



**Nedlloyd Pensioenfonds**



**Jaarverslag 2018**

## Inhoudsopgave

1. Kerncijfers.....	3
2. Bestuursverslag .....	4
2.1 Kernwaarden, missie, visie en strategie.....	5
2.2 Organisatie .....	6
2.3 Het bestuur in 2018.....	10
2.4 Risicohouding en -beheersing .....	19
2.5 Financiële positie.....	23
2.6 Beleggingen .....	26
2.7 Pensioenen .....	31
2.8 Actuariële analyse van het resultaat.....	35
2.9 Uitvoeringskosten .....	36
2.10 Communicatie .....	38
2.11 Toekomst pensioenfonds .....	42
2.12 Vooruitzichten .....	42
3. Jaarrekening 2018 .....	45
3.1 Balans per 31 december.....	45
3.2 Staat van baten en lasten.....	46
3.3 Kasstroomoverzicht.....	47
3.4 Toelichting behorende tot de jaarrekening .....	48
3.5 Toelichting op balans en staat van baten en lasten.....	52
3.6 Risicobeheersing.....	63
3.7 Bestemming van het resultaat .....	70
3.8 Gebeurtenissen na balansdatum .....	70
4. Overige gegevens .....	71
4.1 Actuariële verklaring .....	71
4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant .....	74
4.3 Verslag van het verantwoordingsorgaan .....	84
4.4 Verslag van de visitatiecommissie.....	88
4.5 Personalialia .....	93
4.6 Samenvatting Pensioenreglement IDC 2015.....	96

## 1. Kerncijfers

1. Kerncijfers	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Financiële positie (x € 1 mln)</b>					
Pensioenvermogen	1.338	1.379	1.400	1.366	1.366
Pensioenverplichtingen risico fonds	1.084	1.106	1.172	1.168	1.188
Pensioenverplichtingen risico deelnemers	12	10	6	3	-
Dekkingsgraad	122,0%	123,7%	118,7%	116,6%	115,0%
Beleidsdekkingsgraad	125,0%	122,3%	114,5%	116,7%	111,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	116,2%	115,5%	116,0%	116,4%	113,0%
<b>Beleggingen (x € 1 mln)</b>					
◦ Aandelen	235	303	272	252	266
◦ Indirect vastgoed	180	176	169	136	129
◦ Alternatieve beleggingen	54	65	88	110	106
◦ Credits	230	236	224	217	176
◦ Staatsobligaties	599	574	611	591	595
◦ Derivaten	-	-	-	-	63
◦ Liquide middelen	24	9	23	49	25
Totaal Beleggingen risico fonds	1.322	1.364	1.387	1.356	1.359
Totaal Beleggingen risico deelnemers	12	10	6	3	-
<b>Rendement</b>					
Behaald jaarrendement	1,6%	3,3%	7,5%	4,7%	21,8%
Benchmark	1,1%	3,4%	7,8%	3,3%	19,3%
Behaald vijfjaarsrendement (op jaarbasis)	7,5%	7,3%	8,5%	8,1%	8,6%
Vijfjaarsbenchmark (op jaarbasis)	6,8%	6,6%	7,5%	7,1%	7,6%
<b>Pensioenen (x € 1 mln)</b>					
Ontvangen premies	3,4	3,4	3,5	6,5	6,8
Betaalde uitkeringen	63,2	64,3	66,3	67,7	69,3
Toeslag (indexatie)	1,90%	1,35%	0,05%	0,35%	0,0%
Inhaalindexatie*	€ 3,4 mln	-	-	-	-
<b>Werkgevers en deelnemers</b>					
Aantal werkgevers	7	7	7	9	6
◦ Actieven	514	479	466	833	686
◦ Slapers	2.974	3.060	3.113	2.814	2.818
◦ Gepensioneerden	6.904	7.092	7.292	7.472	7.664
Totaal aantal deelnemers	10.392	10.631	10.871	11.119	11.168
<b>Uitvoeringskosten</b>					
Pensioenbeheerkosten (x € 1 mln)	2,1	2,1	2,3	2,3	2,4
Pensioenbeheerkosten per deelnemer	286	279	290	278	293
Vermogensbeheerkosten (x € 1 mln)	10,7	9,4	9,6	10,3	10,0
Vermogensbeheerkosten in %**	0,80%	0,69%	0,69%	0,74%	0,79%
Transactiekosten beleggingen in %**	0,03%	0,02%	0,02%	0,07%	0,03%

\* Zie nadere toelichting inhaalindexatie in 2.7

\*\* in % van gemiddeld belegd vermogen

## 2. Bestuursverslag

Stichting Nedlloyd Pensioenfonds (hierna: **het pensioenfonds**), statutair gevestigd te Rotterdam, is een ondernemingspensioenfonds, opgericht op 1 januari 1971 ten behoeve van de voormalige Koninklijke P&O Nedlloyd N.V. en haar (rechts)voorgangers. In 2005 is Koninklijke P&O Nedlloyd N.V. overgenomen door de Maersk Group. Met de volgende ondernemingen van de Maersk Group is een uitvoeringsovereenkomst afgesloten: Maersk Line Netherlands B.V., Maersk Ship Management B.V., Star Container Services B.V., Ardent Maritime Netherlands B.V. (voorheen Svitzer Salvage B.V.), Svitzer Amsterdam B.V. en Port Towage Amsterdam B.V.<sup>1</sup> (hierna tezamen: **aangesloten werkgevers**). Tevens voert het pensioenfonds de pensioenregeling uit van het personeel in eigen dienst.

### *Het jaar in vogelvlucht*

In 2018 heeft het bestuur gesproken over toekomstbestendigheid van het huidige bestuursmodel en van de IDC-2015 pensioenregeling.

De discussie over de toekomstbestendigheid van het paritaire bestuursmodel is mede ingegeven door IORP II. Het bestuur heeft eind 2018 besloten om over te gaan op het zogenoemde omgekeerd gemengd bestuursmodel, met zeven niet-uitvoerende bestuursleden, waaronder een onafhankelijk voorzitter, en twee uitvoerende bestuursleden.

Vanwege het aflopen van de contractperiode van de uitvoeringsovereenkomst eind 2019 heeft het bestuur zich beraden op de toekomstbestendigheid van de IDC-2015 pensioenregeling. Met betrekking tot de toekomst van de IDC-2015 pensioenregeling heeft het bestuur helaas moeten concluderen dat het niet in het belang is van zowel de actieve deelnemers als de slapers en pensioengerechtigden om de IDC-2015 pensioenregeling langer uit te voeren. Gelet hierop heeft het bestuur besloten de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgevers eind 2019, het einde van de contractperiode van vijf jaar, niet te verlengen.

Met inachtneming van de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2018 en de voorgeschreven rekenmethodiek heeft het bestuur kunnen besluiten tot het verlenen van een volledige indexatie van 1,9% per 31 december 2018.

