordat er meer kosten aan aandelentransacties gemaakt zijn.

Van de totale vermogensbeheerkosten is 69% gebaseerd op opgaven van de externe managers, niet zijnde de uitvoeringsorganisatie. Voor de vermogensbeheerkosten over het verzekerde deel van het vermogen is een schatting gemaakt. Hierbij is uitgegaan van een beleggingsbeleid dat alleen gericht is op het afdekken van het renterisico van de verplichtingen van het pensioenfonds en een beleggingsuitvoering dat uitsluitend bestaat uit het periodiek aankopen en onderhouden van rentederivaten (en of AAA euro staatsobligaties).

Hiervoor is 0,055% meegenomen. Deze schatting is gebaseerd op een analyse van de kosten van herverzekerde contracten van vergelijkbare omvang. Deze geschatte kosten (€ 300.000) zijn niet opgenomen in de jaarrekening.

In vergelijking met de vermogensbeheerkosten van branchegenoten van dezelfde omvang met vergelijkbare regelingen zijn de kosten laag.

De kosten worden door verschillende factoren beïnvloed:

- 1 Het grootste gedeelte van het vermogen is verzekerd bij Aegon;
- 1 Het overige vermogen heeft het pensioenfonds in eigen beheer belegd. Over dit gedeelte wordt meer risico gelopen dan bij een gemiddeld pensioenfonds. Hierdoor zijn de kosten voor dit gedeelte gemiddeld ook hoger.

Transactiekosten

De transactiekosten bestaan uit de kosten voor aan- en verkopen binnen de beleggingsportefeuille naar aanleiding van het herijken van de beleggingsmix. De transactiekosten 2018 bedragen € 788.000 (2017: € 265.000). De stijging van de transactiekosten wordt veroorzaakt door wijzigingen binnen de aandelenportefeuille en de verkoop van extra vastgoed in de eerste helft van 2018.

Rendement beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille die beheerd en belegd wordt door TKPi behaalde in 2018 een rendement van 7,4% negatief. Dit was gelijk aan dat van de benchmark (7,4% negatief).

Aandelen hebben in 2018, met name door de forse daling in december, negatieve rendementen laten zien. De aandelenbeleggingen behaalden een rendement van 9,0% negatief ten opzichte van 9,0% negatief voor de benchmark. De vastrentende waarden beleggingen behaalden een positief rendement van 1,5%. Het rendement was daarmee 0,1%-punt lager dan het rendement van de benchmark.

Het TKPi European Real Estate Fund liet een rendement zien van 9,6% negatief; eveneens gelijk aan de benchmark. De alternatieve beleggingen, bestaande uit commodities, hebben een rendement van 16,5% negatief behaald ten opzichte van een rendement van 16,6% negatief voor de benchmark.

Aangezien het pensioenfonds het grootste deel van de verplichtingen bij Aegon heeft verzekerd, heeft het pensioenfonds voor dat deel geen resultaat op de beleggingen en de verplichtingen.

Vanaf pagina 26 gaan wij dieper in op de beleggingen en het beleggingsjaar 2018.

Goed Pensioenfondsbestuur

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het bewustzijn van 'goed pensioenfondsbestuur' te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Het gaat om de 'state of mind' met uiteindelijk doel dat de toepassing van de Code 'in de genen komt te zitten'. De toepasbaarheid van de oorspronkelijke Code Pensioenfondsen is na vijf jaar toepassing in 2018 heroverwogen en verbeterd. De normen zijn nu gegroepeerd aan de hand van acht thema's en het aantal normen is handzamer gemaakt. Deze nieuwe indeling maakt dat het bestuur en het intern toezicht veel gericht met elkaar in gesprek kunnen gaan over de onderwerpen die zijn opgenomen in de Code, aan de hand van de acht thema's waar goed pensioenfondsbestuur om draait: 'Vertrouwen waarmaken', 'Verantwoordelijkheid nemen', 'Integer handelen', 'Kwaliteit nastreven', 'Zorgvuldig benoemen', 'Gepast belonen', 'Toezicht houden en inspraak waarborgen' en 'Transparantie bevorderen'. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit' beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan - niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dit betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het bestuur enigszins afwijkt van de normen wordt dit hieronder toegelicht.

Norm van de code	Reactie bestuur
33. In zowel het bestuur als in het VO of het BO zitten 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.	Vrouwelijke kandidaten hebben zich binnen de organisatie niet aangemeld hiervoor. In dit kader verwijst het bestuur ook nog naar het bepaalde inzake het diversiteitsbeleid in dit bestuursverslag. Het bestuur heeft aandacht voor de diversiteit binnen het bestuur en heeft ter bevordering van de diversiteit een stappenplan opgesteld. Het bestuur is van mening dat de geschiktheid van de bestuursleden goed geborgd is.

Integere bedrijfsvoering

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

- 1 Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- 1 Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- 1 Duurzame beheersing van (financiële) risico's en andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
- 1 Het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets te maken.

Gedragcode

Het pensioenfonds heeft een gedragscode vastgesteld voor alle bij het pensioenfonds betrokken personen. De gedragscode geeft regels en richtlijnen ter voorkoming van verstrengeling van belangen van het pensioenfonds en de privébelangen van betrokken personen, maar is ook bedoeld om gebruik of verspreiding van vertrouwelijke marktinformatie te voorkomen. Jaarlijks wordt in een vergadering van het algemeen bestuur, in bijzijn van de compliance officer, de naleving van de gedragscode door alle bestuursleden bevestigd.

Het uitgangspunt van de gedragscode is het bevorderen van transparantie en ervoor te zorgen dat alle aan het pensioenfonds verbonden personen - ook voor bescherming van hun eigen belangen - duidelijk weten wat wel en wat niet geoorloofd is.

Klachten en geschillen

Het bestuur heeft een adequaat klachten- en geschillenreglement. Er zijn in 2018 geen klachten en geschillen geweest.

Communicatie

De jaarlijkse communicatieactiviteiten van het pensioenfonds zijn vastgesteld op basis van de uitgangspunten zoals opgenomen in het communicatiebeleidsplan. De kern van het communicatiebeleidsplan is gericht op het bieden van overzicht en inzicht zodat deelnemers op basis van de verstrekte informatie tot actie kunnen overgaan. Dit doet het pensioenfonds door relevante en gepersonaliseerde informatie te verstrekken zodat deelnemers op basis hiervan de gevolgen kunnen inschatten van persoonlijke keuzes. In deze paragraaf leest u hoe het pensioenfonds in 2018 invulling heeft gegeven aan het geformuleerde strategisch communicatiebeleid.

In het verslagjaar speelden onder meer de volgende actuele thema's: een lager opbouwpercentage als gevolg van wijzigingen in fiscale wetgeving, de toeslagverlening en de personele wijzigingen in het bestuur. Deze thema's hebben in 2018 centraal gestaan in de diverse communicatiemiddelen die het pensioenfonds in het verslagjaar heeft ingezet.

Middelen

Gedurende het verslagjaar is op verschillende manieren met de deelnemers, pensioengerechtigden en slapers van het pensioenfonds gecommuniceerd over onder andere de hiervoor genoemde thema's. De belangrijkste communicatiemiddelen die hiervoor zijn gebruikt, worden hier aangestipt.

De website

In het afgelopen verslagjaar is de website door circa 2.000 bezoekers bezocht. Een groot deel van deze bezoekers kwam nog eens terug. Pagina's die veel bekeken zijn, zijn onder andere 'de dekkingsgraad', en het 'Pensioen 1-2-3'. De meeste bezoeken kwamen uit de provincie Groningen (Veendam, Stadskanaal, Hoogezand, Groningen). De bezoekers bleven gemiddeld 2,5 minuut op de website. De pensioenplanner is ruim 400 keer bezocht in 2018.

De nieuwsbrief

De digitale nieuwsbrief is in 2018 drie maal verschenen; in januari, in juli en in december. In de uitgave van januari is onder andere aandacht besteed aan het indexatiebesluit per 1 januari 2018. In de juli-uitgave stonden de financiële situatie van het pensioenfonds en het Uniform Pensioenoverzicht centraal. In de december uitgave is aandacht besteed aan het vertrek van de heer Miedema als voorzitter van het bestuur en de toetreding van de nieuwe voorzitter, de heer Elderman. Daarnaast werd onder andere stilgestaan bij het maken van een tijdige pensioenplanning. De digitale nieuwsbrieven zijn door circa 55% van de actieve deelnemers en 85% van de pensioengerechtigden gelezen.

De pensioenadviesgesprekken

In navolging op de financieel inzicht gesprekken en pensioenadviesgesprekken die in 2017 zijn aangeboden in samenwerking met de werkgever, hebben deelnemers ook in 2018 de mogelijkheid gehad om zich aan te melden voor een financieel inzichtgesprek. Het belangrijkste doel van de gesprekken is om deelnemers financieel inzicht te geven in hun eigen situatie voor en na pensionering.

PENSIOENBELEID

Pensioenregeling

De basisregeling is een zogenaamde uitkeringsregeling in de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met een gemaximeerde premie. Dat wil zeggen dat de werkgever een gemaximeerde bijdrage betaalt aan het pensioenfonds plus de afgesproken aanvullende bijdrage. In het pensioenreglement is de regeling vormgegeven als een (voorwaardelijke) middelloonregeling. Bij deze pensioenregeling ligt het financiële risico niet bij de werkgever.

Als de financiële positie van het pensioenfonds en de bijdragen van de deelnemers en werkgever volgens wettelijke normen onvoldoende zijn, zal het bestuur ervoor zorgen dat de op te bouwen aanspraken evenredig worden verlaagd. Zodra de financiële positie verbetert, kunnen de verlagingen weer worden hersteld.

Per 1 januari 2015 heeft het pensioenfonds een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met Coöperatie AVEBE U.A. De pensioenregeling en de financiering zijn gewijzigd. De uitvoeringsovereenkomst loopt tot 1 januari 2020.

Premiebeleid

Tussen de "Coöperatie Avebe U.A." en de "Stichting Pensioenfonds Avebe" is bepaald dat de werkgever het pensioenfonds jaarlijks een gemaximeerde premie ter beschikking stelt die gelijk is aan de som van de volgende onderdelen:

- 1 Een totale maximale bijdrage ter grootte van 25,7% (25% voor pensioenopbouw en 0,7% als vergoeding voor rente) van de som van de jaarsalarissen van alle deelnemers aan de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling rekening houdend met de geldende parttimefactoren;
- 1 De kosten voor de uitvoering en administratie van de pensioenregeling, alsmede kosten en vergoeding van het bestuur en het verantwoordingsorgaan;
- 1 De deelnemersbijdragen die geen onderdeel uitmaken van de hiervoor genoemde totale bijdrage van 25,7%.

Toeslagenbeleid

Bij het verlenen van toeslagen (indexatie) maakt het pensioenfonds onderscheid tussen verschillende groepen:

- Groep 1: Pensioenen ingegaan of premievrij geworden vóór 1 april 1996;
- Groep 2: Pensioenen ingegaan of premievrij geworden vanaf 1 april 1996 tot 9 december 1999;
- Groep 3: Pensioenen ingegaan of premievrij geworden vanaf 9 december 1999;
- Groep 4: Opgebouwde pensioenen van de (actieve) deelnemers.

De indexen, waar de hoogte van de toeslag per 1 januari 2019 van afgeleid wordt, betreffen:

- 1 De Consumentenprijsindex alle bestedingen (afgeleid, basisjaar 2006 = 100), zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek ('CBS') (hierna: prijsindex c.q. prijsinflatie). Deze prijsindex wordt tot op één decimaal nauwkeurig berekend over een periode die loopt van de maand september 2017 tot de maand september 2018;
- 1 De algemene loonontwikkeling volgens de CAO van Avebe (hierna: loonindex c.q. looninflatie).

Naast de loon- en prijsindex is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds een belangrijke graadmeter. Ten tijde van het toeslagbesluit, dat genomen is in de bestuursvergadering van 14 november 2018, bedroeg de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 122,2%. Tijdens de bestuursvergadering van 14 november 2018 is tevens besloten om de bovengrens van de toeslagverlening te wijzigen van 130% naar de TBI-grens (toekomstbestendige indexatie). De grens voor inhaaltoeslagen heeft het bestuur vastgesteld op 130%. De TBI-grens is in 2018 bepaald op 124%. Bij de vaststelling van de toeslagverlening per 1 januari 2019 is de bovengrens van 124% gehanteerd.

¹ Bij toekomstbestendige indexatie is de financiële positie van het pensioenfonds zodanig dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

Toeslagregeling per groep

Groep 1

Pensioenen uit groep 1 vallen onder de onvoorwaardelijke toeslagregeling. De toeslag is gelijk aan de stijging van de door het CBS gepubliceerde afgeleide consumentenprijsindex voor alle bestedingen over de eerdergenoemde periode van 1 september tot 1 september voorafgaande aan de toeslagdatum (prijsindex). Om deze garantie tot waardevastheid zeker te stellen houdt het pensioenfonds in eigen beheer een aparte voorziening aan. De toeslag voor deze groep was per 1 januari 2019 gelijk aan de ontwikkeling van de prijsindex in de referentieperiode: 1,5%.

Groep 2

De toeslag voor pensioenen uit groep 2 is de hiervoor genoemde prijsindex gemaximeerd op de laagste van de algemene salarisontwikkeling volgens de CAO van Avebe én de 5-jaars gemiddelde overrente. Hiervoor houdt het pensioenfonds in eigen beheer een aparte voorziening aan. De toeslag voor deze groep per 1 januari 2019 is 1,5%.

Groep 3

Het pensioenfonds streeft ernaar de pensioenen uit groep 3 - de premievrije en ingegane pensioenen - te verhogen op basis van de prijsindex voor zover de middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. De toekenning van de aanpassing is voorwaardelijk; er is geen recht op deze aanpassing en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre aanpassing zal plaatsvinden. Voor nog niet toegekende toeslagen wordt niet gereserveerd en er wordt geen premie voor betaald. Omdat de verwachte beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 122,2% was, kon geen volledige toeslag worden vastgesteld. De toeslag voor deze groep bedraagt per 1 januari 2019 1,3%.

Groep 4

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenaanspraken uit groep 4 jaarlijks per 1 januari aan te passen. De toeslagverlening is gebaseerd op het percentage van de algemene salarisontwikkeling volgens de cao-Avebe, over de periode van september voorafgaand aan het jaar van vaststelling van de te verlenen toeslag, ten opzichte van september van het jaar daaraan voorafgaand. De aanpassing wordt toegepast indien en voor zover de middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. De toekenning van de toeslag is voorwaardelijk; er is geen recht op een toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen kunnen worden verleend. Voor nog niet toegekende toeslagen wordt niet gereserveerd en er wordt geen premie voor betaald. Omdat de verwachte beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 122,2% was, kon geen volledige toeslag worden vastgesteld. De toeslag voor deze groep bedraagt per 1 januari 2019 1,3%.

Voorwaardelijkheid toeslagen

De toeslagen op de pensioenen die ná 9 december 1999 zijn ingegaan of premievrij zijn geworden zijn voorwaardelijk. Toeslagen worden alleen gegeven voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten. Op het moment dat de middelen van het pensioenfonds het niet toelaten de wenselijke toeslagen te kunnen toepassen, zal het toeslagbeleid gezien moeten worden binnen het geheel van de sturingsmiddelen financierings-, premie- en toeslagbeleid.

Voorts zal er alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

Voor de onvoorwaardelijke toeslag van groep 1 en de deels voorwaardelijke van groep 2 worden aparte voorzieningen aangehouden.

Toeslagenstaffel

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en de TBI-grens (124% in 2018)	Naar rato
Boven de TBI-grens (124% in 2018)	Volledige toeslagverlening
Boven de 130%	Inhaaltoeslagen en of extra toeslagen

Het besluit tot het nemen van toeslagen per 1 januari van enig jaar zal worden genomen in het laatste kwartaal voorafgaand aan dit jaar. Daarbij wordt voor de beleidsdekkingsgraad gekeken naar de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorafgaande jaar. De bovengrens wordt jaarlijks getoetst aan de eis van toekomstbestendigheid en hierop aangepast.

Actuariële grondslagen

Eens in de twee jaar publiceert het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) de levensverwachting voor de gehele nationale bevolking middels een prognosetafel. Op 12 september 2018 heeft het AG de Prognosetafel AG2018 gepubliceerd. De Prognosetafel AG2018 laat zien dat mensen minder lang leven dan eerder werd verondersteld. Dit betekent dat de technische voorzieningen bij overgang naar de nieuwe overlevingstafel, zonder aanpassing van de ervaringssterfte, licht zullen dalen.

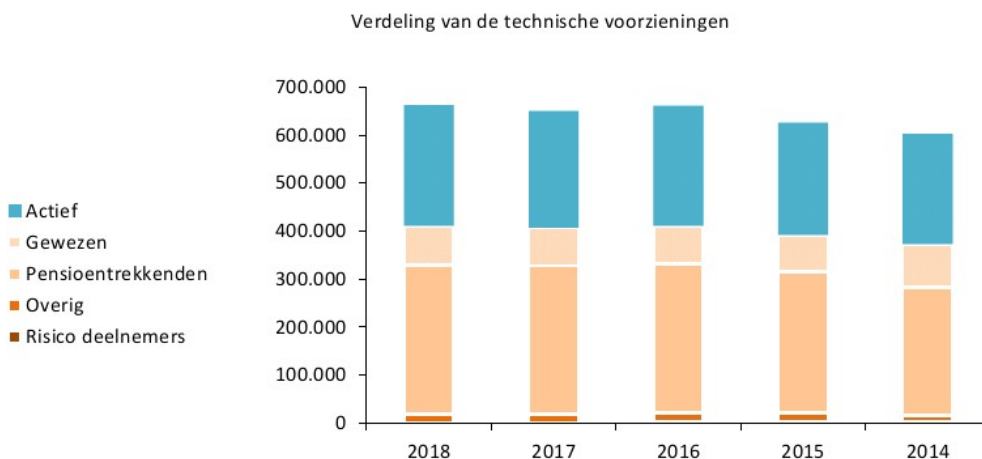
De AG Prognosetafels zijn gebaseerd op cijfers over de gehele bevolking, terwijl de werkende bevolking over het algemeen langer dan gemiddeld leeft. Voor een juiste waardering van de pensioenverplichtingen dient ook rekening te worden gehouden met dit verschil in levensverwachting. Dit wordt ervaringssterfte genoemd.

Gelijktijdig met de publicatie van de nieuwe Prognosetafel AG2018 heeft WTW het Ervaringssterftemodel 2018 gepubliceerd. Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar de ervaringssterfte. Daarnaast zijn de effecten op de technische voorziening en premie van de overgang naar de nieuwe grondslagen bepaald. De overgang naar de nieuwe grondslagen (inclusief ervaringssterfte) heeft een verlaging van de technische voorzieningen ultimo 2018 tot gevolg gehad van 1,1% en een daling van de kostendekkende premie met circa 1,2%.