De ontwikkelingen op de financiële markten in 2018 waren tot en met het derde kwartaal positief. In het vierde kwartaal sloeg het sentiment om vanwege onder andere handelszorgen, slechtere economische vooruitzichten en de Brexit. Over 2018 behaalde het pensioenfonds een rendement van 1,6% bij een benchmark van 1,1%. De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2018 125,0% en de DNB-dekkingsgraad 122,0%.

DNB heeft in 2018 een on-site onderzoek bij het pensioenfonds uitgevoerd naar (de totstandkoming van) het beleggingsbeleid, de uitvoering en de risicobeheersing. Naar aanleiding van de bevindingen van DNB is er een plan van aanpak opgesteld. De werkzaamheden die hieruit voortvloeien zullen in 2019 worden geadresseerd.

Aon Hewitt heeft eind 2017 de pensioenadministratie van haar klanten overgedragen aan RiskCo Administrations B.V. In 2018 is met RiskCo Administrations B.V. voor 2019 een jaarcontract gesloten

---

<sup>1</sup> De uitvoeringsovereenkomst met Port Towage Amsterdam B.V. is op verzoek van Port Towage Amsterdam B.V. per 31 december 2018 voortijdig beëindigd.

onder exact dezelfde voorwaarden als onder het Aon Hewitt contract. In 2019 zal worden besloten of van administratiesysteem Lifetime wordt overgegaan op het nieuwe systeem van RiskCo Administrations B.V. of dat er naar een nieuwe pensioenadministrateur wordt overgegaan.

In 2018 heeft een risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek onderzoek onder de deelnemers plaatsgevonden. De resultaten van dit onderzoek worden mede gebruikt om de risicohouding van de deelnemers te bepalen. De deelnemers zijn over het algemeen tevreden en de binding met het pensioenfonds is groot.

In het voorliggende bestuursverslag zal nader op de genoemde onderwerpen worden ingegaan.

## **2.1 Kernwaarden, missie, visie en strategie**

Het bestuur heeft eind 2018 de missie, visie en strategie van het pensioenfonds aangescherpt op basis van de kernwaarden.

### **Kernwaarden**

Het bestuur heeft de volgende kernwaarden geformuleerd:

#### *Betrouwbaar*

De actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers), pensioengerechtigden (hierna: **deelnemers**) kunnen erop vertrouwen dat de toevertrouwde middelen op een prudent en maatschappelijk verantwoorde manier worden belegd. Het pensioenfonds voert zijn taken degelijk uit in overeenstemming met de wet- en regelgeving. Het pensioenfonds werkt vanuit een robuust en solide beleidskader en de beginselen van goed pensioenfondsbestuur. De beslissingen van het pensioenfonds zijn zorgvuldig en passen bij het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds.

#### *Betrokken en klantgericht*

Het pensioenfonds staat dicht bij zijn deelnemers en de aangesloten werkgevers. Dit uit zich in servicegerichtheid naar de deelnemers en de werkgevers en in verschillende vormen van communicatie.

#### *Omgevingsbewust*

Het pensioenfonds is zich bewust van de omgeving waarin het opereert. Het pensioenfonds handelt daarom kostenbewust en maatschappelijk verantwoord. Daarnaast zijn de alternatieve toekomstmogelijkheden voor het pensioenfonds bekend en monitort het pensioenfonds jaarlijks zijn eigen prestaties ten opzichte van deze mogelijke alternatieve toekomstmogelijkheden respectievelijk ten opzichte van de pensioensector.

### **Missie**

Het pensioenfonds voert de door sociale partners van (voormalig) aangesloten werkgevers opgestelde pensioenregelingen uit voor de deelnemers door servicegericht, kostenbewust, maatschappelijk verantwoord en integer te handelen, waarbij belangen evenwichtig worden afgewogen en met de ambitie om binnen de gestelde wettelijke kaders de koopkracht zo veel als mogelijk te behouden.

## Visie

Het pensioenfonds speelt in op de ontwikkelingen binnen de pensioensector en behartigt de belangen van de deelnemers. Vertrouwen in het pensioenfonds is van groot belang. Het pensioenfonds voert een prudent en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en bevordert het pensioenbewustzijn van zijn deelnemers, ook waar het gaat om risico's en rechten, door middel van relevante en transparante communicatie. Kritische succesfactoren hierbij zijn: een goed bestuur, een goede pensioenuitvoering, kostenbewustzijn en voldoende pensioenvermogen.

## Strategie

Het pensioenfonds streeft de missie en visie na door:

- a. het beheren van het vermogen op basis van investment beliefs, waarbij een prudent en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid wordt gevoerd, zonder afbreuk te doen aan de rendementsdoelstelling en de eis dat te allen tijde voldoende liquiditeit beschikbaar is om de kosten en uitkeringen te voldoen;
- b. het communiceren en informeren van de deelnemers op een begrijpelijke wijze. De informatie is relevant en helder met als doel de betrokkenheid van deelnemers bij hun pensioen te stimuleren;
- c. het periodiek evalueren van het kostenniveau, de omvang van het pensioenvermogen, de efficiëntie en de governance; en
- d. het actief zoeken naar samenwerking en het onderzoeken van mogelijke samenwerkingsvormen.

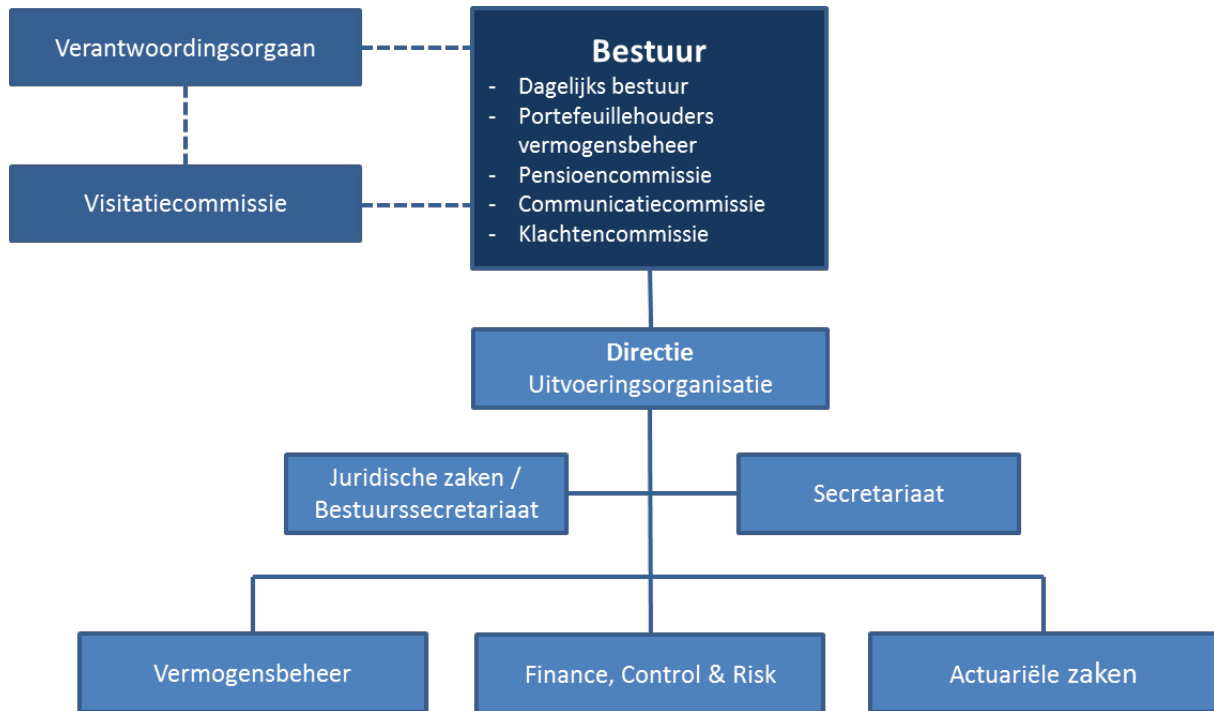
## Doelstellingen

Voor de komende jaren heeft het bestuur de volgende doelstellingen geformuleerd, waarbij de kernwaarden betrouwbaar, betrokken, klantgericht en omgevingsbewust leidend zijn. De doelstellingen luiden als volgt:

- binnen het afgesproken risicokader, het realiseren van een beleidsdekkingsgraad, die het mogelijk maakt pensioenen en andere uitkeringen te verstrekken, met de ambitie het zoveel als mogelijk behouden van de koopkracht;
- het door maatschappelijk verantwoord en actief vermogensbeheer behalen van een rendement (na aftrek van kosten) op de returnportefeuille dat, cumulatief over elke voortschrijdende periode van vijf jaren, hoger is dan de gekozen benchmark;
- gelijkblijvende uitvoeringskosten op het gemiddelde niveau van de drie voorafgaande jaren;
- het behalen van een hoge kwaliteit van de pensioenuitvoering; en
- het voeren van een actief en transparant communicatiebeleid met een positieve beoordeling van de participanten aan het deelnemerspanel en/of een onderzoek onder de deelnemers.

## 2.2 Organisatie

Het organigram per eind 2018 staat hierna weergegeven. De personalia van de bestuursleden, directie, leden van het verantwoordingsorgaan, leden van de visitatiecommissie, de adviserend en certificerend actuaris en accountant staan in paragraaf 4.5.



## Bestuur

Het pensioenfonds heeft in 2018 een paritair bestuur bestaande uit zeven bestuursleden waarvan twee leden de werkgevers, twee leden de werknemers en drie leden de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. Het bestuur is verantwoordelijk voor strategie, beleid en de uitvoering daarvan en is tevens verantwoordelijk voor een juiste uitvoering van de uitbestede taken. Eind 2018 is besloten om per 1 januari 2019 het bestuur in te richten conform het omgekeerd bestuursmodel (zie paragraaf 2.3).

In 2018 is de samenstelling van het bestuur niet gewijzigd ten opzichte van eind 2017. Per 31 december 2018 liep de zittingstermijn af van zowel de heer H.F. Meurs (namens de pensioengerechtigden) als van de heer D.E. Sikkens (namens de werknemers). Beide zijn per 1 januari 2019 herbenoemd. In paragraaf 4.5 is een beknopt profiel van de bestuursleden opgenomen.

Het bestuur kent in 2018 een **dagelijks bestuur**, dat regelmatig overleg heeft met de directeur over de algemene en dagelijkse gang van zaken. Daarnaast bewaakt het dagelijks bestuur de governance van het pensioenfonds en is het aanspreekpunt bij problemen in de uitvoering en crisissituaties. Tevens is de auditfunctie bij het dagelijks bestuur ondergebracht.

Het bestuur heeft **portefeuillehouders vermogensbeheer** aangewezen. Deze portefeuillehouders overleggen met de uitvoeringsorganisatie over de agenda en de in te brengen memo's met betrekking tot de beleggingen. Discussies en besluiten worden in de bestuursvergadering gevoerd en genomen, waar ook de externe beleggingsadviseurs bij aanwezig zijn.

Het bestuur kent daarnaast diverse commissies, te weten de **pensioencommissie** en de **communicatiecommissie** die het bestuur adviseren over voorstellen van de uitvoeringsorganisatie en over ontwikkelingen in wet- en regelgeving en zorgen voor adequate communicatie aan de deelnemers. Daarnaast is er een **klachtencommissie** ingesteld, die namens het bestuur het beroep dat

een deelnemer heeft ingediend tegen een beslissing van de directeur over de interpretatie en/of uitvoering van de pensioenreglementen en over gevallen van onheuse bejegening behandeld.

Het bestuur kan tevens ad hoc commissies instellen, bijvoorbeeld de verkiezingscommissie die de verkiezingen voor bestuursleden die de pensioengerechtigden vertegenwoordigen organiseren. Deze commissie bestaat uit twee bestuursleden en een lid aangewezen door de Vereniging Deelnemers Nedlloyd Pensioenfonds (hierna: **DNP**). In geval een vacature ontstaat voor een werknemerslid in het verantwoordingsorgaan bestaat de verkiezingscommissie uit een bestuurslid en een lid van het verantwoordingsorgaan, niet zijnde een werknemerslid.

### **Uitvoeringsorganisatie**

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden gedelegeerd aan de uitvoeringsorganisatie. De uitvoeringsorganisatie bereidt het beleid voor en zorgt voor een adequate uitvoering van het beleid.

Het pensioenfonds heeft delen van zijn bedrijfsprocessen uitbesteed aan derde partijen. Dit betreft de pensioenadministratie en een groot deel van het vermogensbeheer. Ook heeft het pensioenfonds een custodian aangesteld voor de bewaring van de effecten. De uitvoeringsorganisatie monitort namens het bestuur de activiteiten van de uitbestedingspartijen en rapporteert hierover aan het bestuur. Daarnaast rapporteert de uitvoeringsorganisatie aan de externe toezichthouders.

### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan bestaat sinds juli 2018 uit vijf leden: vier leden namens de pensioengerechtigden en een lid namens de werknemers. Voor juli 2018 bestond het verantwoordingsorgaan uit negen leden en was de zetelverdeling vijf leden namens de pensioengerechtigden, twee leden namens de werknemers en twee leden namens de werkgevers. De werkgevers hebben aangegeven geen leden meer te willen afvaardigen aangezien zij op andere manieren met het bestuur overleggen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de uitvoering hiervan. Het verantwoordingsorgaan controleert of het bestuur het beleid goed en binnen de gemaakte afspraken en kaders uitvoert en of het de belangen van de betrokkenen evenwichtig afweegt. Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast het recht om gevraagd en ongevraagd het bestuur van advies te voorzien. Het verantwoordingsorgaan kan, als het van oordeel is dat het bestuur niet naar behoren functioneert, zich wenden tot de Ondernemingskamer.