Het pensioenfonds heeft de nieuwe grondslagen vastgesteld per 30 november 2018.

Ontwikkelingen deelnemersbestand

In bijgaand overzicht is met de verdeling van de TV de ontwikkeling van het deelnemersbestand weergegeven.



MARKTONTWIKKELINGEN 2018

Algemeen

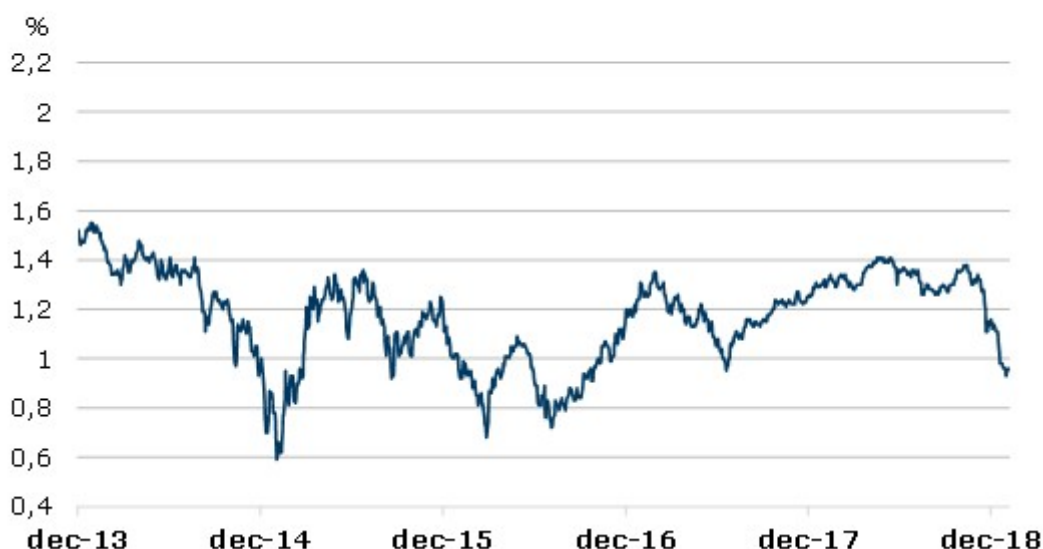
In ontwikkelde landen was in 2018 sprake van solide economische groei. Diverse indicatoren, zoals producenten- en consumentenvertrouwen, de activiteiten van inkoopmanagers en de werkgelegenheid bevonden zich op relatief hoge niveaus. Daarbij bleven de inflatie en de inflatieverwachting relatief laag, mede door de sterk dalende olieprijs in het vierde kwartaal van 2018.

In het rentebeleid van de centrale banken waren er mondiale verschillen. Zo besloot de Fed in Amerika te stoppen met haar beleid om staatsobligaties te kopen om zodoende de lange-termijn rente laag te houden en tegelijkertijd de korte rente met 1%-punt te verhogen tot een niveau van 2,25%.

In Europa heeft de ECB gedurende het jaar de rente ongewijzigd gelaten en is maandelijks grote pakketten obligaties blijven opkopen. In 2019 zal de ECB geen maandelijks steunaankopen meer doen, maar voorlopig nog wel de ontvangen aflossingen en rentes herbeleggen.

De drie, voor de financiële markten, meest bepalende gebeurtenissen in 2018 waren de door de Amerikaanse president Trump ontketende handelsoorlog, alle onzekerheid rondom de Brexit en de nieuwe regering in Italië.

Inflatieverwachting Europa nog ver onder doelstelling ECB



De harde strijd over de handelsrelatie tussen China en de VS had een sterk negatief effect op beurzen in het tweede deel van 2018, toen steeds meer bedrijven aangaven hier last van te ondervinden en diensgevolge hun winstverwachting aanpasten.

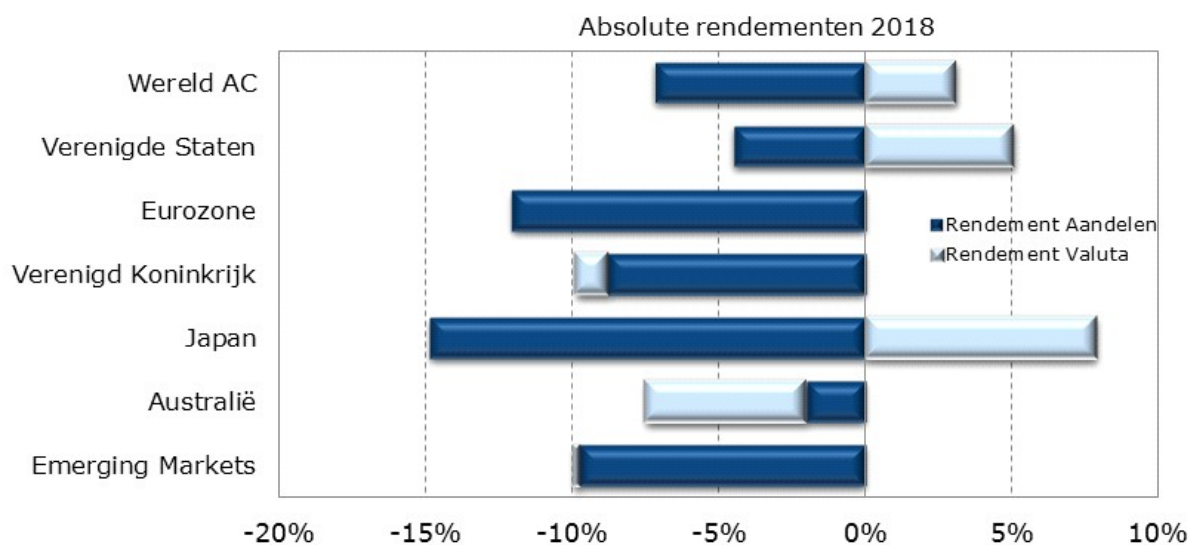
Ook alle onzekerheid rondom de Brexit bleef de markten parten spelen. Nog steeds ligt er geen akkoord en de kans op de "harde" Brexit blijft onverminderd groot.

In Italië probeert de nieuwe regering vast te houden aan verkiezingsbeloften, waardoor het toch al grote begrotingstekort nog verder oploopt. Dit zorgde voor confrontaties met de EU die er evenwel toe hebben geleid dat Italië iets inbond.

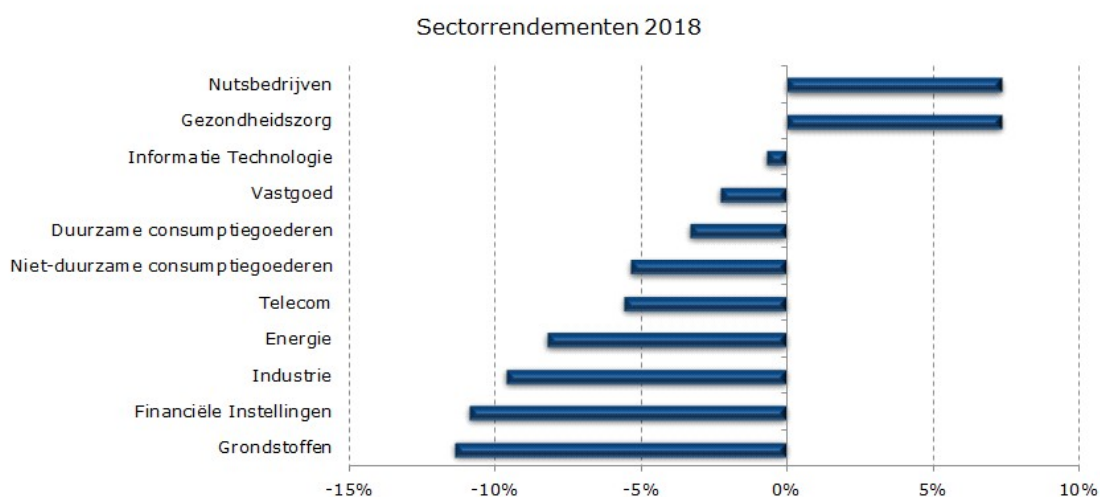
Door bovengenoemde ontwikkelingen waren aandelenmarkten zwak en kon de rente, na aanvankelijk wat te zijn opgelopen, de dalende trend weer vervolgen.

Aandelen

Bron: MSCI World AC Index



Sectorrendementen



Ontwikkelde markten

De stemming in de eerste drie kwartalen was positief. In het vierde kwartaal sloeg het sentiment echter om en gingen de beurzen fors omlaag.

Over 2018 daalden de Europese aandelenmarkten uiteindelijk het meest. Het verlies op de Amerikaanse aandelenmarkt voor de euro-belegger bleef, dankzij een stijging van de Amerikaanse dollar, beperkt. In Japan daalden de koersen eveneens flink, maar ook hier werd het verlies voor de eurobelegger beperkt door een stijging van de Japanse yen. Groeiaandelen deden het in 2018 per saldo beter dan waarde-aandelen en aandelen met een grote marktkapitalisatie deden het beter dan aandelen in het mid- en small-cap segment. Echter de aandelen noteerden per saldo een verlies. Op sectorniveau vielen basismaterialen, financiële waarden en energie flink terug. Alleen de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven wereldwijd lieten nog een koersstijging zien.

Opkomende markten

De opkomende markten ontkwamen evenmin aan een daling van de aandelenmarkten in 2018. Bovendien daalden de valuta van opkomende landen ten opzichte van de euro ook nog eens licht, hetgeen de verliezen voor de eurobelegger iets verder versterkte. Deze daling komt voor een groot deel voort uit de problemen tussen de Verenigde Staten en China, dat een groot deel uitmaakt van de categorie opkomende markten. Aan de positieve kant viel het rendement van aandelen in Brazilië op, waar beleggers positief reageerden op de verkiezing van de nieuwe president Bolsonaro. In tegenstelling tot de ontwikkelde landen presteerden aandelen in de energie sector in opkomende markten juist goed in 2018. Aangezien dit een belangrijke sector is in Brazilië en Rusland konden deze landen hiervan profiteren. Rusland behoorde daardoor tot de best presterende landen in 2018.

Vastgoed

2018 was een goed jaar voor vastgoed. Door de laagblijvende rentetarieven zijn de financieringskosten, kapitalisatie- en disconteringsvoeten in nominale termen verder gedaald dan ooit te voren. In het algemeen steeg hierdoor de waarde van het vastgoed sneller dan de waarde van de huurinkomsten. Dit vormt de verklaring voor de al jaren durende sterke vastgoedperformance.

De kantorenssector presteerde goed in de meeste markten. Het segment winkelcentra had het daarentegen moeilijk. Als gevolg van de sterk groeiende verkopen via het internet worden huurders selectiever in het aantal winkelcentra waarin zij willen zitten. Bovendien verlangen zij van de eigenaren van die winkelcentra dat zij in deze winkelcentra investeren; investeringen waarop veelal geen of een laag rendement gerealiseerd wordt. De logistieke sector was, eveneens het gevolg van de toegenomen internetverkopen, wereldwijd in veel markten de best presterende sector. De woningsector liet een gemengd beeld zien. In de meeste Europese markten presteerde deze sector goed, maar in de regio Azië-Pacific minder.

Grondstoffen

De grondstoffenmarkt als geheel behaalde een negatief rendement in 2018. De sector industriële metalen was één van de slechtst presterende sectoren met een daling van ongeveer 20%. De handelsoorlog had met het instellen van de importheffingen op o.a. staal- en aluminiumproducten een direct effect op de vraag naar de verschillende industriële metalen. Dit werd nog verder versterkt doordat deze oorlog negatief doorwerkte op de toekomstige economische groei, hetgeen weer een daling van de olieprijs tot gevolg had.

Ook de agrarische grondstoffen bleven niet buiten schot. Met name sojabonen, een belangrijk export product van de Verenigde Staten naar China, daalden sterk in prijs.

Edelmetalen daalden aanvankelijk sterk als reactie op de renteverhogingen in de Verenigde Staten en een stijging van de Amerikaanse dollar. Maar door het negatieve sentiment op de financiële markten steeg goud, dat nog steeds wordt beschouwd als veilige haven, sterk in waarde zodat het uiteindelijke koersverlies werd beperkt.

Obligaties

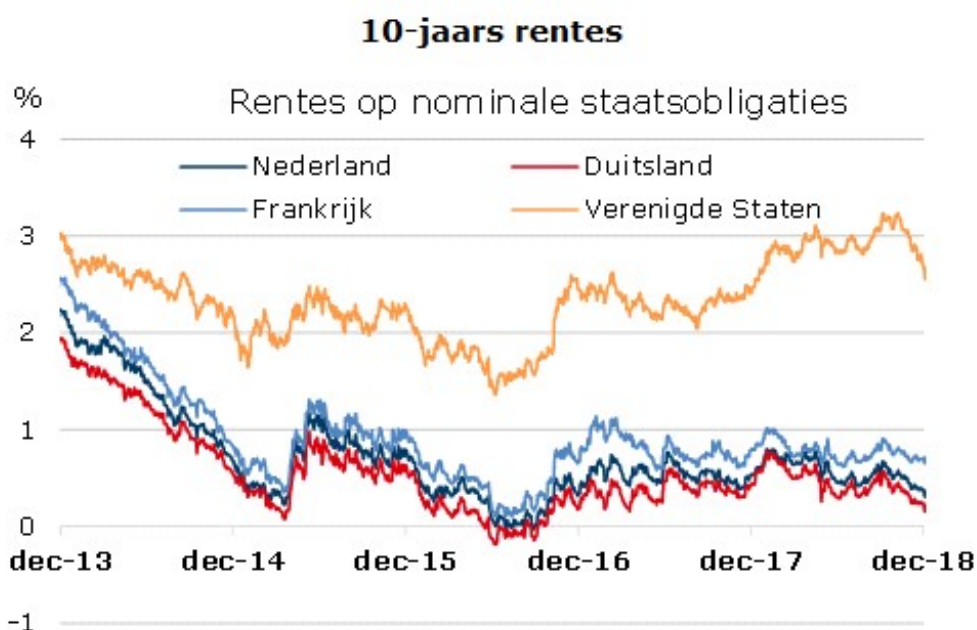
Verdeelde rendementen op de obligatiemarkten

In 2018 konden alleen staatsobligaties van de sterkere Europese landen positieve rendementen laten zien. Vanwege de lage rente waren de verwachtingen aan het begin van het jaar niet zo gunstig voor deze categorie, maar achteraf gezien bleken Duitse en Nederlandse staatsobligaties in 2018 toch een goede belegging. Dit had vooral te maken met het feit dat beleggers "een veilige haven" zochten toen tegen het einde van 2018 aandelenmarkten fors verloren. Voor beleggingen met meer risico was het over het algemeen een moeilijk jaar.

Staatsobligaties

In 2018 behaalden alleen staatsobligaties van de sterkere Europese landen positieve rendementen. Per saldo daalden de 10-jaars rentes voor de belangrijkste eurozone landen in 2018. De daling was het grootst voor Duitse en Nederlandse staatsobligaties. De 10-jaars rente voor Duitsland eindigde 2018 op een niveau van 24 basispunten. De 30-jaars rentes lieten een wat grotere daling zien van ca.10 tot 40 basispunten. Ook hier was de daling het grootst voor Nederland en Duitsland. De 30-jaars rente voor Duitsland eindigde het jaar op 87 basispunten.

De inflatie liep aanvankelijk wat op in 2018, maar door de snel dalende olieprijs in de laatste maanden van 2018 nam de verwachte inflatie weer af. Gebaseerd op de break-even inflatie voor 10-jaars Duitse staatsobligaties daalde de inflatieverwachting van de markt van 1,3% eind 2017 tot 1,0% aan het eind van 2018. De ECB kondigde aan eind 2018 te stoppen met steunaankopen van staatsobligaties en andere obligaties. De ECB blijft voorlopig wel de ontvangen aflossingen en rentes herbeleggen.



Hypotheek

De huizenmarkt in Nederland liet dit jaar opnieuw een sterke ontwikkeling zien. De lage rente en het positieve economische klimaat waren aanleiding voor consumenten om op zoek te gaan naar een (groter) huis. Er was een grote vraag naar woningen en prijzen van vastgoed stegen aanzienlijk.

Mede door de lage rente en het gunstige economische klimaat namen betalingsachterstanden op bestaande hypotheekrentes verder af tot zeer lage niveaus. Al met al een gunstige ontwikkeling voor beleggers in hypotheekrentes.

Het renteverschuif tussen hypotheekrentes en staatsobligaties nam gedurende 2018 wel wat verder toe wat resulteerde in een minder gunstige rendementsontwikkeling voor hypotheekrentes ten opzichte van staatsobligaties. Het verschil tussen de hypotheekrente en de rente op staatsobligaties beweegt in een nauwe band en de ontwikkeling in 2018 past in dat beeld.

Resultaten beleggingsportefeuille 2018

	Waarde 31-12-2018 (in mln.)	Fonds- rendement 2018 (%)	Benchmark- rendement 2018 (%)	Relatief rendement ¹ (%)
Aandelen	173,9	-9,0	-9,0	0,0
Vastgoed	15,6	9,6	9,6	0,0
Alternatieve beleggingen	13,4	-16,5	-16,7	0,2
Vastrentende waarden	20,3	1,5	1,6	-0,2
Liquiditeiten	1,2			
Totaal	224,4	-7,4	-7,4	-0,1

¹ Het relatieve rendement wordt door TKPI geometrisch berekend (chainlinking). Het geometrische rendement is het rendement van een reeks producten, waarvan de berekening gewoonlijk wordt gebruikt om de prestatieresultaten van een belegging of portefeuille te bepalen. Anders dan bij de rekenkundige methode van berekenen hoeft het relatieve rendement bij een geometrische berekening niet exact overeen te komen met het verschil tussen het benchmarkrendement en het fondsrendement.

De beleggingsportefeuille behaalde in 2018 een rendement van -7,4%. Dit was nagenoeg gelijk aan het rendement van de benchmark.

Het negatieve marktsentiment in het laatste kwartaal van 2018 heeft een grote stempel gedrukt op de rendementen. Met name de categorie aandelen droeg negatief bij.

	Omschrijving	Waarde 31-12-2018 (in mln.)	Fonds- rendement 2018 (%)	Benchmark- rendement 2018 (%)	Relatief rendement (%)
TKPI MM World Equity Afdekking Fund	Wereldwijd; actief; valuta-afdekking USD, GBP, JPY	52,5	-8,6	-9,3	0,8
TKPI MM World Equity Fund	Wereldwijd; actief	38,0	-4,1	-4,8	0,8
TKPI MM Emerging Markets Fund	Wereldwijd opkomende markten; actief	32,8	-11,9	-10,3	-1,9
TKPI MM European Equity Afdekking Fund	Europa; passief; valuta-afdekking GBP	17,3	-10,1	-10,6	0,5
TKPI MM European Equity Fund	Europa; passief	16,2	-10,1	-10,6	0,6
TKPI MM Equity Small Cap Fund	Wereldwijd; ontwikkelde en opkomende markten; actief	17,1	-14,1	-11,8	-2,7
Totaal Aandelen		173,9	-9,0	-9,0	0,0

Ontwikkelde markten

Het rendement van het actief beheerde TKPI MM World Equity Afdekking Fund bedroeg in 2018 -8,6%, dit was 0,8% hoger dan de benchmark. Het rendement van het actief beheerde TKPI MM World Equity Fund bedroeg in 2018 -4,1%, dit was 0,8% hoger dan het rendement van de benchmark. De fondsen behaalden een positief relatief rendement dankzij de aandelenselectie van de Amerikaanse manager binnen de sectoren informatietechnologie, duurzame consumentengoederen en financiële waarden en, in Europa, een onderweging naar de financiële sector. Ook de wat defensievere positionering van de Europese managers droeg positief bij in de dalende markt.

Het afdekken van het valutarisico van de Amerikaanse dollar en de Japanse yen had een negatief effect op het absolute rendement terwijl het afdekken van het Britse pond een licht positief effect had.

Het rendement van het passief beheerde TKPI MM European Equity Afdekking Fund bedroeg in 2018 -10,1%. Dit was 0,5% hoger dan de benchmark.

Het afdekken van het valutarisico van het Britse pond had dit jaar weinig effect op het absolute rendement doordat het Britse pond beperkt (1%) zwakker werd in 2018 ten opzichte van de euro. Het uitsluitingsbeleid behorend bij het beleid inzake Maatschappelijk Verantwoord Beleggen had dit jaar een licht negatieve impact op het relatieve rendement.

Door de daling van de aandelenbeurzen behaalde het passief beheerde TKPI MM European Equity Fund een negatief rendement in 2018 van -10,1%. Dit was 0,6% hoger dan de benchmark.

Dat het fonds een positief relatief rendement wist te behalen kwam vooral door het terugvorderen van dividendbelasting. Bij het berekenen van het benchmarkrendement wordt de mogelijkheid om dividendbelasting terug te vragen niet meegenomen, terwijl dit door de fiscale status van het fonds deels wel mogelijk is.

Opkomende markten

Het rendement van het actief beheerde TKPI MM Emerging markets Fund bedroeg in 2018 -12,1% en dit was 2,0% lager dan het rendement van de benchmark. Het fonds bleef, voornamelijk vanwege een negatief selectieresultaat, achter bij de benchmark. Vooral in Rusland en China was het resultaat van de aandelselectie negatief. In Rusland was het fonds relatief weinig belegd in Russische energiebedrijven terwijl deze aandelen juist in waarde stegen. Daarentegen heeft het fonds meer dan de benchmark belegd in consumenten gerelateerde sectoren terwijl aandelen in deze sectoren relatief achterbleven bij andere sectoren.

Het TKPI MM Equity Small Cap Fund bleef achter bij de verwachtingen. Het rendement bedroeg -14,1% in 2018 en dit was 2,7% lager dan het rendement van de benchmark. Dit kan voor een belangrijk deel worden toegeschreven aan de specifieke beleggingsstijl van de onderliggende managers. Zo belegt de Amerikaanse small cap manager volgens een value stijl terwijl beleggers in de verslagperiode juist de voorkeur gaven aan groeiaandelen.

Op alle continenten bleken de koersen van small cap aandelen relatief kwetsbaar en deden deze aandelen het slechter dan de large cap aandelen. Small cap aandelen daalden ongeveer 12% in waarde.

Vastgoed

	Omschrijving	Waarde 31-12-2018 (in mln.)	Fonds- rendement 2018 (%)	Benchmark- rendement 2018(%)	Relatief rendement (%)
TKPI European Real Estate Fund	Niet-beursgenoteerd Europees vastgoed	15,6	9,6	9,6	0,0
Totaal vastgoed		15,6	9,6	9,6	0,0

Het rendement van de beleggingscategorie vastgoed bedroeg in 2018 9,6%. Het TKPI European Real Estate Fund (TREF) profiteerde van de gunstige economische conjunctuur waarbij Paneuropees logistiek vastgoed en Nederlandse huurwoningen in Europa de marktsegmenten met de hoogste rendementen waren. Het bovengemiddelde rendement is, naast de aanhoudend sterke vraag van beleggers die bereid zijn relatief hogere prijzen te betalen, ook het gevolg van groeiende huuropbrengsten. De huuropbrengsten stijgen omdat de bezettingsgraad van gebouwen stijgt en omdat verhuurders bij nieuwe huurcontracten gunstiger voorwaarden kunnen bedingen. Vooral de bezettingsgraad van kantoren en logistieke centra is in 2018 gestegen. De bezettingsgraad van Nederlandse woningportefeuilles in de Randstad is bijna volledig. De huidige leegstand van rond de 2% is de natuurlijke leegstand als gevolg van bijvoorbeeld de wisseling van huurders en groot onderhoud.

De winkelsector laat een minder gunstige ontwikkeling zien. Traditionele ketens zoals warenhuizen sluiten vestigingen onder druk van e-commerce. Beleggers zijn terughoudend met investeringen in perifere winkelcentra. Hoewel de bezettingsgraad in deze segmenten op peil blijft, moeten verhuurders veel concessies doen om bestaande huurders vast te houden en om nieuwe huurcontracten af te sluiten. De vraag van beleggers naar winkels in de hoofdstraten (uitgezonderd de warenhuizen) van drukbezochte toeristensteden in Europa is nog wel groot. Dat is niet alleen te danken aan groeiende toeristenstromen maar ook omdat winkels op deze locaties voor retailers een belangrijke showroom functie hebben als zogenaamde 'flagship stores'.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden beleggingen behaalden een rendement van 1,5%, dit was 0,2% lager dan het rendement van de benchmark.

	Omschrijving	Waarde 31-12-2018 (in mln.)	Fonds- rendement 2018 (%)	Benchmark- rendement 2018 (%)	Relatief rendement (%)
TKPI MM Inflation Index Linked Bond Fund – Germany	Duitse inflatie-gerelateerde staatsobligaties	11,2	0,9	1,0	0,0
TKPI MM Dutch Mortgage Fund	Nederlandse hypothecaire leningen	9,1	2,1	2,4	-0,3
Totaal vastrentende waarden		20,3	1,5	1,6	-0,2

Het TKPI MM Dutch Mortgage Fund behaalde in 2018 een rendement van 2,1% en presteerde daarmee 0,3% lager dan de benchmark. Het positieve fondsrendement is een gevolg van de lage rente en het positieve economische klimaat. Wel nam het renteverhaal tussen hypotheek en staatsobligaties gedurende 2018 wat verder toe wat resulteerde in een minder gunstige rendementsontwikkeling voor hypotheek ten opzichte van staatsobligaties.

Het rendement van het TKPI MM Inflation index Linked Bond Fund - Germany bedroeg in 2018 0,9% en was daarmee nagenoeg gelijk aan het rendement van de benchmark.

TKP Investments heeft binnen het fonds gedurende het gehele jaar een passief beleid gevolgd op basis van de 'full replication' methodiek. Doordat in het laatste kwartaal van 2018 de break-even inflatie over de gehele curve sterk daalde, rendeerdten Duitse inflatiegerelateerde staatsobligaties dit jaar relatief minder goed dan vergelijkbare nominale staatsobligaties.

Alternatieve beleggingen

	Omschrijving	Waarde 31-12-2018 (in mln.)	Fonds- rendement 2018 (%)	Benchmark- rendement 2018 (%)	Relatief rendement (%)
TKPI MM Active Commodities Fund	Grondstoffen	13,4	-16,5	-16,7	0,2
Totaal alternatieve beleggingen		13,4	-16,5	-16,7	0,2

In de eerste helft van het jaar presteerde het TKPI MM Active Commodities Fund relatief gezien erg goed. Met name de overwogen positie in olie en oliegerelateerde grondstoffen deed het goed, terwijl ook de onderwogen positie in goud positief bijdroeg. Gedurende het jaar heeft de externe manager de overweging naar de energie sector na de sterke prijsstijgingen afgebouwd waardoor de verliezen ten opzichte van de benchmark in de laatste maanden van het jaar beperkt werden. Een groot deel van het positieve relatieve rendement werd in de laatste maanden van het jaar echter weer teniet gedaan. Het fonds kwam voor 2018 uit op een positief relatief rendement van 0,2%.

Stichting Pensioenfonds Avebe heeft begin 2019 besloten om afscheid te nemen van dit fonds. Alle units in dit fonds zijn eind januari 2019 verkocht.

Vooruitblik financiële markten

Ontwikkelde landen zijn in een late fase van de economische cyclus terecht gekomen. Als gevolg van de lage rente nam het gebruik van schulden door overheden, huishoudens en bedrijven toe waarmee ook de risico's voor beleggers zijn toegenomen.

Centrale banken in ontwikkelde markten zijn inmiddels begonnen het ruime monetaire beleid te normaliseren en dit zal ook in 2019 een belangrijk thema zijn. Een ander belangrijk thema is de klimaatverandering en daarmee samenhangende duurzame economische groei. De energietransitie brengt voor het economisch klimaat zowel kansen als risico's met zich mee.

Normaliseren monetair beleid

De Federal Reserve in de Verenigde Staten loopt voorop met een reeks renteverhogingen en een start van het verkleinen van de eigen balans. Daarnaast is er sprake van een aanzienlijk begrotings- en handelstekort die beide moeten worden gefinancierd. In Europa is de ECB eind 2018 eveneens gestopt met het grootschalig opkopen van obligaties, maar naar verwachting zal het verhogen van de beleidsrente nog op zich laten wachten. Met name de perifere landen hebben een hoge schuldenlast opgebouwd, terwijl de economische groei achter blijft als gevolg van onvoldoende hervormingen. Bij een verdere afname van de economische groei is het waarschijnlijk dat beleidsmakers van centrale banken voorzichtiger zullen zijn met het verhogen van de beleidsrente. Een land als Italië, met een hoog begrotingstekort, kan bijvoorbeeld in de problemen komen als de rente op Italiaanse staatsobligaties stijgt.

Politieke onrust

Naast afnemende groeivoorzichten wordt de Europese Unie op meerdere fronten op de proef gesteld. De migratiecrisis, opkomend populisme en het schenden van begrotingsafspraken doen de onzekerheid over politieke stabiliteit toenemen. In Europa zijn Frankrijk en Italië in het oog springende voorbeelden.

In het Verenigd Koninkrijk vormt de onzekere politieke situatie een aanzienlijke risicofactor voor de stabiliteit op financiële markten. In het geval van een harde Brexit of een voorlopig uitstel van de Brexit (door verkiezingen of een tweede referendum), zal waarschijnlijk een negatieve reactie van het pond en (Europese) aandelenkoersen resulteren. Op mondiaal vlak kan een escalerende handelsoorlog op korte termijn uitmonden in minder economische bedrijvigheid en dalende koersen van beleggingen. Mede hierdoor staat de industriële productie in China onder druk waardoor vooruitzichten voor de Chinese economie inmiddels zijn afgezwakt.

Inflatie

De kerninflatie in met name de eurozone is, ondanks de meerjarige economische opleving, nog altijd lager dan het door centrale bank gewenste niveau. De kerninflatie staat in de eurozone al een geruime periode rond de 1% en lijkt voorlopig nog niet van zijn plek te komen. De lage werkloosheid en hogere invoertarieven kunnen de komende periode de druk op de inflatie verhogen, hoewel het niet waarschijnlijk lijkt dat een langdurige periode van hoge inflatie ontstaat.

De inflatieverwachting op financiële markten is eveneens nog steeds erg laag. Demografische ontwikkelingen spelen hierbij ook een rol. Een krimpende arbeidsbevolking door een vergrijzende populatie en technologische ontwikkelingen hebben op de lange termijn een drukkend effect op de inflatie.

Rendement

Voor aandelenmarkten geldt dat het verwachte rendement, door een afvlakking van economische groeiverwachtingen en historisch gezien nog hoge waarderingen, is afgenomen. Bovendien worden als gevolg van lagere economische groeivoorzichten de verwachtingen ten aanzien van de winstgroei van bedrijven naar beneden bijgesteld. Politieke risico's, een oplopende rente en een eventuele hogere inflatie op korte termijn kunnen waarderingen op financiële markten verder onder druk zetten.

Tevens is de rente en daarmee de rendementsverwachting op Europese staatsobligaties nog steeds erg laag.

Het vertrouwen onder inkoopmanagersindices, doorgaans een belangrijke indicator voor verwachte economische bedrijvigheid, duiden echter nog steeds op economische groei.

Voor de vastgoedmarkt zal de performance in de komende jaren waarschijnlijk niet langer meer worden bepaald door dalende aanvangsrendementen, maar voornamelijk door stabiele huurinkomsten en huurgroei. Aangezien het voor de meeste ontwikkelde markten moeilijk voor te stellen is dat kapitalisatievoeten nog verder kunnen dalen, is het verstandig om uit te gaan van beperkt stijgende aanvangsrendementen, zeker voor markten als de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Canada. Een geleidelijke stijging van de rentetarieven hoeft echter niet meteen te resulteren in waardedalingen mits, op basis van verbeterende onderliggende factoren, de huurinkomsten kunnen worden verhoogd. Voorwaarde hiervoor is wel dat vraag en aanbod in evenwicht blijven en dat de huurinkomsten in staat zijn om ten minste net zo snel te groeien als de inflatie.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In het beleggingsbeleid vindt Stichting Pensioenfonds Avebe het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit verantwoord beleggingsbeleid.

Verantwoord ondernemerschap draagt positief bij aan de doelstellingen

Een goed pensioen is waardevoller in een leefbare wereld. Met een specifiek maatschappelijk verantwoord beleggen beleid kan een belegger een extra bijdrage leveren aan een leefbare wereld. ESG (Environmental, Social en Governance) integratie in de portefeuille is in onze ogen een welkome aanvulling op traditionele fundamentele analyses. Daarnaast constateren we dat criteria op het vlak van ESG een goede risicobeheersmaatregel zijn. Daarbij komt dat een goed ESG-profiel van de bedrijven in de portefeuille de robuustheid van de beleggingsportefeuille versterkt en het beleggingsrendement positief kan beïnvloeden. Om het MVB beleid verder vorm te geven kan een parallel getrokken worden met de stappen in de beleggingscyclus. Naast het vaststellen van (realistische) doelstellingen is de keuze voor de instrumenten (waaronder specifieke beleggingen) een belangrijk onderdeel voor dit proces.

Beleid

TKPI heeft de overtuiging dat het integreren van ESG aspecten in het beleggingsproces bijdraagt aan een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Dit omdat een goed ESG-profiel van de bedrijven in de portefeuille de robuustheid van de beleggingsportefeuille versterkt en het beleggingsrendement positief kan beïnvloeden. Het beleid is geformaliseerd via de Terms & Conditions van het fonds.

Het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen bestaat uit:

- 1 Periodieke screening van de ondernemingen waarin wordt belegd op grond van de United Nations Global Compact Principles (UNGCP).
- 1 Het voeren van een dialoog (engagement) met ondernemingen die de UNGCP niet naleven.
- 1 Het uitsluiten van bedrijven op basis van specifieke criteria.
- 1 Het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

In aanvulling op de bovengenoemde instrumenten leveren de portefeuillemanagers van TKPI en de externe vermogensbeheerders eveneens een grote bijdrage aan het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen. De integratie van ESG criteria in het beleggingsproces is een vast onderdeel van het multimanager selectie- en monitoring proces van TKPI. Bij de selectie van actieve vermogensbeheerders wordt dan ook nadrukkelijk gekeken naar de mate waarin, en de wijze waarop, hieraan vorm wordt gegeven. Daarnaast worden de beleggingen periodiek gescreend door TKPI op ESG criteria aan de hand van onafhankelijke research. TKPI gaat het gesprek aan met de externe vermogensbeheerder over beleggingen die niet goed presteren ten aanzien van de ESG criteria.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd zich gedragen volgens de UNGCP op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde beleggingen gescreend op het naleven van deze principes met gebruikmaking van Sustainalytics, een gespecialiseerde researchprovider. Met ondernemingen die zich niet conform de UNGCP gedragen wordt een dialoog gevoerd. Een engagement traject loopt in beginsel drie jaar. Bij onvoldoende voortgang gedurende deze periode wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst. De resultaten van het engagement programma van 2018 zijn in 2018 beoordeeld en vastgesteld door de directie van TKPI.

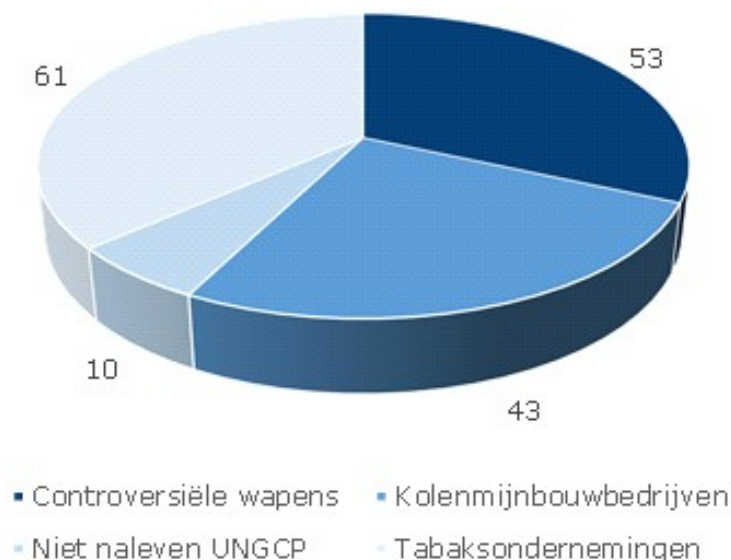
Bij de jaarlijkse screening van de beleggingen in, de door TKPI beheerde, beleggingen voldeden 16 bedrijven niet aan de UNGCP (2017: 18 bedrijven). In 2018 werd met 14 bedrijven van de 16 bedrijven een dialoog gevoerd omdat één bedrijf reeds vóór het begin van het engagementtraject was verkocht en een ander bedrijf, vanwege een transitieperiode, eind juni 2018 was uitgesloten. Geen van deze 14 bedrijven is in 2018 compliant geworden met de UNGCP of heeft een dusdanige voldoende verbetering in de dialoog laten zien waardoor de dialoog kan worden afgesloten. Drie bedrijven bevonden zich in de eindfase van de dialoog cyclus. Voor deze drie bedrijven is besloten om de dialoog cyclus te verlengen, omdat aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn compliant te worden met de UNGCP.