Het bestuur heeft in 2018 vijf keer met het verantwoordingsorgaan overlegd. Tijdens de overleggen is gesproken over het nieuwe bestuursmodel, de toekomst van het pensioenfonds en is het verantwoordingsorgaan bijgepraat over de situatie bij het pensioenfonds. Het verslag van het verantwoordingsorgaan en de reactie daarop van het bestuur staan in paragraaf 4.3 van dit jaarverslag.

### **Visitatiecommissie**

De visitatiecommissie voert het intern toezicht uit op het bestuur. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De leden worden door het bestuur benoemd na voordracht van een selectiecommissie, die bestaat uit twee leden van het bestuur en twee leden van het verantwoordingsorgaan. De selectie vindt plaats aan de hand van een opgesteld functieprofiel. De leden worden voor een periode van vier jaar benoemd en kunnen een keer worden herbenoemd.



Leden van de visitatiecommissie zijn op geen enkele andere wijze gelieerd aan het pensioenfonds of de aangesloten werkgevers.

De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het pensioenfonds en beoordeelt daarbij hoe het pensioenfonds wordt bestuurd, of het bestuur de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afweegt en of het pensioenfonds risico's adequaat beheerst. De visitatiecommissie heeft hiervoor onder andere overleg met het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de uitvoeringsorganisatie, de accountant, de certificerend en adviserend actuaris en met de externe beleggingsadviseurs. De visitatiecommissie bespreekt haar bevindingen met het bestuur. Daarnaast legt de visitatiecommissie verantwoording af over de uitvoering van haar taken aan het verantwoordingsorgaan, de aangesloten werkgevers en in het jaarverslag.

Het bestuur heeft in 2018 drie keer met de visitatiecommissie overlegd, waar onder andere de bevindingen van de visitatiecommissie over het jaar 2017, het visitatieplan 2018, de opvolging van de bevindingen van de accountant, actuaris en de visitatiecommissie zijn besproken. Het verslag van de visitatiecommissie en de reactie daarop van het bestuur staan in paragraaf 4.4 van dit jaarverslag.

### **Compliance officer**

Het pensioenfonds kent een interne en externe compliance officer. De compliance officers zien erop toe dat het pensioenfonds voldoet aan de actuele wet- en regelgeving en ziet toe op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds. Alle meldings- en goedkeuringsverzoeken worden gedaan aan de voorzitter van het bestuur. Over de jaarlijkse naleving van de gedragscode wordt door alle verbonden personen (er zijn geen insiders aangewezen) aan de externe compliance officer gerapporteerd. Jaarlijks rapporteert de externe compliance officer over de naleving van wet- en regelgeving en gedragscode aan het bestuur. Hierbij betreft de externe compliance officer de bevindingen van de interne compliance officer.

### **Externe adviseurs**

Het bestuur wordt ondersteund door twee onafhankelijke externe beleggingsadviseurs die tijdens bestuursvergaderingen deelnemen aan de bespreking van beleggingsonderwerpen. Daarnaast maakt het bestuur gebruik van externe adviseurs op het gebied van strategisch risicomanagement. Het bestuur wordt tevens ondersteund door een adviserend actuaris.

### **Certificerend actuaris en accountant**

Willis Towers Watson is belast met de actuariële certificering en brengt verslag uit aan het bestuur over de controle van de berekeningen van de pensioenverplichtingen, de actuariële analyse van de resultaten en de beoordeling van de financiële positie van het pensioenfonds (zie paragraaf 4.1).

KPMG Accountants N.V. is benoemd als externe accountant en geeft in die hoedanigheid de controleverklaring af bij de jaarrekening. De accountant rapporteert zijn bevindingen aan het bestuur (zie paragraaf 4.2).

### 2.3 *Het bestuur in 2018*

Het bestuur handelt ten behoeve van alle belanghebbenden bij het pensioenfonds en weegt bij zijn besluitvorming de belangen van de actieven, slapers en pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers op een zorgvuldige en evenwichtige wijze af. Het bestuur heeft volgens een vooraf vastgesteld schema acht keer vergaderd. Daarnaast is een drietal tussentijdse bestuursvergaderingen georganiseerd. Bij alle vergaderingen waren alle geledingen aanwezig zodat rechtsgeldige besluiten konden worden genomen. Met de werkgevers, de medezeggenschapsorganen en met het bestuur van de Vereniging Deelnemers Nedlloyd Pensioenfonds (DNP) is eenmaal overleg geweest.

In maart 2018 heeft een kennissessie met als thema een toekomstverkenning van Nedlloyd Pensioenfonds plaatsgevonden. In juni 2018 vonden de jaarlijkse zeedagen van het bestuur plaats, waar voor het eerst kennis is gemaakt met de mogelijkheden van dynamisch balansbeheer. Verder was er aandacht voor het inhaalindexatiebeleid, de uitbreiding van het belang in private equity-beleggingen, de verschillende bestuursmodellen en de impact van IORP II hierop. In oktober vond een tweede kennissessie plaats, waarin dieper werd ingegaan op het, tijdens de zeedagen besproken, dynamisch balansbeheer.

Het bestuur heeft in het beleids- en actieplan 2018 de volgende speerpunten benoemd:

- Toekomst van het pensioenfonds en de IDC-2015 Pensioenregeling (zie hieronder en in paragraaf 2.11).
- Overgang pensioenadministratie (zie paragraaf 2.7).
- Keuze governance model (zie hieronder).
- Implementatie van IORP II hierbij (zie hieronder).
- Implementatie van de AVG (zie hieronder).
- Samenwerking andere pensioenfondsen (ontwikkelingen op dit gebied).

Deze speerpunten zijn in de verschillende bestuursvergaderingen door het jaar heen aan de orde gekomen. Tevens zijn de volgende onderwerpen aan de orde gekomen (niet limitatief):

- Dynamisch balansbeheer (zie hieronder).
- Het integrale risicobeleid (zie paragraaf 2.4).
- Het beleggingsbeleid (zie paragraaf 2.6).
- Uitbreiding van het belang in private equity-beleggingen (zie paragraaf 2.6).
- De aanpassing van de IDC-regeling aan de Wet waardeoverdracht klein pensioen (zie paragraaf 2.4).
- De wijze van toeslagverlening, de toeslagverlening per 1 januari 2019 en het inhaalindexatiebeleid (zie paragraaf 2.4 en 2.7).
- De jaarlijkse haalbaarheidstoets (zie hieronder).
- De administratieve organisatie en interne beheersing (zie paragraaf 2.4).
- Het IT-beleid (zie paragraaf 2.4).