Uitsluiting bedrijven

De TKPI uitsluitingslijst wordt jaarlijks geactualiseerd, vastgesteld en gerapporteerd aan het pensioenfonds. Wijzigingen in de uitsluitingslijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Op de naleving van de uitsluitingslijst vindt dagelijks compliance monitoring plaats. De uitsluitingslijst bevatte eind 2018 167 bedrijven (2017: 102 bedrijven). Uitsluitingen vinden plaats op basis van de volgende criteria:

- 1 Controversiële wapens op basis van de Controversial Weapons Radar (CWR) die wordt opgesteld door Sustainalytics. Als controversiële wapens worden de volgende soorten geclassificeerd: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, antipersoonsmijnen, clustermunitie, munitie met verarmd uranium en witte fosfor (indien het gaat om controversiële toepassing).
- 1 Kolenmijnbouwbedrijven welke 30% of meer van hun omzet behalen uit de winning van thermische kolen. Dit type kolen wordt verbrand met als doel elektriciteit en/of hitte op te wekken en heeft een sterk vervuilende impact op het milieu. Deze bedrijven zijn niet gediversifieerd en lopen een groot risico met betrekking tot zogenaamde 'stranded assets'.
- 1 Bedrijven die non-compliant zijn met UNGCP en onvoldoende voortgang in de dialoog hebben getoond.
- 1 Tabaksondernemingen welke meer dan 5% van de omzet behalen uit de productie van tabak en aan tabak gerelateerde producten. In het derde kwartaal is besloten niet meer te beleggen in tabaksondernemingen. Vanaf 8 oktober 2018 belegt het pensioenfonds niet meer in deze categorie ondernemingen.

Aantal uitsluitingen per criterium



Uitgesloten bedrijven maken echter wel deel uit van de benchmark. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van de benchmark.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2018 stonden 13 landen op deze TKPI uitsluitingslijst (2017: 13 landen). In de benchmark van het opkomende landen obligatie fonds zit één land dat op de uitsluitingslijst staat (Wit Rusland). Het gewicht van dit land in de benchmark van het obligatiefonds is 0,4% per eind 2018 (2017: 0,3%) van het betreffende fonds. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

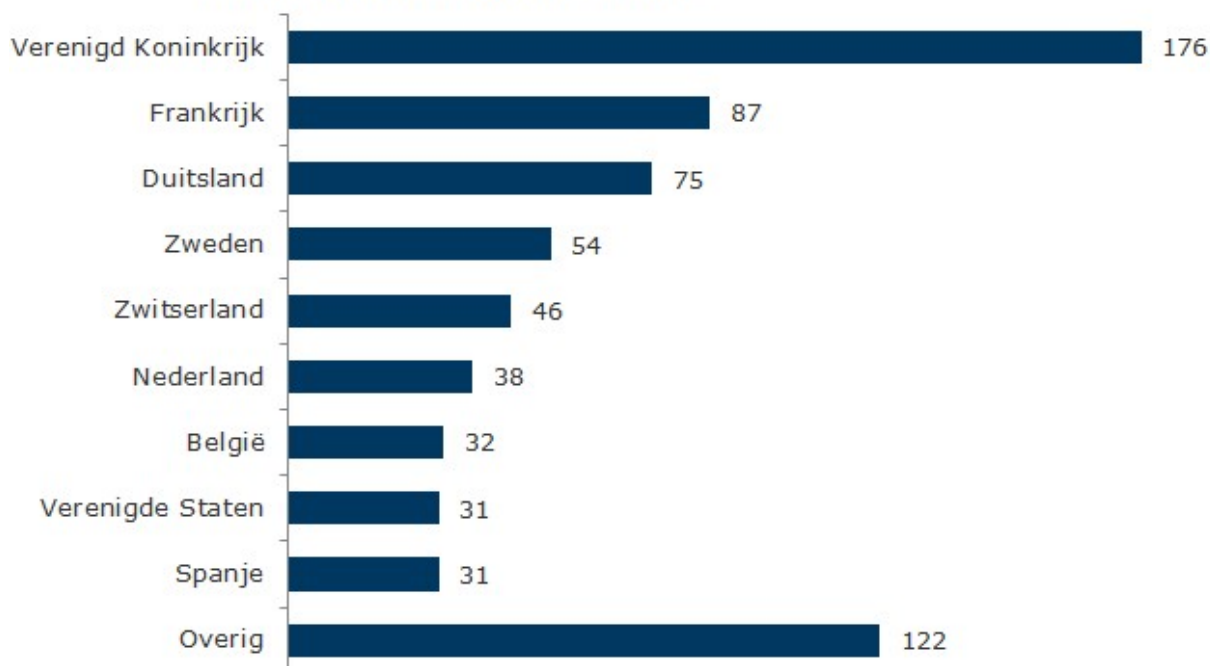
Stemmen

In het derde kwartaal 2018 besloot het fonds wereldwijd stemmen te implementeren dat gebaseerd is op het beleid van het gespecialiseerd stemadvies bureau, 'ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines'. Dit beleid is in lijn met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties. De implementatie zal begin 2019 zijn afgerond.

In 2018 is door TKPI in totaal gestemd op 692 vergaderingen van bedrijven waarin de fondsen beleggen op 10.913 onderwerpen. In 9,2% van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichhouders en niet-salaris gebonden vergoeding.

De grafieken tonen enkele dwarsdoorsnedes van de uitgebrachte stemmen in 2018:

Aantal vergaderingen per land



Aantal tegenstemmingen



Vooruitblik

Eind 2018 heeft het merendeel (circa 90% van het totale pensioenvermogen) van de Nederlandse pensioenfondsen het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) ondertekend. De deelnemende pensioenfondsen gaan risico's en maatschappelijke impact van hun beleggingen in kaart brengen, op basis van richtlijnen van de VN en de OESO. Hiervoor wordt samengewerkt met maatschappelijke organisaties (ngo's), vakbonden en de overheid om duurzaam te beleggen.

De afgelopen jaren is de waarde van wereldwijd belegd vermogen dat belegd wordt volgens duurzaamheidsbeginselen aanzienlijk toegenomen. In toenemende mate besteden investeerders over de hele wereld meer aandacht aan de vraag of bedrijven hoge normen op het gebied van milieu, maatschappij en governance ontwikkelen en handhaven. Bovendien doen verschillende overheidsinstanties en non-profitorganisaties (bijvoorbeeld Eurosif) een beroep op eigenaars van activa om een actieve rol te spelen in de transitie naar duurzame en hernieuwbare energie.

Recente wetenschappelijke en commerciële publicaties tonen aan dat de prestaties van duurzame beleggingsstrategieën in het algemeen niet onderdoen voor traditionele beleggingsmethoden. Met name organisaties die verantwoord omgaan met de risico's van hun activiteiten op het gebied van milieu en maatschappij zullen naar verwachting op de lange termijn beter presteren. Om deze reden nemen steeds meer beleggers deze factoren mee in hun beslissingen. Gedurende vele jaren is deze ESG-integratie reeds een belangrijk criterium bij de selectie van de externe managers door TKPI en zal dit aspect van de beleggingsstrategie intensief blijven volgen en op reguliere basis bespreken.

FINANCIËEL BELEID

Ontwikkeling eigen vermogen

Het eigen vermogen (x 1.000 euro) van het Pensioenfonds ontwikkelde zich in 2018 als volgt:

Ontwikkeling financiële positie

	Vermogen (x € 1.000)	Technische voorziening (x € 1.000)	Dekkingsgraad (%)
Stand per 31 december 2017	791.828	650.426	121,7
Beleggingsresultaten	-18.508	22.111	-6,8
Premiebijdragen	14.280	21.169	-0,4
Uitkeringen	-20.410	-20.338	0,7
Overig	10.349	-10.716	2,1
Stand per 31 december 2018	<u>777.539</u>	<u>662.652</u>	<u>117,3</u>

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is in het afgelopen jaar niet lager geweest dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen. Dit komt voornamelijk doordat een groot deel van de pensioenverplichtingen is verzekerd bij Aegon. Als gevolg hiervan heeft het pensioenfonds geen herstelplan ingediend bij DNB.

Actuariële analyse van het resultaat

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

	2018	2017
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	-40.619	24.194
Resultaat op premie	374	1.248
Resultaat op waardeoverdrachten	157	-81
Andere oorzaken	9.819	2.644
Resultaat op kosten	570	564
Resultaat op uitkeringen	-72	-59
Resultaat op sterfte	1.183	1.224
Toeslagverlening t.l.v. pensioenfonds	-7.826	-4.928
Incidentele mutaties	9.433	-
Overige kanssystemen	-88	-16
Arbeidsongeschiktheid	554	415
Resultaat	<u>-26.515</u>	<u>25.205</u>

In bovenstaande resultaatanalyse is de mutatie garantievoorziening opgenomen.

Uitkomsten van de solvabiliteitsstoets

Het vereist eigen vermogen (VEV) is het vermogen dat hoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld door toepassing van het standaardmodel van DNB. In de evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar in een dekkingstekort geraakt.

Het pensioenfonds heeft het grootste deel van alle verplichtingen door middel van een garantiecontract verzekerd. Het VEV zou daarom berekend moeten worden ten opzichte van de Technische Voorzieningen (TV) eigen beheer. Ten opzichte van de totale voorziening betekent dit een VEV van 106,8% (2017: 105,6%).

Per 31 december 2018 is sprake van toereikende solvabiliteit.

Algemeen

De TV is berekend als contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken voor de per 31 december 2018 actieve deelnemers en de toegekende aanspraken van de gewezen en gepensioneerde deelnemers. De toename van de TV bedraagt € 12.226. Per 31 december 2018 bedraagt de TV € 662.652.

Samenstelling van de feitelijke premie

	2018	2017
Bijdragen werkgever, inclusief bijdrage werknemers	13.982	13.549
Premiebijdragen module I	107	116
Doorbelaste kosten	191	185
Totaal	<u>14.280</u>	<u>13.850</u>

Samenstelling van de kostendeekkende premie

	2018	2017
Onvoorwaardelijke aanspraken	13.324	12.375
Opslag voor uitvoeringskosten	191	185
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	746	520
Totaal	<u>14.261</u>	<u>13.080</u>

RISICOBEBEER

Integraal risicomanagement

Met het oogmerk de strategische doelstellingen van het pensioenfonds zeker te stellen, hecht het bestuur grote waarde aan risicomanagement. Risicomanagement is een effectief managementinstrument om proactief te kunnen reageren op kansen en bedreigingen veroorzaakt door huidige en toekomstige onzekerheden.

Het bestuur is vanaf 2011 meer gestructureerd aandacht gaan besteden aan risicomanagement. In de afgelopen jaren is toegewerkt naar integraal risicomanagement, dat in 2015 heeft geresulteerd in een vastgesteld risicomanagementbeleid. Hierdoor liggen de binnen het pensioenfonds gebruikte methoden en technieken vast en wordt er een vaststaand cyclisch proces gehanteerd.

Proces risicomanagement

In het kader van het risicomanagement wordt continu het volgende proces doorlopen:

1. Aansluiting van het risicoprofiel op de strategie en de doelstellingen van het pensioenfonds;
2. Identificatie van de risico's;
3. Beoordeling van de kans en impact van de risico's gegeven de bestaande beheersing;
4. Prioritering van de risicoaanpak, gegeven de bevindingen uit stap 3;
5. Waar nodig: ontwikkeling of aanpassing van beleid;
6. Implementatie van het (aangepaste) beleid;
7. Monitoring en waar nodig bijstellen van uitvoering en/of beleid.

Bovenstaand proces is een cyclisch proces, dat continu wordt doorlopen zoals in onderstaande figuur wordt weergegeven.



Op jaarbasis wordt bovenstaand cyclisch proces als volgt ingevuld:

Risicosessie per kwartaal

- 1 De risicomanagementadviseur ontvangt per kwartaal het concept van de kwartaalrapportage (die wordt verzorgd door de ambtelijk secretaris) maximaal twee weken voor de bestuursvergadering;
- 1 De kwartaalrapportage bevat uitgevoerde acties door de ambtelijk secretaris tezamen met de bestuursondersteuning en de directievoering van het betreffende kwartaal inclusief de link naar het risicoprofiel en de mogelijk gepercipieerde wijziging op het risicoprofiel;
- 1 Daarnaast bevat de kwartaalrapportage de externe ontwikkelingen binnen het domein van het pensioenfonds voor zover deze het risicoprofiel beïnvloeden. Dit wordt opgenomen in het hoofdstuk risicomanagement van de kwartaalrapportage;
- 1 De risicomanagementadviseur bereidt voor de bestuursvergadering een zogenaamde "challenge sessie" voor, waarbij de acties en de invloed hiervan op het risicoprofiel worden bevraagd, bediscussieerd en vastgesteld. Naast de input vanuit de kwartaalrapportage zal de risicomanagementadviseur hierbij ook zorgdragen voor inbreng vanuit zijn expertise;
- 1 Op basis van de uitkomsten van de challenge sessie wordt door de risicomanagementadviseur een document opgesteld met daarin een opsomming van de betrokken risico's en de eventueel gewijzigde score;
- 1 Het document wordt maximaal een week na de bestuursvergadering verzonden naar de ambtelijk secretaris;
- 1 Het opgestelde document wordt opgenomen bij de notulen en in de eerstvolgende reguliere bestuursvergadering ter goedkeuring aan het bestuur aangeboden.

Jaarlijkse update risicoprofiel

- 1 In aanloop naar een bestuursvergadering in het derde kwartaal wordt door de risicomanagementadviseur naast de "challenge sessie" ook de jaarlijkse update van het risicoprofiel voorbereid;
- 1 Tijdens deze bestuursvergadering worden de ontwikkelingen van het jaar besproken en geprojecteerd op het gehele risicoprofiel;
- 1 Risico's worden, daar waar nodig, opnieuw gescoord en verbetermaatregelen worden benoemd en vastgelegd;
- 1 Op basis van de uitkomsten van de jaarlijkse update wordt door de risicomanagementadviseur het risicoprofiel voor het pensioenfonds voor dat jaar opgesteld / aangepast;
- 1 Het risicoprofiel wordt maximaal 1 week na de bestuursvergadering verzonden naar de ambtelijk secretaris;
- 1 Het opgestelde risicoprofiel wordt opgenomen bij de notulen en in de eerstvolgende reguliere bestuursvergadering ter goedkeuring aangeboden.

Risicocategorieën

Op basis van de binnen Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) onderscheiden risicocategorieën en-beheersing heeft het bestuur haar eigen beleid ontwikkeld. In onderstaande tabel zijn de door het pensioenfonds onderscheiden risicocategorieën opgenomen. Deze risico's worden gescoord op basis van impact en waarschijnlijkheid. Bij de score van de risico's wordt rekening gehouden met de beheersingsmaatregelen die het pensioenfonds heeft genomen.

Risicocategorieën	
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching- / renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico § Prijsrisico § Valutarisico § Concentratierisico	Operationeel- en uitbestedingsrisico § Aegon § Achmea Pensioenservices § TKPi § Willis Towers Watson § Onderneming, Coöperatie Avebe UA
Kredietrisico § Op Aegon § Uitleen effecten § Overig	
Liquiditeitsrisico	IT-risico
Verzekeringstechnisch risico § Langlevenrisico § Overlijdensrisico (kort leven) § Arbeidsongeschiktheidsrisico	Integriteitsrisico
	Juridisch risico
Systeemrisico	Privacy risico

Methodologie en aanpak risicomanagementproces

Identificatie van risico's

Het bestuur heeft de risicomanagementadviseur opgedragen de leiding te nemen. In dat kader geeft de ambtelijk secretaris, via het analyseren van diverse rapportages en interviews, input aan risicoanalyses door het delen van informatie over risico's, zoals:

- 1 Risico's bij uitbestedingspartners;
- 1 Ontwikkelingen en trends die relevant zijn voor uitbestedingspartners, processen, waardoor mogelijk een risico ontstaat;
- 1 Kwantificering van potentiële risico's (daar waar nodig);
- 1 Best practice maatregelen.

Daarnaast houdt de risicomanagementadviseur de ontwikkelingen die van invloed zijn op het risicobeeld van het pensioenfonds nauwgezet in de gaten. Door dit te doen is het bestuur in staat om een uitgebreide risico-identificatie te doen, voorzien van onafhankelijk inzicht in risico's.

Beoordeling van waarschijnlijkheid en impact (risicoanalyse)

Het bestuur voert ieder kwartaal onder leiding van de risicomanagementadviseur een risicoanalyse uit. Deze wordt uitgevoerd aan de hand van de kwartaalrapportage van Willis Towers Watson. Per gebeurtenis wordt een risicoanalyse uitgevoerd. Een risicoanalyse houdt het ontwikkelen van een beter begrip van de geïdentificeerde risico's in en levert input voor de evaluatie van risico's.

Elk geïdentificeerd risico wordt beoordeeld in termen van potentiële impact en waarschijnlijkheid van optreden. Risicobeoordelingscriteria zijn gedefinieerd voor zowel impact als waarschijnlijkheid. Daarnaast wordt ieder risico, gebaseerd op de risicohouding van het pensioenfonds, kwalitatief gedefinieerd als rood, oranje, geel of groen risico in de zones van de risicomatrix. In onderstaand figuur is de risicohouding zoals die door het bestuur is bepaald, grafisch tot uitdrukking gebracht.

		Impact				
		1 = Minimaal	2 = Klein	3 = Middel	4 = Hoog	5 = Maximaal
Kans	5 = Zeer waarschijnlijk	Toelaatbaar	Zorgwekkend	Zorgwekkend	Niet acceptabel	Niet acceptabel
	4 = Waarschijnlijk	Toelaatbaar	Toelaatbaar	Zorgwekkend	Zorgwekkend	Niet acceptabel
	3 = Mogelijk	Acceptabel	Toelaatbaar	Toelaatbaar	Zorgwekkend	Zorgwekkend
	2 = Onwaarschijnlijk	Acceptabel	Acceptabel	Toelaatbaar	Toelaatbaar	Zorgwekkend
	1 = Zeldzaam	Acceptabel	Acceptabel	Acceptabel	Toelaatbaar	Toelaatbaar

In deze risicomatrix wordt voor de kwalificatie van het risico onderscheid gemaakt naar 4 niveau's:

Acceptabel	normale bestuurlijke aandacht
Toelaatbaar	acceptabel maar bewaking bestuur vereist
Zorgwekkend	verdere beheersing op korte termijn (maximaal 1 jaar) vereist
Niet acceptabel	directe verbetering vereist

De impact van de financiële risico's is afhankelijk gemaakt van percentages dekkingsgraadverschil en de omrekening van deze percentages naar absolute bedragen. Jaarlijks, worden de absolute bedragen op 1 januari, op basis van de percentages, opnieuw bepaald afhankelijk van de omvang van het vermogen en de dekkingsgraad. Bij een dekkingsgraad lager dan 113% zullen de percentages opnieuw bepaald worden. Wanneer de dekkingsgraad gelijk is of hoger dan 113% zal alleen de omrekening naar absolute schadebedragen plaats hoeven te vinden.

Prioritering van de risicoaanpak

Door de risico's van het pensioenfonds middels de aan hun gekoppelde scores in een risicomatrix te plotten, is direct inzichtelijk welke risico's verbeteringen vereisen (namelijk alle uiteindelijk oranje / rode risico's). Daarnaast is inzichtelijk welke risico's naar een lager niveau gebracht moeten worden indien dat mogelijk is (risico's in oranje gebied). Eveneens wordt duidelijk welke risico's nader onderzoek behoeven door middel van een kosten- en baten analyse om te bepalen of het mitigeren van het risico een gewenst besluit is. Uiteraard is ook direct inzichtelijk welke risico's geen actie behoeven. Deze bevinden zich in het groene gebied óf zijn op basis van een gedegen kosten- en baten analyse groen weergegeven in het gele of oranje gebied.

Waar relevant wordt bij elk besluit van het bestuur nagegaan wat dit betekent voor het risicohouding van het pensioenfonds. Tevens wordt ingegaan op de verschillende risico's en de beheersing daarvan.

Specifieke aandachtspunten risicomanagement 2018

Specifieke aandacht was er dit jaar voor de risk appetite op IT-gebied en daaraan gekoppeld het IT-risicobeheer en voor de per 13 januari 2019 van kracht geworden Europese richtlijn IORP II. Daarnaast heeft het bestuur in 2018 uitgebreid stil gestaan bij risico's op potentiële belangenverstremming en bij de beheersing van het renterisico. Dit mede naar aanleiding van het door DNB uitgevoerde on-site onderzoek. De betreffende risico's en beheersmaatregelen zijn benoemd en zullen geïntegreerd worden in het risicomanagementproces. Daarnaast heeft het bestuur rentebeleid opgesteld.

Conform de hierboven genoemde afspraken zijn de risico's voor het pensioenfonds ieder kwartaal besproken samen met de gerelateerde uitgevoerde acties binnen het pensioenfonds en de actuele ontwikkelingen in de markt, zoals onder andere de Brexit. Vervolgens is de mogelijke invloed van deze ontwikkelingen op het risicoprofiel vastgesteld door het bestuur.

Financiële risico's

Matching/Renterisico

Vanaf 1 januari 2014 worden de pensioenaanspraken opgebouwd in eigen beheer. Dit betekent dat de pensioenaanspraken die vanaf 1 januari 2014 worden opgebouwd niet langer worden gegarandeerd door de verzekeraar. Als gevolg van deze aanpassing zal er geleidelijk aan meer matchingrisico gaan ontstaan. Het bestuur heeft het risico hiervan met behulp van een ALM-studie en tail risk analyses ingeschat en voor de beheersing een beheerskader ingericht.

Het matchingrisico wordt in kaart gebracht bij periodieke analyses:

- | ALM studies / Continuïteitsanalyses;
- | Stresstests;
- | Scenario-analyses;
- | Aannames voor uitgevoerde analyses worden periodiek geëvalueerd door het bestuur.

Het bestuur bepaalt het beleid op basis van de analyses, of past het beleid aan. Er is een adequaat beleid rondom de afdekking van bedoeld matchingrisico.

TKPi geeft specifiek inzicht in de hoogte en de effectiviteit van de renteafdekking via de kwartaalrapportages van het vermogensbeheer en via een separate risicorapportage. Verder wordt dit risico beheerst door de aanwezigheid van voldoende eigen vermogen.

In 2018 is sprake van een beperkt renterisico voor de verplichtingen in eigen beheer. Het grootste deel van het renterisico ligt nog steeds bij Aegon, omdat het pensioenfonds de pensioenaanspraken tot en met 2013 heeft verzekerd bij Aegon. Momenteel dekt het pensioenfonds het renterisico van de verplichtingen in eigen beheer niet af. Het bestuur heeft in 2018 mede naar aanleiding van het door DNB uitgevoerde on-site onderzoek een rentebeleid opgesteld.

Marktrisico

Marktrisico betreft het risico dat er waardevermindering plaatsvindt van de beleggingen als gevolg van veranderende marktomstandigheden, zoals het prijs(koers)risico, het valutarisico en het concentratierisico. De strategie van het pensioenfonds, met betrekking tot het beleggingsrisico, wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis gemonitord en beheerst door TKP Investments in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De algehele marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

- 1 Het toelaatbare marktrisico wordt vastgesteld aan de hand van een ALM-studie, die eenmaal per 3 jaar wordt uitgevoerd. Op basis hiervan worden het strategisch beleid, de benchmark en limieten vastgesteld. TKPi toetst de uitgangspunten die het bestuur op advies van WTW wenst te hanteren in de ALM-studie. Op basis van de uitkomsten van de ALM studie regelt TKPi het beleggingsbeleid in.
- 1 In de kwartaalrapportage van TKPi wordt ingegaan op de ontwikkelingen op de verschillende financiële markten. Door hier tijdig op in te spelen wordt het marktrisico beheerst;
- 1 Koersrisico wordt gemitigeerd door diversificatie naar beleggingscategorieën, regio's, sectoren en debiteuren. Ten aanzien van deze diversificatie is rekening gehouden met voldoende liquiditeit van de beleggingen, waarbij concentratierisico's vermeden worden.

De beleggingsfondsen zijn multi-manager fondsen, wat inhoudt dat deze beleggingsfondsen het vermogen verdelen over meerdere managers die elk een deel van het mandaat invullen. Periodiek wordt door de vermogensbeheerder gerapporteerd in welke onderliggende managers wordt belegd.

De segmentatie van het wereld aandelenfonds naar manager is als volgt:

MM World Equity Fund	2018
Wereldwijde managers	17%
Europese managers	15%
US en Canada managers	45%
Japan manager	0%
Opkomende landen managers	12%
Ontwikkelde landen managers Azië ex Japan	11%
Market neutral managers	0%
Overig	0%
Totaal	100%

Prijrisico

Prijrisico is het risico van wijzigingen in waarde door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. Deze diversificatie vindt plaats door spreiding van de eigen beheer portefeuille over diverse beleggingscategorieën. Binnen deze beleggingscategorieën wordt verder gespreid naar verschillende subcategorieën. Voor elke subcategorie is een apart beleggingsfonds gekozen.

Valutarisico

Valutarisico is het risico van waardeschommelingen in de beleggingsportefeuille als gevolg van schommelingen van valutakoersen. De pensioenverplichtingen luiden volledig in Euro's, en staan daarmee niet bloot aan valutarisico. Om het daardoor ontstane valutarisico op balansniveau te beperken, dekt het pensioenfonds een belangrijk deel van haar valutaposities af. Deze afdekking vindt plaats binnen de gekozen TKPi-Beleggingsfondsen, conform de beschrijving zoals opgenomen in de restricties van de verschillende beleggingsfondsen.

Van de totale beleggingsportefeuille wordt minimaal 50% van het valutarisico afgedekt. Indien de afdekking van het valutarisico minder dan 50% bedraagt neemt de beheerder contact op met het pensioenfonds. Uitgangspunten hierbij zijn:

- 1 dagelijkse monitoring;
- 1 afdekking valuta op basis van benchmarkposities.

De volgende tabel geeft weer hoeveel procent van de portefeuille afhankelijk is van de waarde ontwikkeling van verschillende valuta ultimo 2018. Het deel van het vermogen waarvan het valutarisico is afgedekt, bedraagt EUR 119 mln., oftewel 52,8% van het totaal belegd vermogen.

Valutaexposure beleggingsportefeuille

Valuta	Voor afdekking (%)	Na afdekking (%)	Waarde beleggingen na afdekking (in mln. EUR)
Euro	17,0%	39,2%	119
Amerikaanse dollar	34,4%	18,6%	33
Britse pond	9,9%	5,7%	9
Japanse yen	5,5%	3,3%	5
Hong Kong dollar	5,0%	5,0%	11
Zwitserse frank	3,9%	3,9%	8
Taiwan dollar	3,1%	3,1%	5
Koreaanse won	3,1%	3,1%	5
Indiase roepie	3,1%	3,1%	6
Overig	15%	15%	23
Totaal	100%	100%	224

Concentratierisico

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan kan ondervinden. 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 bestuur gebruik van beleggingsinstellingen met een hoge mate van diversificatie door het beleggen in verschillende beleggingsinstrumenten, landen en regio's. Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratierisico's in de beleggingsportefeuille. Ook het feit dat veel van de beleggingsfondsen van TKPi een multi-manager opzet kennen draagt zorg voor een verdere beperking van het concentratierisico.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt. Het pensioenfonds belegt via beleggingsfondsen in obligaties die een kredietrisico kennen. Onder kredietrisico wordt verstaan: waardevermindering van de totale activa als gevolg van negatieve krediet-ontwikkelingen bij emitterende instellingen/landen. Daarnaast leent het pensioenfonds, via TKPi effecten uit.

Het pensioenfonds loopt tevens kredietrisico op Aegon. Dit risico is te beheersen d.m.v. een credit default swap of een kredietverzekering. Het pensioenfonds heeft TKPi gevraagd de rating van Aegon en de prijs van een credit default swap ieder kwartaal op te nemen in haar kwartaalrapportage. Dit wordt periodiek besproken tijdens de risicomanagementsessies die in het bestuur plaatsvinden.

Met TKPi zijn goede afspraken gemaakt met betrekking tot het onderpand bij uitlening van effecten met o.a. een haircut van 5%. In de kwartaalrapportage van TKPi wordt gerapporteerd over het kredietrisico doordat de rating verdeling van de obligaties waarin wordt belegd wordt weergegeven.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico binnen de eigen beheer portefeuille wordt door het pensioenfonds beheerst door voornamelijk gebruik te maken van beleggingsinstellingen die dagelijkse liquiditeit kennen.

De volgende tabel toont de liquiditeit van de portefeuille:

Categorie	Liquiditeit	Aan- en verkoopkosten
Aandelen		
Wereldwijd (incl. opkomend)	Dagelijks	0,25% - 0,20%
Opkomende markten	Dagelijks	0,55% - 0,55%
Europa	Dagelijks	0,25% - 0,05%
Small caps wereldwijd	Dagelijks	0,50% - 0,45%
Vastrentende waarden		
EMU inflatiegerelateerd	Dagelijks	0,07% - 0,07%
Nederlandse hypotheke	Maandelijks	Werkelijke kosten
Overige beleggingen		
Onroerend goed	Maandelijks	Werkelijke kosten
Grondstoffen	Dagelijks	0,03% - 0,03%

Van de gebruikte beleggingsinstellingen zijn de participaties in de aandelenfondsen, inflatiegerelateerde en grondstoffen dagelijks verhandelbaar. De overige beleggingen waaronder hypotheke en onroerend goed zijn minder liquide. In totaal is circa 85% van de strategische portefeuille van de beleggingsportefeuille dagelijks verhandelbaar, het liquiditeitsrisico is derhalve beperkt te noemen.

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico (kortleven) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen mogelijk niet voor de uitkering van de pensioenverplichting aan deze langer levende deelnemers.

Een groot deel van dit risico is ondergebracht bij Aegon. Door toepassing van meest recente overlevingsgrondslagen (gecorrigeerd met de fondsspecifieke correctiefactoren voor de ervaringssterfte), is bij het pensioenfonds het langlevenrisico voor een belangrijk deel gewaardeerd in de voorziening pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico houdt in dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk eerder dan verwacht een nabestaandenpensioen moet toekennen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds meer voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en voor het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen dan was verwacht.

Voor het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremies worden periodiek herzien.

Het verzekeringstechnisch risico wordt op de volgende wijze beheerst:

- 1 het verzekeringstechnisch risico tot en met 31 december 2013 is beheerst door de buy-in en het verzekeringscontract met Aegon;
- 1 het pensioenfonds toetst periodiek de grondslagen en kostenopslagen zoals opgenomen in de abtn en die gehanteerd worden bij het vaststellen van de voorzieningen;
- 1 het pensioenfonds hanteert een prudent financieringsbeleid. Hiervoor verwijzen wij naar de abtn;
- 1 het pensioenfonds heeft procedures ingesteld voor het doen van uitkeringen. Aan deelnemers woonachtig in het buitenland wordt periodiek een bewijs van in leven zijn opgevraagd door de pensioenadministrateur;
- 1 het pensioenfonds is per 1 januari 2019 een stop-loss verzekering aangegaan met Zwitserleven waarbij het overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico boven een eigen behoud van 150% van de risicopremie is herverzekerd. De jaarlijkse schade zal hierdoor niet meer bedragen dan 150% van de risicopremie. Bij een catastrofe wordt maximaal € 100.000.000 per jaar gedekt. Het eigen behoud is in dat geval van toepassing. Het pensioenfonds loopt hiermee kredietrisico op Zwitserleven. Hiervoor verwijzen wij naar het kredietrisico zoals hiervoor beschreven;
- 1 voor de opbouw in eigen beheer wordt het langleven risico niet afgedekt. Hier bestaan nauwelijks producten voor en het bestuur vindt het afdekken via een verzekeraar te kostbaar (mede daarom is er per 1 januari 2014 overgegaan op eigen beheer). De opbouw van het deelnemersbestand is een gevolg van het personeelsbeleid van de werkgever. Omdat het pensioenfonds een ondernemingspensioenfonds is, heeft het bestuur geen invloed op de opbouw. In het kader van de jaarlijkse blik op de toekomst wordt dit aspect meegenomen.

Systemrisico

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

Niet financiële risico's

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico is het risico op financiële en / of reputatieschade als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het omgevingsrisico wordt beheerst door het volgen van wetgeving en maatschappelijke ontwikkelingen en daar adequaat op te reageren. Het pensioenfonds heeft geen invloed op het wel of niet voortbestaan van de onderneming. Het omgevingsrisico wordt verder op de volgende wijze beheerst:

- 1 het bestuur wordt op de hoogte gehouden van externe ontwikkelingen door de ambtelijk secretaris;
- 1 het bestuur besteedt frequent aandacht aan externe ontwikkelingen tijdens bestuursvergaderingen;
- 1 het bestuur bezoekt periodiek seminars waarin de impact van externe ontwikkelingen besproken wordt;
- 1 het bestuur volgt periodiek cursussen waarin impact van externe ontwikkelingen behandeld wordt;
- 1 adequate en transparante communicatie richting deelnemers over zaken die het imago negatief kunnen beïnvloeden;
- 1 het bestuur besteedt frequent aandacht aan ontwikkelingen bij de onderneming en de deelnemers tijdens bestuursvergaderingen;
- 1 er is sprake van een heldere functiescheiding tussen onderneming en pensioenfonds; dit komt o.a. tot uiting in de uitvoeringsovereenkomst tussen pensioenfonds en onderneming.

Operationeel en uitbestedingsrisico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en / of de kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Omdat alle uitvoerende en ondersteuning bij beleidsvoorbereidende werkzaamheden zijn uitbesteed worden deze risico's door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

Het bestuur richt zich op het vaststellen van het beleid en houdt (met behulp van de bestuursondersteuning) toezicht op partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed en die werkzaamheden uitvoeren voor het pensioenfonds. Bij de uitvoering wordt het bestuur terzijde gestaan door:

- 1 deelnemers- en financiële administratie: Achmea Pensioenservices;
- 1 uitkeringsadministratie: Avebe U.A.;
- 1 vermogensbeheer: TKPi;
- 1 adviseur vermogensbeheer: Willis Towers Watson Investment Consulting;
- 1 communicatie: Willis Towers Watson Communication & Change Management;
- 1 ambtelijk secretaris en bestuursondersteuning: Willis Towers Watson Retirement;
- 1 risicomanagement: Aon Global Risk Consulting;
- 1 certificerend actuaire: Ernst & Young Actuarissen B.V.;
- 1 controlerend accountant: Ernst & Young Accountants LLP;
- 1 adviseur IT: KoutersVanderMeer;
- 1 juridisch advies: Legaltree.

Het bestuur heeft het uitbestedingsbeleid schriftelijk vastgelegd. Hierin is onder andere opgenomen dat:

- 1 partijen aantoonbaar moeten beschikken over goede kwaliteitsborgingssystemen;
- 1 de afspraken eenduidig moeten worden vastgelegd in marktconforme overeenkomsten;
- 1 met alle partijen worden eenduidige Service Level Agreement (SLA) afspraken gemaakt;
- 1 periodiek, in principe eenmaal per kwartaal, wordt er aan het bestuur over de uitvoering gerapporteerd; alle relevante afwijkingen t.o.v. de norm worden binnen het bestuur besproken;
- 1 in principe vindt minimaal eenmaal per jaar een evaluatiegesprek met de uitvoerders plaats; waar nodig leidt dit tot aanpassing van de overeenkomst en/of SLA.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu en / of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De meeste IT-risico's liggen bij de uitbestedingspartijen (Achmea Pensioenservices, TKPi, WTW bestuursondersteuning en de werkgever). De beheersingsmaatregelen hieromtrent zijn opgenomen in de ISAE 3402 type II rapportages, overeenkomsten en SLA's. Regelmatig controleert een lid van het bestuur de beheersing van de IT-risico's bij de werkgever.

Het pensioenfonds heeft een IT-beleid opgesteld. Dit beleid beschrijft de manier waarop het pensioenfonds wil omgaan met aan IT gerelateerde zaken en de beheersing van daaraan gerelateerde risico's.

In het IT-beleid staan zeven uitgangspunten en principes centraal. Deze zeven uitgangspunten en principes illustreren hoe het pensioenfonds zichzelf ziet als het gaat om aan IT gerelateerde zaken. Per uitgangspunt zijn consequenties uitgewerkt en is beschreven op welke wijze het bestuur hier invulling aan geeft. In het IT-beleid is tevens uitgewerkt hoe het bestuur invulling geeft aan IT-risicobeheer en de IT-governance.