Hieronder volgt een nadere uitwerking van de onderwerpen die in de opsomming hierboven staan vermeld.

#### **Toekomst pensioenfonds en de IDC-2015 Pensioenregeling**

In samenwerking met de adviserend actuaris van het pensioenfonds is een toekomstverkenning uitgevoerd. Er is gekeken naar drie opties voor de toekomst, te weten:

- het voortzetten van de huidige situatie (een gesloten DB-fonds en een open IDC-2015 Pensioenregeling);
- het eventueel beëindigen van de IDC-2015 Pensioenregeling en doorgaan als een gesloten DB-fonds; of
- het liquideren van het pensioenfonds en de opgebouwde kapitalen en aanspraken elders onderbrengen.

Bij elk van deze opties is gekeken naar de belangen van de actieve deelnemers, slapers, pensioengerechtigden, werkgevers en nabestaanden en zijn de voors en tegens besproken.

Dit onderwerp is in diverse bestuursvergaderingen nogmaals aan de orde gekomen. Het bestuur heeft in de vergadering waar een definitief besluit werd genomen geconcludeerd dat het niet in het belang is van zowel de actieve deelnemers als de slapers en gepensioneerden, om de uitvoeringsovereenkomst na 2019, het einde van de contractperiode van vijf jaar, voort te zetten. Het bestuur heeft de werkgevers, de medezeggenschapsorganen en het verantwoordingsorgaan in het tweede kwartaal van 2018 over dit besluit geïnformeerd. Ondanks dat het verantwoordingsorgaan graag eerder was betrokken in het proces, heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven.

De belangrijkste overwegingen om de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2019 niet langer voort te zetten, zijn:

- het geringe aantal deelnemers in deze pensioenregeling: het aantal deelnemers, zal -naar verwachting- in de toekomst ook niet substantieel groeien. Een aantal van de Nederlandse ondernemingen van de Maersk Group hebben in de afgelopen jaren juist hun pensioenregeling door andere pensioenuitvoerders laten uitvoeren. Het bestuur heeft hierdoor de ambitie om met de innovatieve IDC-pensioenregeling *het* pensioenfonds voor alle Nederlandse Maersk-ondernemingen te worden niet kunnen behalen;
- de vele (verwachte) wijzigingen in wet- en regelgeving: hierdoor zullen, bij de huidige geringe aantallen deelnemers, de kosten om de regeling goed uit te kunnen voeren per deelnemer steeds meer toenemen; en
- de IDC-2015 Pensioenregeling levert geen wezenlijke bijdrage aan de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds als een zelfstandig pensioenfonds.

Naar aanleiding van dit besluit heeft de aangesloten werkgever Port Towage Amsterdam B.V. het bestuur verzocht om de uitvoeringsovereenkomst al per 31 december 2018 (in plaats van 31 december 2019) te kunnen beëindigen. Het bestuur heeft met dit verzoek ingestemd. In 2019 zal het bestuur met de andere aangesloten werkgevers over de operationele aspecten van de afwikkeling in overleg treden.

Het onderwerp toekomst is verder uitgewerkt in paragraaf 2.11.

### **Keuze governance model en implementatie IORP II**

In 2018 is op diverse momenten gesproken over de toekomstbestendigheid van het huidige bestuursmodel voor het pensioenfonds. De discussie werd mede ingegeven door de wijziging van de Pensioenwet in verband met de versterking van het bestuur bij pensioenfondsen en het in werking treden van de Europese IORP II Richtlijn per 13 januari 2019. In de november bestuursvergadering heeft het bestuur, met inachtneming van het advies van het verantwoordingsorgaan, besloten om per 1 januari 2019 over te gaan op het zogenoemde omgekeerd gemengd bestuursmodel. In een

omgekeerd gemengd bestuursmodel bestaat het bestuur van een pensioenfonds uit een onafhankelijke voorzitter, niet-uitvoerende bestuursleden ('NUB-ers') en uitvoerende bestuursleden ('UB-ers'). Het bestuur neemt de strategische besluiten. De NUB-ers zijn daarnaast belast met het intern toezicht terwijl de UB-ers zich richten op de uitvoering van het beleid en de besluiten. Bij het omgekeerd gemengd model hoort ook de inrichting van een verantwoordingsorgaan, waar het bestuur verantwoording aan aflegt.

De belangrijkste overwegingen voor de keuze van dit bestuursmodel zijn:

- in het omgekeerd gemengd model kan het bestuur op een goede wijze invulling geven aan de in IORP II opgenomen vereisten betreffende de drie sleutelfuncties, te weten de functies risicobeheer, interne audit en actuariële zaken. Het geeft de mogelijkheid om binnen de huidige samenstelling iemand aan te wijzen als sleutelfunctiehouder interne audit en risicobeheer. De sleutelfunctiehouder actuariële zaken zal worden belegd bij de certificerend actuaris;
- aan het huidige bestuur worden twee UB-ers toegevoegd, waarmee de professionele kennis van het hele bestuur verder wordt vergroot;
- het bestuur vindt het behouden van de pariteit van belang, met name bij de besluitvorming. In het omgekeerd gemengd model blijft de pariteit behouden. De niet-uitvoerende bestuursleden zijn vertegenwoordigers van de werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Hierdoor worden alle belanghebbenden in het bestuur vertegenwoordigd en blijft een binding met de belanghebbenden geborgd. Voor de pensioengerechtigden en slapers speelt de binding met het pensioenfonds een belangrijke rol, zoals ook uit het risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek blijkt. De uitvoerende bestuursleden en voorzitter zijn onafhankelijk van de belanghebbenden bij het pensioenfonds;
- de niet-uitvoerende bestuurders zullen als intern toezicht een grotere betrokkenheid hebben bij het pensioenfonds dan een raad van toezicht (die bij het behouden van het paritaire bestuursmodel zou moeten worden ingericht). Doordat zij tevens betrokken zijn bij de besluitvorming over de algemene beleidslijnen, zijn zij, meer dan de raad van toezicht, actief betrokken bij het algemene beleid van het pensioenfonds. Het instellen van een raad van toezicht zou verplicht zijn geweest wanneer het bestuursmodel niet was gewijzigd.

Het bestuur heeft besloten om zich in 2019 door een externe partij te laten ondersteunen bij het invullen van de bestuursrollen in dit nieuwe bestuursmodel, de zogenoemde board room dynamics.

### **Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)**

Per 25 mei 2018 is de AVG in werking getreden. Onder de AVG geldt dat het pensioenfonds is aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Ter voorbereiding is eind 2017 een plan van aanpak AVG opgesteld en zijn tevens belangrijke uitgangspunten van de AVG benoemd. Om de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie te informeren over de uitgangspunten van de AVG is een awareness sessie georganiseerd.