Het IT-risicobeheer en de IT-governance zijn vormgegeven op basis van algemeen geaccepteerde standaards, zoals de ISO/IEC 27001/27002 (code voor informatiebeveiliging) en COBIT en de vier aandachtsgedebieden (de 4 A's) uit het Basiskader Infrastructuur & IT van DNB: Availability, Access, Accuracy en Agility.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds, de medewerkers of van het bestuur in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen. Het integriteitsrisico wordt op de volgende wijze beheerst:

- 1 er is compliancebeleid en een adequate gedragscode opgesteld;
- 1 jaarlijks wordt de gedragscode geëvalueerd en worden nalevingsverklaringen ondertekend;
- 1 de compliance officer houdt toezicht op de naleving van onder andere de integriteit;
- 1 er is sprake van een adequate functiescheiding; het vier ogen principe wordt strikt nageleefd;
- 1 bij de aanstelling van nieuwe bestuurders wordt getoetst of de betreffende persoon betrouwbaar en integer is. Voor bestuursleden speelt ook DNB daarin een rol. DNB toetst vooraf de betrouwbaarheid en geschiktheid, en die onafhankelijke toets is doorslaggevend;
- 1 bij partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed wordt gecontroleerd of de gedragscode voldoet aan die van het pensioenfonds;
- 1 er is een adequate procuratieregeling; betalingen en transacties zijn inzichtelijk en worden gecontroleerd;
- 1 er vindt goede controle plaats op de beleggingsfondsen waarin belegd wordt.

Juridisch risico

Het juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele en reglementaire bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Het juridisch risico wordt op de volgende wijze beheerst:

- 1 het bestuur laat zich tijdens iedere bestuursvergadering voorlichten over de relevante (juridische) actualiteiten;
- 1 er is een uitbestedingsbeleid vastgelegd waarin een aantal vereisten is opgenomen. Op basis daarvan heeft het bestuur, in overleg met de compliance officer, een checklist ontwikkeld, waarin de specifieke aandachtspunten zijn opgenomen;
- 1 de compliance officer doet een check op de relevante onderdelen in de fondsdocumenten;
- 1 de contracten, reglementen, statuten e.d. worden juridisch uitgebreid beoordeeld door juristen van Willis Towers Watson en Legaltree;
- 1 jaarlijks vindt er, op basis van wet- en regelgeving, een beoordeling van de juridische stukken plaats.

Privacy risico

Het privacy risico is het risico dat persoonsgegevens van aanspraak- en pensioengerechtigden en in voorkomende gevallen van leden van de organen van het pensioenfonds niet goed beschermd zijn tegen oneigenlijk gebruik. Om het privacy risico te beheersen heeft het pensioenfonds een privacy beleid opgesteld. Middels dit privacy beleid waarborgt het pensioenfonds dat persoonsgegevens worden verwerkt overeenkomstig de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en andere regelgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens. Het privacy beleid wordt jaarlijks door het pensioenfonds gemonitord, geëvalueerd en indien nodig geactualiseerd.

Aldus opgesteld door het bestuur,

E.M. Elderman
Voorzitter

M.H.E. Mijnen
Secretaris

F. Oostland
Vice-voorzitter

D.K. Faber
Lid

Veendam, 12 juni 2019

B VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

OORDEEL VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN OVER HET VERSLAGJAAR 2018

Stichting Pensioenfonds AVE BE (het Pensioenfonds) is sinds 2008 wettelijk verplicht een Verantwoordingsorgaan (VO) op te richten. In 2017 heeft er een opvolging plaatsgevonden van de vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden. In 2018 is de afvaardiging van werkgever opgevolgd door het (aspirant) lid. Hiermee is de bezetting van het VO geborgd.

Het VO wil dhr. Berends uitdrukkelijk bedanken voor zijn jarenlange inzet voor het VO als voorzitter.

Tijdens het verslagjaar 2018 heeft het VO meerdere malen overleg gehad. Hierbij heeft het VO meerdere keren gesproken met een afvaardiging van het Bestuur over lopende zaken en zijn door het VO gestelde vragen besproken. Hierbij waren de uitkomsten van het onderzoek van DNB en het plan van aanpak van het Bestuur alsmede de implementatie van de IORP richtlijn belangrijke onderwerpen.

Daarnaast heeft het VO een actieve rol gehad in de aanstelling van de nieuwe Visitatiecommissie, een actieve input gegeven tijdens de visitatie en de evaluatie van bijbehorende rapportage.

Ook heeft Verantwoordingsorgaan overleg gehad met de Compliance Officer, waarin ook de verandering/aanscherping van de richtlijnen is besproken.

Tenslotte heeft Verantwoordingsorgaan gezamenlijk met het Bestuur deelgenomen aan de workshop 'Risicohouding Avebe' en de workshop "Samenwerken op bestuurlijk niveau en zelfevaluatie". In de zelfevaluatie zijn "Het VO als team", "Besluitvorming" en Verantwoording afleggen" geëvalueerd. Vanuit de evaluatie zijn er aanbevelingen gedaan met betrekking tot diversiteit, verder is geadviseerd om een opleidingsplan op te nemen in de jaarplanning. Beide aanbevelingen zullen door VO worden opgevolgd. Het VO heeft zich ten doel gesteld opvolging en diversiteit in de bestuursamenstelling voor de toekomst te gaan borgen en zal aansluitend bij de aanbeveling van het VC een competentievisie gaan opstellen.

Samenstelling en taken

Het VO bestaat uit drie vertegenwoordigers (werkgever, werknemers en pensioengerechtigden). Conform de Pensioenwet is de belangrijkste taak van het VO een oordeel te geven over:

1. Het handelen van het Bestuur van het Pensioenfonds.
2. Het door het Bestuur gevoerde beleid.
3. Beleidskeuzes van het Bestuur die op de toekomst betrekking hebben.

Het bestuur legt ter afsluiting van een periode verantwoording af over het gevoerde beleid aan het VO. Daarbij gaat het vooral om de vraag of het Bestuur bij het uitgevoerde beleid op een evenwichtige manier rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

Adviezen

Het Bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan in 2018 om de volgende adviezen gevraagd:

- Vaststelling van 'de grondslagen voor de bepaling van de feitelijke premie en het bijbehorende opbouwpercentage voor 2018'
- 1 Advies inzake aanstelling visitatiecommissie '
- 1 Vergoedingsregeling
- 1 Rooster van aftreden
- 1 Vaststelling van het opbouwpercentage 2019
- 1 Wijziging van beleid m.b.t. de vaststelling van het opbouwpercentage / solvabiliteitsbeleid

Informatieverzoek

Het VO heeft in 2018 het verzoek bij het Bestuur neergelegd om actief informatie te verstrekken m.b.t. haar positie in de onderhandelingen tussen werkgever en werknemersbonden waarin de werkgever voorstellen deed m.b.t. de af te dragen pensioenpremie.

Op dit verzoek heeft het Bestuur adequaat en naar tevredenheid van VO gereageerd.

Oordeel 2018

Het VO heeft kennisgenomen van het concept jaarverslag 2018 en de onderliggende stukken. Het VO constateert met genoegen dat het fonds een stabiel beleid voert en in een financieel gezonde positie verkeert. Ook constateert VO samen met de Visitatiecommissie dat eerdere aanbevelingen de benodigde opvolging hebben gekregen.

Het VO adviseert het Bestuur om de aanbevelingen van de Visitatiecommissie op te nemen in haar toekomstige beleidskeuzes, met name daar waar het gaat om het diversiteits- en opvolgingsbeleid, toekomstscenario's buy-out, de beheersing van de ICT-risico's en de aanbevelingen mbt informatieverstrekking aan deelnemers alsook het betrekken van de deelnemers bij de verdere invulling van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen (MVO).

Het VO is tevreden over de samenwerking met het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Avebe en het VO zet de samenwerking met het Bestuur in de toekomst graag voort.

Namens het Verantwoordingsorgaan,
Hoogachtend,

Fokko Greven
(voorzitter)

Veendam, 11 juni 2019

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt het VO voor de uitgevoerde werkzaamheden en de constructieve samenwerking in het afgelopen jaar.

Het bestuur zet de samenwerking met het VO graag voort.

C VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Visitatie over het boekjaar 2018 Stichting Pensioenfonds Avebe

Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avebe (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie de opdracht gegeven om in 2019 over het verslagjaar 2018 een jaarlijkse visitatie uit te voeren in het kader van een driejaarscyclus van visitaties zoals met het Fonds is overeengekomen.

De visitatiecommissie (VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever en in het jaarverslag. Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De beoordelingsperiode van deze jaarlijkse visitatie strekt zich uit tot begin april 2019 voor de VC beschikbare informatie met betrekking tot het verslagjaar 2018.

Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur adequaat, evenwichtig is en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen. Er is sprake van een aantoonbaar evenwichtige belangenbehartiging. In 2018 heeft het Fonds naar aanleiding van het DNB-onsite onderzoek een aantal belangrijke verbeteringen aangebracht in het beleggings- en risicobeheer. In 2019 zal verdere afronding plaatsvinden waarbij ook de gevolgen van IORP II geïmplementeerd zullen worden. Waar sprake is van uitbesteding van activiteiten van het Fonds is het bestuur daarmee in control. De VC heeft naar aanleiding van haar visitatie een beperkt aantal aanbevelingen gedaan.

Opvolging aanbevelingen vorige visitatie

Het Fonds heeft de aanbevelingen uit de vorige visitatie zorgvuldig afgewogen en de (wijze van) opvolging en prioriteitsstelling goed uitgelegd. De opvolging is daarbij voldoende systematisch bewaakt. De rapportage inclusief de aanbevelingen van de VC en de wijze van opvolging is besproken met het VO.

Algemene gang van zaken

Het Fonds reageert met externe ondersteuning adequaat op de ontwikkelingen in wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de besluitvorming van het Fonds. Aanpassingen worden in de documentatie vastgelegd. Het Fonds heeft ten opzichte van de meeste andere pensioenfondsen een goede dekkingsgraad die toeslagen ook mogelijk maakt. De toekomstbestendigheid van het Fonds is voor het bestuur een doorlopend aandachtspunt mede gezien de externe ontwikkelingen ter zake. De continuïteit van het Fonds staat vooralsnog niet ter discussie. Er wordt door het Fonds voldaan aan de normen met betrekking tot de risicohouding, beleidsuitgangspunten en haalbaarheidstoets.

Governance

Het Fonds voldoet aan de (wettelijke) normen met betrekking tot voldoende waarborgen voor goed pensioenbestuur en een evenwichtige belangenafweging.

De organisatie is zodanig ingericht dat een beheerste en integere bedrijfsvoering is gewaarborgd. Met het VO is sprake van een open dialoog. De beleids- en verantwoordingscyclus is transparant. Met externe ondersteuning wordt zorggedragen voor een toereikende advies en monitoringsstructuur die een zelfstandige en evenwichtige beoordeling door het bestuur mogelijk maakt. Het Fonds is in control met betrekking tot de uitbestede activiteiten. Met betrekking tot de governance doet de VC nog een paar -niet majeure- aanbevelingen.

Geschiktheid

Binnen het Fonds is sprake van een toereikende geschiktheid van de leden van de fondsorganen. De aanwezige en vereiste geschiktheid wordt regelmatig getoetst mede in relatie tot de ontwikkelingen ter zake. Er is een programma van permanente educatie. Een competentievisie voor het VO wordt door de VC aanbevolen. Het Fonds geeft voldoende aandacht aan bevordering van de diversiteit in de fondsorganen. De VC doet daarbij de aanbeveling het diversiteitsbeleid meer te structureren. De leden van de fondsorganen hebben voldoende tijd om hun taken en verantwoordelijkheden goed te kunnen uitvoeren. Het bestuur voert periodiek een zelfevaluatie uit.

Beleggingen

De VC is van oordeel dat, zowel procesmatig als inhoudelijk, een adequate invulling wordt gegeven aan de beleggingsstrategie, de uitvoering en de monitoring. Daarbij zorgt het Fonds in voldoende mate voor overeenstemming met de voor het Fonds geldende beleggingsbeginselen. Een ALM-studie is steeds de basis voor het strategische beleggingsbeleid. Daarbij wordt rekening gehouden met de voor het Fonds geldende risicohouding en andere beleidsuitgangspunten.

Naar aanleiding van de laatste ALM-studie is voor 2019 een aantal speerpunten voor nader onderzoek geformuleerd. Gezien de relatief hoge dekkingsgraad is een mogelijk buy-out scenario een toekomstig aandachtspunt. De VC doet daar ook een aanbeveling voor. Het Fonds betreft het maatschappelijk verantwoord ondernemen in haar beleggingsbeleid. De VC doet daarbij de aanbeveling ook de mening van de deelnemers te vragen. Met betrekking tot de externe dienstverleners worden regelmatig audits uitgevoerd naar de kwaliteit van de dienstverlening.

Risicobeheer

Het Fonds heeft naar aanleiding van de resultaten van het DNB onsite onderzoek een aantal belangrijke verbeteringen doorgevoerd in het integrale risicomanagement (IRM). In 2019 zal verdere afronding plaatsvinden. De VC doet daarbij de aanbeveling na afronding nog eens een integrale evaluatie te houden van het IRM. Periodiek vindt een goede afstemming plaats over de ontwikkelingen van de diverse risico's, zowel financieel als niet-financieel. De externe rapportagestructuur maakt een toereikende monitoring mogelijk. Het Fonds heeft in 2018 de implementatie van IORP ter hand genomen. Het uitbestedingsbeleid van het Fonds kenmerkt zich door een kritische houding jegens de uitbestedingspartners op basis van eerder vastgestelde uitgangspunten en doelstellingen. Het Fonds heeft de criteria voor het uitbestedingsbeleid separaat vastgesteld. Er is sprake van een continue evaluatie. Een belangrijk aandachtspunt in 2018 zijn de te nemen beheersingsmaatregelen geweest met betrekking tot de ICT-risico's. De VC doet daarbij de aanbeveling de genomen beheersingsmaatregelen nog eens op effectiviteit te toetsen. De finale afronding daarvan zal in 2019 plaatsvinden. De implementatie van de AVG-wetgeving is in 2018 afgerond. Naar de mening van de VC is er binnen het Fonds sprake van een adequate risicobeheersing.

Communicatie

Het communicatiebeleid van het Fonds voldoet aan de daarvoor geldende (wettelijke) eisen. Het Fonds voert een breed opgezet communicatiebeleid. De individuele informatie wordt voldoende verstrekt. Er is een brede inzet van communicatiemiddelen met aandacht voor individuele informatie bij pensioentoekenning. De website getuigt van een brede opzet met betrekking tot de pensioenonderwerpen en wordt periodiek geactualiseerd. De deelnemers kunnen een pensioenplanner gebruiken om meer inzicht in hun pensioen te krijgen.

De visitatiecommissie

Frans Lemkes John Ruben Jan Peter Vrieleman

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

	2018	2017
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)	224.470	230.021
Verzekerd deel technische voorzieningen (2)	547.716	557.446
Vorderingen en overlopende activa (3)	3.673	2.438
Overige activa (4)	2.325	2.809
	<u>778.184</u>	<u>792.714</u>

PASSIVA

Stichtingskapitaal en reserves (5)	114.887	141.402
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds (6)	662.652	650.426
Overige schulden en overlopende passiva (7)	645	886
	<u>778.184</u>	<u>792.714</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2018	2017
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	117,3	121,7
Beleidsdekkingsgraad	121,6	120,6

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2018	2017
BATEN			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(8)	14.280	13.850
Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfondsen	(9)	-18.508	23.193
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	(10)	-	64
Overige baten	(11)	350	2.178
		<u>-3.878</u>	<u>39.285</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(12)	20.410	20.200
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	191	185
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen	(14)		
Pensioenopbouw		13.343	12.080
(Overige) toeslagen		7.826	4.928
Rentetoevoeging		-1.684	-1.409
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-20.338	-20.141
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-238	-269
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		604	6.548
Wijziging marktrente		23.795	-7.704
Wijziging actuariële uitgangspunten		-9.360	-
Overige wijzigingen		-1.722	-1.209
		<u>12.226</u>	<u>-7.176</u>
Mutatie voorzieningen risico deelnemers	(15)	-	-2.998
Mutatie verzekerd deel technische voorzieningen	(16)	9.730	26.954
Saldo waardeoverdrachten risico Pensioenfondsen	(17)	-761	-6.467
Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers	(18)	-	3.063
(Her-)verzekeringen	(19)	-19.159	-19.681
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		<u>22.637</u>	<u>14.080</u>
Saldo van baten en lasten		<u><u>-26.515</u></u>	<u><u>25.205</u></u>

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Mutatie algemene reserve

-26.515

25.205

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018	2017
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	13.107	11.117
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	1.145	6.708
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-	-2
Betaalde pensioenuitkeringen	-20.378	-20.204
Verzekerd deel Aegon	19.199	16.429
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-421	-193
Betaalde herverzekeringspremie Zwitserleven	-44	-42
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-138	-221
Overige baten en lasten	3	2.138
	<u>12.473</u>	<u>15.730</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	17.999	68.643
Betaald inzake aankopen beleggingen	-29.851	-92.363
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	333	459
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-730	8.763
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-708	-555
	<u>-12.957</u>	<u>-15.053</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-484</u>	<u>677</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2018	2017
Liquide middelen per 1 januari	2.809	2.132
Mutatie liquide middelen	-484	677
Liquide middelen per 31 december	<u>2.325</u>	<u>2.809</u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Avebe, statutair gevestigd te Veendam (hierna 'het Pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het Pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Avebe.

Overeenstemmingsverklaring

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

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avebe heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 5 juni 2019 en getekend op 12 juni 2019.

Vergelijking met voorgaand verslagjaar

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

Schattingswijzigingen

Aanpassing grondslag voor overlevingskansen

Vanaf boekjaar 2018 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op Prognosetafel AG2018 (2017: Prognosetafel AG2016) van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Deze Prognosetafel houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De overgang op de Prognosetafel AG2018 heeft geleid tot een afname van de technische voorzieningen met € 7.624 duizend en een toename van het verzekerd deel technische voorzieningen met € 5.446 duizend.

Aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte

De algemene sterftekansen die volgen uit Prognosetafel AG2018 worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 1.736 duizend en een verlaging van het verzekerd deel technische voorzieningen met € 764 duizend.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand jaar.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij anders is vermeld.

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

Opname in de balans en staat van baten en lasten

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

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

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

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

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening volgens Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt, die van invloed zijn op de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die -gegeven de omstandigheden- als redelijk zijn 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 zijn opgenomen:

- 1 in het verslagjaar waarin de schatting is herzien, als de herziening alleen voor dat verslagjaar gevolgen heeft, of
- 1 in het verslagjaar van herziening en toekomstige verslagjaren, als de herziening gevolgen heeft voor zowel het verslagjaar als toekomstige verslagjaren.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

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

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde.

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

(Reële) waardebepaling

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. De meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds bestaat uit participaties in beleggingsfondsen. Deze worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Binnen de beleggingsfondsen worden derivaten gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van gearmorteerde kostprijs.

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde welke is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

Niet-beursgenoteerde (participaties in) aandelen(fondsen) zijn gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

De deposito's zijn gewaardeerd tegen reële waarde op de balansdatum.

Overige beleggingen

Overige beleggingen zijn gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde.

Verzekerd deel technische voorzieningen

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het Pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Overige activa

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

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

De reserves worden met name gevormd door de algemene reserve. De algemene reserve houdt rekening met de financiële positie en de aard en omvang van de risico's die het Pensioenfonds loopt. De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van de verzekeringstechnische risico's en beleggingsrisico's. Het jaarresultaat zal toegevoegd of onttrokken worden aan de algemene reserve.

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (inclusief het bij Aegon verzekerde deel) wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen heeft plaatsgevonden op basis van navolgende actuariële grondslagen.

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

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

Rentetermijnstructuur

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. Dit is de rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2018, startjaar 2019 (2017: Prognosetafel AG2016, startjaar 2018). Deze tafel is gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele bevolking en de deelnemerspopulatie van het Pensioenfonds door gebruik te maken van fondsspecifieke ervaringssterfte vastgesteld met behulp van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2018 (2017: Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016).

Partnerfrequentie

Onbepaald partnersysteem tot pensioeningang, daarna geldt het bepaalde partnersysteem.

Leeftijdverschil man-vrouw

De partner van de mannelijke deelnemer wordt drie jaar jonger verondersteld. De partner van de vrouwelijke deelnemer wordt drie jaar ouder verondersteld.

Nabestaandenpensioen

Het nabestaandenpensioen is op opbouwbasis. Het nog niet opgebouwde deel is op risicobasis.

Voorziening onvoorwaardelijke toeslagverlening

De TV onvoorwaardelijke toeslagen bedraagt 7.870 en is bepaald als het verschil tussen de contante waarde van de betreffende aanspraken, op de door DNB gepubliceerde rekenrente en op een reële rekenrente op basis van de verwachte toeslag per groep zoals hieronder weergegeven.

Er zijn twee verschillende groepen:

- 1 Groep 1 heeft een toezegging ter hoogte van de CPI (afgeleid). De verwachte toeslag voor deze groep is gebaseerd op de op het moment van waarden gepubliceerde verwachting van de Europese Prijsinflatie, de HICPxT curve.
- 1 Groep 2 heeft ook een toezegging ter hoogte van de CPI (afgeleid), maar deze is gemaximeerd op de laagste van de prijsstijging van de cao bij Avebe en de 5-jaars gemiddelde overrente. Aangezien deze gemiddeld lager uit zal vallen dan de CPI (afgeleid) bedraagt de verwachte toeslag voor deze groep gemiddeld 75% van de HICPxT curve*.

* De HICPxT (Harmonised Index of Consumer Prices ex Tobacco) is een inflatie-index die wordt gezien als de meest betrouwbare voor inflatieontwikkelingen van de consumentenprijzen in de Eurozone.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 2,80% (2017: 2,80%) van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Voorziening voor zieken

Het pensioenfonds houdt een voorziening aan voor de verwachte toekomstige schadelast voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn en naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden. De verplichting wordt geschat op tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

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

Vanaf ultimo 2015 moeten pensioenfonds de (beleids)dekkingsgraad berekenen inclusief de voorziening en beleggingen risico deelnemers, alsmede de (her-)verzekerde voorziening en vordering uit hoofde van deze (her-)verzekering.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten voor beleggingen voor risico pensioenfonds en beleggingen voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze vastgesteld.

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

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

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

Overige baten

Overige baten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen.

Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 2,8% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Hieronder is opgenomen de overgang in het verslagjaar op de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018 en de aanpassing van de correctiefactoren op de sterftekansen.

Mutatie verzekerd deel technische voorzieningen

Voor het verzekerd deel technische voorzieningen worden dezelfde grondslagen gebruikt als voor de technische voorzieningen voor risico fonds.

Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds en risico deelnemers

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

Overige baten

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

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	18.320	176.281	20.640	14.780	230.021
Aankopen	288	27.013	350	2.200	29.851
Verkopen	-4.199	-12.200	-1.000	-600	-17.999
Overige mutaties	-	-	-	730	730
Waardemutaties	1.215	-17.175	292	-2.465	-18.133
Stand per 31 december 2018	15.624	173.919	20.282	14.645	224.470
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	13.958	134.017	17.075	26.725	191.775
Aankopen	3.125	76.159	3.398	9.681	92.363
Verkopen	-	-54.964	-68	-13.611	-68.643
Overige mutaties	-	-	-	-8.763	-8.763
Waardemutaties	1.237	21.069	235	748	23.289
Stand per 31 december 2017	18.320	176.281	20.640	14.780	230.021

Reële waarde

De waarderingsbases van alle beleggingen is de intrinsieke waarde. De marktwaarde is ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Deze rapportages zijn door een onafhankelijke accountant gecontroleerd. Beleggingen waarvan de waardering op basis van de intrinsieke waarde plaatsvindt, zijn in de tabel opgenomen onder 'Andere methode(n)'.

Waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	15.624	15.624
Aandelen	-	-	-	173.919	173.919
Vastrentende waarden	-	-	-	20.282	20.282
Overige beleggingen	-	-	-	14.645	14.645
Totaal	-	-	-	224.470	224.470

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	18.320	18.320
Aandelen	-	-	-	176.281	176.281
Vastrentende waarden	-	-	-	20.640	20.640
Overige beleggingen	-	-	-	14.780	14.780
Totaal	-	-	-	230.021	230.021

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2018	31-12-2017
Specificatie naar soort:		
Niet beursgenoteerde indirect vastgoed beleggingen	15.624	18.320

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2018	31-12-2017
Specificatie naar soort:		
Niet beursgenoteerde indirecte aandelenbeleggingen	173.919	176.281

Er zijn geen stukken uitgeleend.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2018	31-12-2017
Specificatie naar soort:		
Inflation linked bonds	11.232	11.774
Hypotheekfonds	9.050	8.866
Totaal	20.282	20.640

De vastrentende waarden beleggingsfondsen zijn niet beursgenoteerd.

Er zijn geen stukken uitgeleend.

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Commodities	13.440	14.305
Liquide middelen	1.205	475
	<u>14.645</u>	<u>14.780</u>

De overige beleggingen zijn niet zelfstandig beursgenoteerd.

2. Verzekerd deel technische voorzieningen

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Verloopoverzicht verzekerd deel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	557.446	584.400
Mutatie boekjaar	-9.730	-26.954
	<u>547.716</u>	<u>557.446</u>

De mutatie van het verzekerd deel bestaat in 2018 voor 19.199 (2017: 19.509) uit uitkeringen, -/17.695 (2017: 8.111) uit wijziging van de rentetermijnstructuur en 8.226 (2017: -/ 666) uit kleinere overige effecten zoals waardeoverdrachten, afkopen, resultaten op kanssystemen en overige mutaties.

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Vordering op Aegon uit hoofde van verzekering deel TV	2.787	2.438
Terug te ontvangen herverzekeringspremie	4	-
Vordering op werkgever(s)	882	-
Totaal	<u>3.673</u>	<u>2.438</u>

De vordering op Aegon heeft voornamelijk betrekking op door het fonds uitbetaalde pensioenuitkeringen en uitgaande waardeoverdrachten van rechten opgebouwd in de periode 2013-2017.

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

4. Overige activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Liquide middelen (ABN AMRO Bank N.V.)	<u>2.325</u>	<u>2.809</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2018	141.402
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-26.515
Stand per 31 december 2018	<u>114.887</u>
	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2017	116.197
Uit bestemming saldo van baten en lasten	25.205
Stand per 31 december 2017	<u>141.402</u>

Solvabiliteit/dekkingsgraad

	<u>31-12-2018</u>		<u>31-12-2017</u>	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	777.539	117,3	791.828	121,7
Af: technische voorzieningen	662.652	100,0	650.426	100,0
Eigen vermogen	<u>114.887</u>	<u>17,3</u>	<u>141.402</u>	<u>21,7</u>
Af: vereist eigen vermogen	44.847	6,8	36.576	5,6
Vrij vermogen	<u>70.040</u>	<u>10,5</u>	<u>104.826</u>	<u>16,1</u>
Minimaal vereist eigen vermogen	23.193	3,5	22.765	3,5
Actuele dekkingsgraad		117,3		121,7
Beleidsdekkingsgraad		121,6		120,6
Reële dekkingsgraad		100,1		98,8

De vermogenspositie van het Pensioenfonds is toereikend.

Vanaf 2015 moet ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan DNB. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het Pensioenfonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	121,7	117,6
Premie	-0,4	-0,1
Uitkeringen	0,7	0,5
Toeslagverlening	-1,4	-0,9
Verandering van de rentetermijnstructuur	-4,3	1,4
Rendement op beleggingen	-2,5	3,8
Overige oorzaken en kruiseffecten	3,5	-0,6
Dekkingsgraad per 31 december	117,3	121,7

Herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad (100% plus VEV) ultimo boekjaar. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is sprake van een reservetekort en stelt het fonds een herstelplan op. Indien de beleidsdekkingsgraad ook lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is tevens sprake van een dekkingstekort. Het pensioenfonds hoeft op het moment geen herstelplan in te dienen bij DNB.

6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2018	2017
Stand per 1 januari	650.426	657.602
Pensioenopbouw	13.343	12.080
(Overige) toeslagen	7.826	4.928
Rentetoevoeging	-1.684	-1.409
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-20.338	-20.141
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-238	-269
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	604	6.548
Wijziging marktrente	23.795	-7.704
Wijziging actuariële uitgangspunten	-9.360	-
Overige wijzigingen	-1.722	-1.209
Stand per 31 december	662.652	650.426

De totale technische voorzieningen zijn naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

	31-12-2018		31-12-2017	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	1.051	251.176	1.070	243.278
Gewezen deelnemers	1.315	82.213	1.335	79.198
Pensioentrekkenden	2.096	309.852	2.081	308.811
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	18.011	-	17.676
Voorziening voor zieken (uitlooprisico)	-	1.400	-	1.463
	<u>4.462</u>	<u>662.652</u>	<u>4.486</u>	<u>650.426</u>

Ultimo boekjaar is de gemiddeld gewogen discontovoet voor de technische voorzieningen risico pensioenfonds 1,30% (2017: 1,41%).

Per balansdatum zijn alle uit de pensioenregeling voortvloeiende aanspraken of rechten van deelnemers in de berekening van de pensioenverplichtingen meegenomen.

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2015 is Avebe een gemaximeerde pensioenpremie verschuldigd van 25% van de salarissom. Wanneer de gemaximeerde premie onvoldoende is ter financiering van de fiscaal maximale pensioenopbouw, wordt de pensioenopbouw in dat jaar verlaagd. In 2018 bedroeg de pensioenopbouw 1,738% (2017: 1,556%) van de gemaximeerde pensioengrondslag.

De uitvoeringsovereenkomst loopt tot 1 januari 2020.

Bij het bepalen van de hoogte van de toeslag, kijkt het Pensioenfonds naar twee indexen. Per groep is bepaald welke index gegeven wordt. De indexen waar de hoogte van de toeslag van afgeleid wordt, betreffen:

- 1 de Consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid, basisjaar 2006 = 100), zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek ('CBS'). Deze prijsindex wordt tot op één decimaal nauwkeurig berekend over een periode die loopt van de maand september van het voorgaande jaar is gestegen ten opzichte van het consumentenprijsindexcijfer over de maand september van het daaraan voorafgaande jaar. Ter verduidelijking: voor de toeslag per 1 januari 2018 kijkt het Pensioenfonds naar de prijsindex berekend over de periode van september 2016 tot september 2017.
- 1 De algemene loonontwikkeling volgens de CAO van Avebe (hierna: loonindex c.q. looninflatie).

Naast de loon- en prijsindex is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds een belangrijke graadmeter. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds was op 31 december 2018 121,6%.

7. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Uitkeringen*	76	40
Belastingen en premies sociale verzekeringen	426	430
Vooruitbetaalde premie werkgever	-	291
Te betalen kosten	130	77
Waardeoverdrachten	11	48
Overig	2	-
	<u>645</u>	<u>886</u>

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

* Deze post betreft een voorziening voor onvindbaren. Vanaf 2014 heeft het pensioenfonds deze geheel in eigen beheer opgenomen.

RISICOBEBEER

Integraal risicomanagement

Het bestuur is vanaf 2011 meer gestructureerd aandacht gaan besteden aan risicomanagement. In de afgelopen jaren is toegewerkt naar een integraal risicomanagement. Deze ligt aan de basis van het besluitvormingsproces van het bestuur van het pensioenfonds.

Proces risicomanagement

In het kader van het risicomanagement wordt continu het volgende proces doorlopen:

1. Aansluiting van het risicoprofiel op de strategie en de doelstellingen van het pensioenfonds;
2. Identificatie van de risico's;
3. Beoordeling van de kans en impact van de risico's gegeven de bestaande beheersing;
4. Prioritering van de risicoaanpak, gegeven de bevindingen uit stap 3;
5. Waar nodig: ontwikkeling of aanpassing van beleid;
6. Implementatie van het (aangepaste) beleid;
7. Monitoring en waar nodig bijstellen van uitvoering en/of beleid.

	31-12-2018	31-12-2017
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	662.652	650.426
Buffers:		
S1 Renterisico	6.908	6.173
S2 Risico zakelijke waarden	39.100	31.735
S3 Valutarisico	12.562	9.898
S4 Grondstoffenrisico	3.299	2.676
S5 Kredietrisico	403	306
S6 Verzekeringstechnisch risico	3.039	2.447
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	4.754	3.855
Diversificatie effect	-25.218	-20.494
Totaal S (vereiste buffers)	44.847	36.596
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	707.499	687.022
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	777.539	791.828
Surplus/Surplus	70.040	104.806

Risicomanagement

Waar relevant wordt bij elk besluit van het bestuur nagegaan wat dit betekent voor het management van de risico's. Het risicoprofiel wordt periodiek gemonitord en beoordeeld wordt of de risicobeheersingsprocessen toereikend zijn en voldoende zijn vastgelegd. Hierbij wordt tevens nagegaan of en zo ja in welke documenten de beheersing is vastgelegd, of aanvullende beheersmaatregelen noodzakelijk zijn en zo ja, welke dit zijn.

Het bestuur heeft op basis van de overall conclusie van het risicomanagement en de gescoorde risicomatrix geconcludeerd dat het in control is.

Hierna wordt kort op de onderscheiden risico's ingegaan.

Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico binnen de eigen beheer portefeuille omvat het renterisico, prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door TKP Investments in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De beleggingsfondsen zijn multi-manager fondsen, wat inhoudt dat deze beleggingsfondsen het vermogen verdelen over meerdere managers die elk een deel van het mandaat invullen. Periodiek wordt door de vermogensbeheerder gerapporteerd in welke onderliggende managers wordt belegd.

Matching / Renterisico (S1)

Er bestaat een beperkt renterisico met betrekking tot de in eigen beheer gevormde voorziening voor de onvoorwaardelijke toeslag. Omdat vanaf 1 januari 2014 nieuwe pensioenopbouw in eigen beheer plaatsvindt neemt het belang van dit risico toe. Voor de nieuwe opbouw zal er sprake zijn van renterisico, dit is echter beperkt gezien de relatief kleine opbouw. Het grootste deel van het renterisico ligt bij Aegon, omdat het pensioenfonds de pensioenaanspraken tot en met 2013 heeft verzekerd bij Aegon.

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

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Resterende looptijd < 1 jaar	107	130
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	7.838	6.365
Resterende looptijd 5-10 jaar	2.894	3.012
Resterende looptijd > 10 jaar	9.443	11.133
	<u>20.282</u>	<u>20.640</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van wijzigingen in waarde door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. Deze diversificatie vindt plaats door spreiding van de eigen beheer portefeuille over diverse beleggingscategorieën. Binnen deze beleggingscategorieën wordt verder gespreid naar verschillende subcategorieën. Voor elke subcategorie is een apart beleggingsfonds gekozen.

	<u>31-12-2018</u>		<u>31-12-2017</u>	
	ln %		ln %	
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Kantoren	2.789	17,9	2.997	16,4
Winkels	4.136	26,5	5.950	32,5
Woningen	6.632	42,2	6.967	38,0
Industrieel	1.773	11,4	2.160	11,8
Parkeren	10	0,1	41	0,2
Hotels	261	1,7	205	1,1
Overig	23	0,2	-	-
	<u>15.624</u>	<u>100,0</u>	<u>18.320</u>	<u>100,0</u>

	<u>31-12-2018</u>		<u>31-12-2017</u>	
	ln %		ln %	
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	<u>15.624</u>	<u>100,0</u>	<u>18.320</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Duurzame consumentengoederen	21.923	12,6	20.136	11,4
Niet-duurzame consumentengoederen	18.395	10,6	18.973	10,8
Financiële instellingen	29.864	17,2	33.439	19,0
Gezondheidszorg	17.389	9,8	16.482	9,2
Industrie	20.321	11,7	20.354	11,6
Informatie technologie	30.565	17,6	35.271	20,0
Bouw- en grondstoffen	8.830	5,1	9.790	5,6
Telecommunicatie	10.869	6,3	4.712	2,7
Energie	8.365	4,8	9.493	5,4
Nutsbedrijven	3.660	2,1	3.741	2,1
Overige	3.738	2,2	3.890	2,2
	<u>173.919</u>	<u>100,0</u>	<u>176.281</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	59.982	34,5	63.058	35,8
Noord-Amerika	56.960	32,8	60.235	34,2
Azie	47.863	27,5	44.384	25,2
Oceanie	2.263	1,3	2.518	1,4
Zuid-Amerika	3.996	2,3	3.719	2,1
Afrika	2.855	1,6	2.367	1,3
	<u>173.919</u>	<u>100,0</u>	<u>176.281</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het vermogen is belegd in diverse valuta. Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen minder waard worden. Om het valutarisico te beperken, dekt het pensioenfonds diverse valuta af.

- 1 De beleggingen in vastrentende waarden luiden hoofdzakelijk in euro of valutarisico's worden grotendeels afgedekt;
- 1 De inflatiegerelateerde obligaties luiden in euro's;
- 1 Binnen de categorie aandelen wordt het valutarisico van de benchmarkposities van Amerikaanse dollar, het Britse pond en Japanse yen met valutatermijncontracten afgedekt naar euro;
- 1 Bij onroerend goed en grondstoffen worden de valutarisico's afgedekt.

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2018	Nettopositie na afdekking 2017
EUR	82.288	36.149	118.437	127.352
USD	49.917	-16.621	33.296	34.627
GBP	16.249	-7.633	8.616	8.980
JPY	9.700	-4.265	5.435	5.376
Overige	65.111	-7.630	57.481	53.686
	<u>223.265</u>	<u>-</u>	<u>223.265</u>	<u>230.021</u>

Eind 2016 is besloten om de valuta-afdekking voor de totale aandelenportefeuille te verlagen naar minimaal 50 procent. De vreemde valuta blootstelling binnen de small caps portefeuille wordt vanwege de bijbehorende kosten en operationele consequenties niet afgedekt. Om toch tot een afdekking van minimaal 50 procent te komen worden de andere portefeuilles voor meer dan 50 procent afgedekt.