Een onderdeel van het plan van aanpak was het in kaart brengen van de partijen die persoonsgegevens van het pensioenfonds verwerken. Vervolgens is bepaald of er met deze partij een verwerkersovereenkomst moest worden afgesloten of niet. Een overzicht van alle gegevensverwerkingen zijn opgenomen in een verwerkersregister. Indien noodzakelijk, wordt met nieuwe partijen voorafgaand aan het starten van de werkzaamheden een verwerkersovereenkomst afgesloten. Om aan te geven in hoeverre aan de eisen van de AVG wordt voldaan, is een gap-analyse gemaakt.

Het privacybeleid, de privacyverklaring, het cookiebeleid en de cookieverklaring zijn in 2018 aangepast aan de eisen zoals gesteld in de AVG en zijn vervolgens op de website van het pensioenfonds geplaatst. Ook is een procedure datalekken vastgesteld. In juni 2018 heeft het bestuur besloten een privacy officer in plaats van een functionaris gegevensbescherming binnen het pensioenfonds aan te stellen. Reden hiervoor was het feit dat het pensioenfonds niet hoofdzakelijk is belast met grootschalige verwerking van bijzondere categorieën van persoonsgegevens. Deze activiteit ligt voornamelijk bij de pensioenuitvoerder Aon Hewitt.<sup>2</sup>

In 2018 heeft één incident in het kader van de AVG plaatsgevonden. Dit incident kwalificeerde niet als een, bij de Autoriteit Persoonsgegevens, meldingswaardig datalek.

### **Dynamisch balansbeheer**

In samenwerking met Cardano is tijdens de zeedagen van het bestuur een presentatie gegeven over dynamisch balansbeheer, waarbij de samenstelling van de beleggingsmix en de afdekking van de financiële risico's plaats vindt op basis van de ontwikkelingen van de nominale en eventueel de reële dekkingsgraad. Het huidige beleid is statisch met een vaste beleggingsmix en een vaste afdekking van risico's ongeacht de dekkingsgraad. Hierdoor kan een verschil ontstaan tussen het gewenste risico en het werkelijke risico dat het fonds loopt. In verschillende dekkingsgraadsegmenten verschuift immers de mate waarin pensioendoelstellingen worden gerealiseerd. Daarmee varieert het best passende risicoprofiel per dekkingsgraad segment.

In twee vervolgsessies heeft het bestuur:

- de kwalitatieve risicohouding vastgesteld;
- de kritische dekkingsgraden bepaald. Dit betreft de dekkingsgraad waarbij het pensioenfonds zijn pensioendoelstelling niet kan waarmaken en de dekkingsgraad waarbij het pensioenfonds zijn pensioendoelstelling toekomstbestendig kan realiseren;
- een risicotolerantie geformuleerd per dekkingsgraadsegment in termen van dekkingsgraadpunten.

De uitkomsten worden in 2019 bij de uit te voeren ALM-studie meegenomen en dit zal vervolgens in beleid worden uitgewerkt.

### **(Aanvangs)haalbaarheidstoets**

Jaarlijks dient een pensioenfonds een haalbaarheidstoets uit te voeren, tenzij er een nieuwe pensioenregeling wordt ingevoerd of significante wijzigingen hebben plaatsgevonden. In dat geval dient een aanvangshaalbaarheidstoets te worden uitgevoerd. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De aanvangshaalbaarheidstoets geeft de risicohouding op de lange termijn weer.

Het pensioenfonds heeft in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In overleg met de sociale partners en medezeggenschapsorganen heeft het bestuur de onder- en bovengrenzen van het pensioenresultaat vastgesteld.

---

<sup>2</sup> Per 1 januari 2019 is het contract overgegaan naar RiskCo Administrations B.V.

In 2018 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd, waarbij is getoetst of:

- a. het verwachte pensioenresultaat voldoende aansluit bij de door het pensioenfonds gekozen ondergrens van 94%;
- b. het pensioenresultaat in het slechtweerscenario niet te veel afwijkt van het gemiddeld verwacht pensioenresultaat op fondsniveau.

Uit de berekeningen volgen de volgende resultaten:

Toets	Grens	Realisatie 2018	Realisatie 2017
Verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad	Min. 94%	106,0%	105,0%
Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad	Max. 26%	14,0%	16,0%

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets voldoen aan de gestelde grenzen. Over de loop der jaren is een positieve trend te onderkennen, met name door de verbeterde dekkingsgraad. Deze ontwikkeling valt binnen de risicohouding van het pensioenfonds. Gelet hierop is er geen wettelijke aanleiding om in gesprek te gaan met de sociale partners over de financiële opzet van de pensioenregeling. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn in het overleg met het verantwoordingsorgaan en in het overleg met de aangesloten werkgevers, medezeggenschapsorganen en DNP toegelicht.

### Zelfevaluatie

Het bestuur evalueert een keer per jaar zijn eigen functioneren onder leiding van een externe begeleider. Doel van de zelfevaluatie 2018 was te reflecteren op het functioneren als bestuur, mede in relatie tot de uitvoeringsorganisatie. Ook is uitgebreid ingegaan op het onderwerp *bias in de bestuurskamer* en op zorgvuldige besluitvorming bij complexe onderwerpen. Afsluitend zijn adviezen en afspraken geformuleerd.

De voorzitter heeft individuele gesprekken met de bestuursleden gevoerd en de bestuursleden gezamenlijk hebben de voorzitter geëvalueerd. Ook heeft binnen het dagelijks bestuur en de commissies een evaluatie plaatsgevonden. De samenwerking binnen de commissies en de samenwerking van de commissie met de uitvoeringsorganisatie is goed. De discussies zijn open en transparant.

Naar aanleiding van een beleggingsonderzoek (zie hieronder) heeft De Nederlandsche Bank N.V. (hierna: **DNB**) het bestuur verzocht voor zichzelf na te gaan of er aan de bevindingen uit dit onderzoek mogelijk onderliggende oorzaken ten grondslag liggen. Gelet hierop heeft het bestuur in november, onder begeleiding van een onafhankelijke externe een evaluatie bijeenkomst gehouden. In 2019 zal bij de begeleiding inzake de board room dynamics, dat in het kader van het nieuwe bestuursmodel wordt georganiseerd, extra aandacht aan de argumentatie rondom de besluitvorming worden besteed. Ook ziet het bestuur dat er op een aantal deskundigheidsgebieden meer kennis binnen het bestuur noodzakelijk is.

## Geschiktheid

Alle bestuursleden hebben de modules van deskundigheidsniveau 2 of A gevolgd. In het kader van permanente educatie hebben de bestuursleden in 2018 diverse bijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB, AFM en commerciële organisaties bijgewoond. De bestuursleden informeren hun medebestuursleden schriftelijk over hetgeen hier aan de orde komt. Daarnaast zijn kennissessies georganiseerd over de toekomstverkenning en dynamisch balansbeheer.