S5 Kredietrisico

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

Aangezien de opgebouwde nominale aanspraken worden gegarandeerd door Aegon loopt het Pensioenfonds een kredietrisico op Aegon. De credit rating voor Aegon was eind 2018 gelijk aan A- volgens S&P.

Binnen de eigen beheer portefeuille wordt belegd in verschillende beleggingsfondsen op het gebied van vastrentende waarden waarin kredietrisico kan voorkomen. Het inflation linked bond beleggingsfonds belegt in inflatiegerelateerde obligaties van geselecteerde landen. De kredietwaardigheid van deze landen wordt gemonitord door de vermogensbeheerder.

Door een spreiding over verschillende vastrentende waarden categorieën, het gebruik van restricties met betrekking tot de kredietwaardigheid van instrumenten en het monitoren van deze richtlijnen, wordt het kredietrisico in de portefeuille beperkt.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Overheid	11.226	55,4	11.771	57,0
Hypotheken	9.050	44,6	8.866	43,0
Liquiditeiten	6	-	3	-
	<u>20.282</u>	<u>100,0</u>	<u>20.640</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa	20.282	100,0	20.640	100,0

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	In %		In %	
AAA	11.768	58,0	11.935	57,8
AA	8.512	42,0	8.702	42,2
Geen rating	2	-	3	-
	20.282	100,0	20.640	100,0

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico (kortleven) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Langlevensrisico

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

Een groot deel van dit risico is ondergebracht bij Aegon. Door toepassing van Prognosetafel AG2018 (gecorrigeerd met de fondsspecifieke correctiefactoren voor de ervaringssterfte), is bij het pensioenfonds het langlevensrisico voor een belangrijk deel gewaardeerd in de voorziening pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico houdt in dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk eerder dan verwacht een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds meer voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en voor het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen dan was verwacht.

Voor het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremies worden periodiek herzien. Daarnaast heeft het pensioenfonds het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico op stop-loss basis herverzekerd bij Zwitserleven.

Systeemrisico

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

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico binnen de eigen beheer portefeuille wordt door het pensioenfonds beheerst door voornamelijk gebruik te maken van beleggingsinstellingen die dagelijkse liquiditeit kennen.

In principe zijn alle fondsen dagelijks verhandelbaar, behalve het TKPI MM Dutch Mortgage Fund en het TKPI European Real Estate Fund.

Hiermee is eind 2018 circa 89,0% van de eigen beheer portefeuille dagelijks verhandelbaar. Het liquiditeitsrisico is derhalve beperkt.

S8 Concentratierisico

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan kan ondervinden. 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 bestuur gebruik van beleggingsinstellingen met een hoge mate van diversificatie door het beleggen in verschillende beleggingsinstrumenten, landen en regio's. Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratierisico's in de beleggingsportefeuille.

Operationeel en uitbestedingsrisico

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

Het bestuur richt zich op het vaststellen van het beleid en houdt (met behulp van de bestuursondersteuning) toezicht op partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Aan de volgende partijen zijn werkzaamheden uitbesteed:

- 1 deelnemers- en financiële administratie: Achmea Pensioenservices;
- 1 uitkeringsadministratie: Avebe U.A.;
- 1 vermogensbeheer: TKPi;
- 1 adviseur vermogensbeheer: Willis Towers Watson Investment Consulting;
- 1 communicatie: Willis Towers Watson Communication & Change Management;
- 1 ambtelijk secretaris en bestuursondersteuning: Willis Towers Watson Retirement;
- 1 risicomanagement: Aon Global Risk Consulting;
- 1 certificerend actuaire: Ernst & Young Actuarissen B.V.;
- 1 controlerend accountant: Ernst & Young Accountants LLP;
- 1 adviseur IT: KoutersVanderMeer;
- 1 juridisch advies: Legaltree

Het bestuur heeft het uitbestedingsbeleid schriftelijk vastgelegd. Hierin is onder andere opgenomen dat:

- 1 partijen aantoonbaar moeten beschikken over goede kwaliteitsborgingssystemen;
- 1 de afspraken eenduidig moeten worden vastgelegd in marktconforme overeenkomsten;
- 1 met alle partijen worden eenduidige Service Level Agreement (SLA) afspraken gemaakt;
- 1 periodiek, in principe eenmaal per kwartaal, wordt er aan het bestuur over de uitvoering gerapporteerd; alle relevante afwijkingen t.o.v. de norm worden binnen het bestuur besproken;
- 1 in principe vindt minimaal eenmaal per jaar een evaluatiegesprek met de uitvoerders plaats; waar nodig leidt dit tot aanpassing van de overeenkomst en/of SLA.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden. De meeste IT-risico's liggen bij de uitbestedingspartijen (Achmea Pensioenservices, TKPi, Willis Towers Watson en de werkgever). De beheersingsmaatregelen hieromtrent zijn opgenomen in de ISAE 3402 type II rapportages. Regelmatig controleert een lid van het bestuur de beheersing van de IT-risico's bij de werkgever.

Het bestuur is in 2017 gestart met het opstellen van IT beleid en IT risicobeheer. Als gevolg hiervan zullen de IT risico's vanaf 2018 gescoord worden op basis van de zogenaamde vier a's uit het Basiskader Infrastructuur & IT van DNB: availability (beschikbaarheid), access (toegankelijkheid), accuracy (betrouwbaarheid) en agility (aanpasbaarheid). De uitbestedingspartners zullen moeten aantonen of ze adequate beheersmaatregelen hebben getroffen gegeven de 56 cobit-controls.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds, de medewerkers of van het bestuur in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen. Het bestuur beheerst dit risico op de volgende wijze:

- 1 Er is compliancebeleid en een adequate gedragscode opgesteld;
- 1 Jaarlijks wordt de gedragscode geëvalueerd en worden nalevingsverklaringen ondertekend;
- 1 De compliance officer houdt toezicht op de naleving van onder andere de integriteit;
- 1 Er is sprake van een adequate functiescheiding; het vier ogen principe wordt strikt nageleefd;
- 1 Bij de aanstelling van nieuwe bestuurders wordt getoetst of de betreffende persoon betrouwbaar en integer is. Voor bestuursleden speelt ook DNB daarin een rol. DNB toetst vooraf de betrouwbaarheid en geschiktheid, en die onafhankelijke toets is doorslaggevend;
- 1 Bij partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed wordt gecontroleerd of de gedragscode voldoet aan die van het pensioenfonds;
- 1 Er is een adequate procuratieregeling; betalingen en transacties zijn inzichtelijk en worden gecontroleerd;
- 1 Er vindt goede controle plaats op de beleggingsfondsen waarin belegd wordt.

Juridisch risico

Het juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele en reglementaire bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Het bestuur beheerst dit risico onder andere op de volgende wijze:

- 1 Het bestuur laat zich tijdens iedere bestuursvergadering voorlichten over de relevante (juridische) actualiteiten;
- 1 Er is een uitbestedingsbeleid vastgelegd waarin een aantal vereisten zijn opgenomen. Op basis daarvan heeft het bestuur, in overleg met de compliance officer, een checklist ontwikkeld, waarin de specifieke aandachtspunten zijn opgenomen;
- 1 Het bestuur laat zich tijdens iedere bestuursvergadering voorlichten over de relevante (juridische) actualiteiten;
- 1 De contracten, reglementen, statuten e.d. worden juridisch uitgebreid beoordeeld door juristen van Willis Towers Watson en Legaltree;
- 1 Jaarlijks vindt er, op basis van wet- en regelgeving, een beoordeling van de juridische stukken plaats.

Communicatierisico

Het communicatierisico is het risico dat door onvoldoende, onjuiste of onvolledige communicatie de deelnemer niet goed wordt geïnformeerd. Het bestuur vindt duurzame communicatie naar deelnemers en andere stakeholders van groot belang. Om de risico's als gevolg van het gedrag en de verwachtingen van de deelnemers te beheersen is het communicatiebeleid ontwikkeld. De kern van het communicatiebeleid is het vergroten van het pensioenbewustzijn van de deelnemers door hen zoveel mogelijk op maat te bedienen (door middel van segmentatie). Het beleid van het pensioenfonds is om minimaal te voldoen aan de wettelijke vereisten. Daarnaast wil het pensioenfonds deelnemers een reëel beeld geven van hun pensioensituatie zodat ze op basis daarvan kunnen bepalen of hun pensioeninkomen voldoende is. Het bestuur heeft Willis Towers Watson aangesteld als communicatieadviseur en zet communicatiemiddelen als website, pensioenplanner en nieuwsbrief in ter verhoging van de effectiviteit. De effectiviteit van de communicatie wordt periodiek getoetst.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de werkgevers en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen geen beloning van het pensioenfonds. Wel ontvangt de afgevaardigde namens de pensioengerechtigden een vergoeding vanuit de werkgever. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de uitvoeringsovereenkomst.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een nieuwe administratieovereenkomst afgesloten met Achmea Pensioenservices N.V. Deze overeenkomst loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2020. De jaarlijks te betalen vergoeding voor reguliere werkzaamheden bedraagt 339 duizend. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt derhalve 678 duizend. Deze kosten worden rechtstreeks door de werkgever betaald.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

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

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

	2018	2017
Bijdragen werkgever, inclusief bijdrage werknemers	13.982	13.549
Premiebijdragen module I	107	116
Doorbelaste kosten	191	185
	<u>14.280</u>	<u>13.850</u>

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 25,70% (2017: 25,70%) van de loonsom (25% voor pensioenopbouw en 0,7% als vergoeding voor rente).

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

	2018	2017
Kostendeckende premie	14.261	13.080
Feitelijke premie	14.280	13.850

De samenstelling van de kostendeckende premie is als volgt:

	2018	2017
Onvoorwaardelijke aanspraken	13.324	12.375
Opslag voor uitvoeringskosten	191	185
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	746	520
	<u>14.261</u>	<u>13.080</u>

9. Beleggingsresultaten voor risico Pensioenfonds

2018	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	338	1.215	-76	1.477
Aandelen	-	-17.175	-267	-17.442
Vastrentende waarden	-	292	-18	274
Overige beleggingen	-	-2.465	-24	-2.489
Overige opbrengsten en lasten	-5	-	-323	-328
	<u>333</u>	<u>-18.133</u>	<u>-708</u>	<u>-18.508</u>

De kosten van de externe managers binnen de gehanteerde beleggingsfondsen worden direct binnen het beleggingsfonds verrekend en zijn daardoor onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van de beleggingsfondsen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. De kosten van vermogensbeheer in bovenstaande tabel omvatten alleen de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht.

De totale kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen 1.943 duizend, het gemiddeld belegd vermogen (inclusief gemiddelde verzekerd deel) bedraagt 785 miljoen. De kosten van vermogensbeheer (excl. transactiekosten) als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn 0,25%. De transactiekosten bedragen 788 duizend, zodat de transactiekosten als percentage van het belegd vermogen 0,10% zijn.

2017	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	465	1.237	-78	1.624
Aandelen	-	21.069	-224	20.845
Vastrentende waarden	-	235	-16	219
Overige beleggingen	-	748	-23	725
Overige opbrengsten en lasten	-6	-	-214	-220
	<u>459</u>	<u>23.289</u>	<u>-555</u>	<u>23.193</u>

10. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

	2018	2017
Indirecte beleggingsopbrengsten	-	64
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten risico deelnemers	<u>-</u>	<u>64</u>

11. Overige baten

	2018	2017
Resultaat contract Aegon over voorgaande jaren	350	1.114
Mutatie voorziening onvindbaren	-	21
Ontvangen bedragen pensionering uit regeling risico deelnemers voorgaande jaren	-	997
Resultaat uit beleggingen voorgaande jaren	-	46
	<u>350</u>	<u>2.178</u>

12. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	15.900	15.683
Partnerpensioen	4.131	4.072
Wezenpensioen	44	52
Arbeidsongeschiktheidspensioen	75	75
Afkopen en andere uitkeringen	260	318
	<u>20.410</u>	<u>20.200</u>

De toeslag van de uitkeringen per 1 januari 2018 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,8% (2017: 0,0%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017: € 467,89) per jaar overeenkomstig artikel 16 van de pensioenwet.

13. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Administratiekosten	12	2
Accountantskosten	48	38
Actuariskosten	24	54
Overige advieskosten	9	6
Overige algemene kosten	71	57
Bestuurskosten	27	28
	<u>191</u>	<u>185</u>
	2018	2017
Controle van de jaarrekening	<u>46</u>	<u>41</u>

De accountantskosten hebben betrekking op de wettelijke controle van de jaarrekening en de verslagstaten.

Bezoldiging Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van de werkgever.

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders hebben geen bezoldiging. Wel ontvangt de afgevaardigde namens de pensioengerechtigden een bezoldiging via de werkgever.

14. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
Pensioenopbouw	13.343	12.080
(Overige) toeslagen	7.826	4.928
Rentetoevoeging	-1.684	-1.409
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-20.338	-20.141
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-238	-269
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	604	6.548
Wijziging marktrente	23.795	-7.704
Wijziging actuariële uitgangspunten	-9.360	-
Overige wijzigingen	-1.722	-1.209
	<u>12.226</u>	<u>-7.176</u>

Pensioenopbouw

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

(Overige) toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald. In het bestuursverslag is een uitgebreide uiteenzetting rondom de toeslagverlening opgenomen.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 17 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en methoden ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de voorziening pensioenverplichtingen beoordeeld en, indien nodig, herzien.

In 2018 maakt het pensioenfonds gebruik van Prognosetafel AG2018. De prognosetafel is gecorrigeerd voor het verschil in sterfte tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van het pensioenfonds door gebruik te maken van de fondsspecifieke ervaringssterfte vastgesteld met behulp van het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2018.

15. Mutatie voorzieningen risico deelnemers

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Mutatie boekjaar	-	-2.998

16. Mutatie verzekerd deel technische voorzieningen

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Mutatie boekjaar	9.730	26.954

17. Saldo waardeoverdrachten risico Pensioenfonds

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Inkomende waardeoverdrachten	1.145	6.660
Uitgaande waardeoverdrachten	-384	-193
	<u>761</u>	<u>6.467</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt 1.060 (2017: 6.744). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2018: 85 (2017: -84).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt 456 (2017: 196). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2018: 72 (2017: 3).

18. Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Uitgaande waardeoverdrachten	-	3.063

19. (Her-)verzekeringen

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Premie herverzekering Zwitserleven	40	42
Uitkeringen verzekerd deel Aegon	-19.199	-19.723
	<u>-19.159</u>	<u>-19.681</u>

Belastingen

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

Bestemming saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten wordt geheel gemuteerd in de algemene reserve.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avebe heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 5 juni 2019 en getekend op 12 juni 2019.

Aldus opgesteld door het bestuur,

E.M. Elderman
Voorzitter

M.H.E. Mijnen
Secretaris

F. Oostland
Vice-voorzitter

D.K. Faber
Lid

Veendam, 12 juni 2019

OVERIGE GEGEVENS

7 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Avebe te Veendam is aan Ernst & Young Actuarissen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 5,8 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 387.500 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt 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 administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk 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.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Avebe is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 12 juni 2019

drs. C.D. Snoeks AAG
verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V

8 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avebe

Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Avebe te Veendam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Avebe 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 Pensioenfonds Avebe (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	€ 7,8 miljoen (2017: € 7,9 miljoen)
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van stichtingskapitaal en reserves en de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.
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. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van 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 het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 389.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
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.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn vermeld onder de balans en toegelicht in de toelichting op de balans onder 5. Stichtingskapitaal en reserves.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<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 actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfonds en de waardering van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten 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">• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Als key items voor dit jaar hebben wij onderkend de toeslagverlening en schattingswijziging inzake de toegepaste prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte bij berekening van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.• De certificerend actuaire heeft een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste onderliggende schattingselementen, zoals de rentecurve. Wij hebben kennis genomen van de uitkomst van deze werkzaamheden.
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 beleggingen voor risico pensioenfonds zonder genoteerde marktprijzen

<p>Risico</p>	<p>De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De beleggingen van de stichting zijn ondergebracht in niet-(beurs)genoteerde fondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de betreffende fondsen. Deze intrinsieke waarde is gebaseerd op de marktwaardering van de beleggingen van de betreffende fondsen. Voor een groot deel van de beleggingen van deze fondsen 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.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico pensioenfonds beschreven in de specifieke grondslagen en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting op de balans onder 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 € 224 miljoen is belegd in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen voor risico pensioenfonds zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2018.</p> <p>De waardering van de posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen hebben wij geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze beleggingsfondsen.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

<p>Risico</p>	<p>De technische voorzieningen voor risico pensioenfonds betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariële Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds beschreven in de specifieke grondslagen en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting toelichting op de balans onder 6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds. Verder blijkt uit de algemene toelichting dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • de meest recente prognosetafel (Prognosetafel AG2018); en
---------------	--

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen

	<ul style="list-style-type: none">• aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichtingen zijn de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen hierdoor per saldo € 9,4 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerende actuaire van de stichting. De certificerende actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerende actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerende actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, 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 technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none">• 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 certificerende actuaire.• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende actuaire, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.• Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen.

Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit kerncijfers, het verslag van het verantwoordingsorgaan, het verslag van de visitatiecommissie en de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met 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 het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Den Haag, 12 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J. Slager RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS/POLISSEN

	2018		2017	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.070		1.073
Nieuwe toetredingen	86		88	
Ingang pensioen	-27		-32	
Revalidering	-		-2	
Overlijden	-3		-2	
Ontslag met premievrije aanspraak	-75		-55	
		-19		-3
Stand einde boekjaar		1.051		1.070
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.335		1.383
Herintreding	-18		-20	
Ingang pensioen	-62		-50	
Revalidering	-		2	
Overlijden	-5		-7	
Ontslag met premievrije aanspraak	75		54	
Waardeoverdrachten	-7		-5	
Afkopen	-2		-5	
Andere oorzaken	-1		-17	
		-20		-48
Stand einde boekjaar		1.315		1.335
Pensioentrekkenden				
Stand vorig boekjaar		2.081		2.079
Ingang pensioen	89		82	
Overlijden	-99		-84	
Beëindiging wezenpensioen	-5		-	
Afkoop	-17		-30	
Toekenning nabestaandenpensioen	48		41	
Andere oorzaken	-1		-7	
		15		2
Stand einde boekjaar		2.096		2.081
		4.462		4.486