Het geschiktheidsplan is eind 2018 in lijn gebracht met de nieuwe governance structuur per 1 januari 2019. Het doel van dit plan is het formuleren van eisen die aan individuele bestuursleden, het bestuur als geheel, de sleutelfunctiehouders, de leden van de audit & riskcommissie en de leden van het verantwoordingsorgaan, worden gesteld. Tevens wordt aangegeven op welke wijze de deskundigheid en competenties worden bevorderd en gewaarborgd.

## Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: **Code**) die in 2018 is herzien door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor goed pensioenfondsbestuur. Het doel van de Code is bewustzijn van goedpensioenfondsbestuur te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan. Het bestuur onderschrijft de normen van de Code en leeft deze grotendeels na. Daarnaast heeft het bestuur kennis genomen van de rapportage Naleving Code Pensioenfondsen van de Monitoringcommissie van maart 2019. In 2017 heeft de visitatiecommissie het bestuur geadviseerd kritisch naar de naleving van de normen te kijken. Door de nieuwe opzet van de Code heeft het bestuur geconstateerd dat normen wel werden nageleefd, maar dat dit niet overall in een cyclus is vastgelegd. In 2019 zal de naleving van die normen derhalve verder worden vormgegeven. Het betreft de volgende normen:

Norm	Inhoud norm	Toelichting
<b>Vertrouwen waarmaken</b>		
3	Het bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.	Het bestuur heeft zijn missie, visie en strategie in december 2018 herijkt en bekrachtigd. Jaarlijks wordt er een beleids- en actieplan opgesteld. De effectiviteit van het beleid wordt gedurende het jaar niet getoetst. Dit zal in 2019 verder vorm worden gegeven.
7	Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.	In de PensioenKrant van de afgelopen jaren is aandacht besteed aan de wijze waarop het pensioenfonds invulling geeft aan maatschappelijk verantwoord beleggen. In 2018 heeft een risicobereidheids-onderzoek plaatsgevonden, waarbij vragen zijn gesteld over waar de voorkeur naar uitgaat bij verantwoord beleggen. De uitkomsten hiervan zullen in 2019 in het MVB-beleid worden meegenomen. Er vindt nog onvoldoende communicatie plaats over het belang van MVB en de keuzes. Dit zal in 2019 verder vorm worden gegeven.

12	Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	In het uitbestedingsbeleid is bepaald dat partijen niet zonder voorafgaande toestemming van het pensioenfonds derden mogen inschakelen. In het kader van de AVG is een overzicht opgesteld van de keten van uitbesteding met betrekking tot partijen waaraan persoonsgegevens worden verstrekt. Met betrekking tot de algemene dienstverleners is er geen volledige lookthrough beschikbaar. Dit zal in 2019 verder vorm worden gegeven.
14	Het bestuur evalueert jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch en spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.	De uitvoeringsorganisatie wordt niet formeel door het bestuur geëvalueerd. Het bestuur zal deze evaluatie in 2019 formaliseren. De gemaakte kosten worden beoordeeld aan de hand van het budget. De doelstelling is: gelijkblijvende uitvoeringskosten op het gemiddelde niveau van de drie voorafgaande jaren. De realisatie hiervan staat in paragraaf 2.9 van dit jaarverslag.
<b>Integer handelen</b>		
21	De organisatie kent een klokkenluidersregeling en bevordert dat ook externe dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. De organisatie zorgt ervoor dat men weet hoe en bij wie kan worden gemeld.	Het pensioenfonds heeft een klokkenluidersregeling. In 2016 is getoetst bij uitbestedingspartijen of zij een Gedragscode hebben die gelijkwaardig is aan die van het pensioenfonds en of zij beschikken over een klokkenluidersregeling. Bij nieuwe uitbestedingspartijen wordt dit sinds 2018 gevraagd in het kader van het uitbestedingsbeleid. Het gebeurt echter nog niet structureel. In 2019 zal dit nader vorm worden gegeven. De klokkenluidersregeling wordt onder de aandacht gebracht bij de verbonden personen en zijn digitaal te vinden op een voor alle verbonden personen toegankelijke locatie.
<b>Kwaliteit nastreven</b>		
28	Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur en het intern toezicht evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	Het bestuur voert jaarlijks een zelfevaluatie uit met een externe partij. Daarnaast wordt de voorzitter jaarlijks geëvalueerd en evalueert de voorzitter jaarlijks de individuele bestuursleden. In het protocol van de visitatie is een evaluatie van hen opgenomen. Niet is aangegeven hoe vaak dit dient te geschieden. Deze heeft in 2018 niet plaatsgevonden. In 2019 zal het intern toezicht door de niet-uitvoerende bestuursleden worden uitgevoerd. Voor de niet-uitvoerende bestuursleden is een jaarlijkse evaluatie opgenomen.
<b>Zorgvuldig benoemen</b>		
33	In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	In het bestuur en VO zit tenminste één vrouw en één man. Het bestuur en VO kennen geen lid onder de 40 jaar. Vanaf 2019 zal in het bestuur één man onder de 40 jaar toetreden. Bij het VO heeft er geen wijziging plaatsgevonden bij de deelnemersgeleding.



39	<p>Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.</p> <p>Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.</p>	<p>Benoeming en ontslag van de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan is vastgelegd in de statuten. Leden van het verantwoordingsorgaan kunnen worden benoemd/ontslagen door de voordragende partijen en het deelnemerslid door het bestuur. Een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd na voordracht van de selectiecommissie die bestaat uit leden van bestuur en verantwoordingsorgaan. Ontslag is niet expliciet geregeld, maar zal conform benoeming plaatsvinden. Het bestuur kan in geval van zwaarwegende redenen (schriftelijk en beargumenteerd) besluiten de voorgedragen kandidaat niet te benoemen.</p>
----	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### Evaluatie diversiteitsbeleid

In het kader van diversiteit stelt het bestuur zich ten doel bij een volgende vervangingsmogelijkheid nog een vrouw in de fondsorganen zitting te laten nemen. Het bestuur heeft hier een aantal kanttekeningen geplaatst, te weten: “Voor een functie in een van de organen van het pensioenfonds is het meest belangrijk de betrouwbaarheid, geschiktheid en onafhankelijkheid van de persoon. Deze punten zijn doorslaggevend in de beoordeling of iemand wordt benoemd of zich (als vertegenwoordiger van pensioengerechtigden in het bestuur) verkiesbaar kan stellen. Dit vanwege de complexiteit van de beslissingen in de pensioensector en de hoge eisen die worden gesteld aan de kandidaat-leden van de diverse fondsorganen.”

Per 1 januari 2018 heeft er in elk fondsorgaan een vrouw zitting (zie hieronder voor de samenstelling van de organen). In 2018 hebben in het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie herbenoemingen plaatsgevonden.

### Leeftijdssamenstelling van de organen per 31 december 2018

Orgaan	Man	Vrouw	Jonger dan 40 jaar	Ouder dan 40 jaar	Gemiddelde leeftijd
Bestuur	6	1	0	7	60 jaar
Visitatiecommissie	1	2	0	3	55 jaar
Verantwoordingsorgaan	4	1	0	5	68,5 jaar

### Compliance

Het pensioenfonds heeft een Gedragscode in het kader van het integriteitsbeleid. De Gedragscode, is ook bij zakenrelaties van het pensioenfonds bekend. Conform de Gedragscode moeten alle meldingen en goedkeuringsverzoeken bij de voorzitter van het bestuur worden ingediend. De voorzitter van het bestuur dient zijn meldingen en/of goedkeuringsverzoeken in bij het dagelijks bestuur. Deze procedure is in juni 2018 gewijzigd. In plaats van meldingen bij de voorzitter van het bestuur, is de directeur van het pensioenfonds aangewezen als goedkeurder. De directeur dient zijn meldingen en/of goedkeuringsverzoeken in bij de voorzitter van het bestuur.

De rapportage van de externe compliance officer over de jaarlijkse naleving van wet- en regelgeving en de gedragscode is in de bestuursvergadering van juli 2018 besproken. Het NCI heeft geconcludeerd dat er in het jaar 2017 geen strijdigheden met de Gedragscode aan de orde zijn geweest. In de vergadering van november is bekrachtigd dat het pensioenfonds geen insiders kent.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds.

### **Toezichthouders**

De belangrijkste toezichthouders op pensioenfondsen zijn DNB en Stichting Autoriteit Financiële Markten (hierna: **AFM**). Zij oefenen het externe toezicht uit. DNB is verantwoordelijk voor het prudentieel toezicht en de AFM voor het gedragstoezicht. Daarnaast is er de Autoriteit Persoonsgegevens, die toezicht houdt op het verwerken van persoonsgegevens (privacy).

DNB en AFM hebben in 2018 geen toezichtmaatregelen, bestuurlijke boetes of dwangsommen aan het pensioenfonds opgelegd.

### **On-site onderzoek beleggingen**

DNB heeft in 2018 een on-site onderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds naar (de totstandkoming van) het beleggingsbeleid, de uitvoering en de risicobeheersing. Hierbij zijn drie negatieve hypothesen onderzocht op de volgende gebieden:

- Strategisch beleggingsbeleid
- Beleggingscyclus (vastgoed en private equity)
- Risicomanagement

Het onderzoek bestond uit een documentenonderzoek, interviews met het bestuur en de uitvoeringsorganisatie.

De voornaamste uitkomsten van het onderzoek kunnen als volgt worden samengevat:

- De onderbouwing van het risicoprofiel is onvoldoende, waardoor het pensioenfonds mogelijk meer beleggingsrisico neemt dan gewenst en noodzakelijk is, gegeven de fonkskarakteristieken, de dekkingsgraad en de risicoperceptie van de deelnemers. Dit geldt zeker ook voor (de onderbouwing van) de strategische allocatie naar vastgoed en private equity.
- De inkadering van het actieve beleid is onvoldoende en de ruimte die de uitvoeringsorganisatie krijgt bij de invulling van de beleggingscategorieën is te groot.
- Het financieel risicomanagement is (nog) niet volwaardig ingericht.

Als positief wordt gezien dat tijdens de recente strategiedagen (zeedagen) door het bestuur aandacht is besteed aan een reëel beleidskader, waarbij risico wordt teruggenomen bij hogere dekkingsgraden, de recente aanstelling van een risicomanager en de professionele inrichting van de uitvoeringsorganisatie, alsmede de permanente aanstelling van externe deskundigen om tegenwicht te borgen jegens de eigen en externe vermogensbeheerders.

Het bestuur heeft het rapport met DNB besproken. Om de bevindingen van DNB te adresseren is een plan van aanpak opgesteld, dat aan DNB is verstrekt. Maandelijks zal het pensioenfonds DNB informeren over de voortgang van de acties in het plan van aanpak.

Daarnaast zijn er door DNB in 2018 twee sector brede uitvragen gedaan naar:

1. niet-financiële risico's: de uitvraag richtte zich op (de beheersing van) integriteits-, operationele- en IT-risico's en de invloed van de governance op het risicoprofiel van het pensioenfonds.
2. de implementatie van de IORP II richtlijn: deze uitvraag was gebaseerd op het wetsvoorstel en de memorie van toelichting alsook de concept lagere regelgeving waarvoor op 7 juni 2018 de internetconsultatie was gestart. Pensioenfondsen konden ook aangeven welke belemmeringen zij ervaarden bij de implementatie van IORP II.

## 2.4 Risicohouding en -beheersing

### Integraal risicomanagement framework

In 2018 is gewerkt aan het tot stand brengen van een formeel integraal risicomanagement framework. Dit framework bestaat op hoofdlijnen uit de componenten die zijn opgenomen in de onderstaande tabel. De contouren van het integrale framework zijn vastgesteld en in 2019 zal gewerkt worden aan de verdere implementatie van het framework binnen het pensioenfonds.

Integraal Risicomanagement Framework
<b>COMPONENTEN VAN HET FRAMEWORK</b>
Risicostrategie & - bereidheid
Risico-identificatie & beoordeling
Risicobeheersing & monitoring
Risicobeleid & procedures
Organisatie & governance
Cultuur & performance
Human resources, systemen en data

Het bestuur heeft goed voor ogen wat de risicostrategie en risicobereidheid is, heeft een duidelijke risicodefinitie en taxonomie en heeft een strategisch risicomanagementbeleid vastgesteld. Daarnaast zijn de herziene governance structuur, de uitvoeringsorganisatie, de cultuur en de aanwezige kennis en kunde passend voor de aard, omvang en activiteiten van het pensioenfonds.

### Invulling van de sleutelfuncties (IORP II)

In januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. De Richtlijn bevat nadere regels rondom grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten, governance, risicobeheer, beloningsbeleid en informatieverstrekking aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook bevat de Richtlijn regels ten aanzien van het toezicht op pensioenuitvoerders. Een nieuwe verplichting is dat er elke drie jaar een eigen-risicobeoordeling (ERB) dient te worden uitgevoerd en ingediend bij DNB.

Voor het pensioenfonds heeft IORP II een grote impact op de governance. Een belangrijk onderdeel hiervan betreft de inrichting van de zogenoemde sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een

sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid heeft.

Het fonds heeft de beoogde sleutelfuncties, op basis van het 'three lines of defence model' als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Sleutelfunctiehouder	Operationele invulling
Risicobeheerfunctie	Randy Caenen*	Intern
Actuariële functie	Edwin Schokker	Willis Towers Watson
Interne auditfunctie	Frans Dooren*	Externe dienstverlener**

\*De beoogde sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Interne audit zijn tevens uitvoerend bestuurslid.  
 \*\*De externe dienstverlener dient nog geselecteerd te worden.

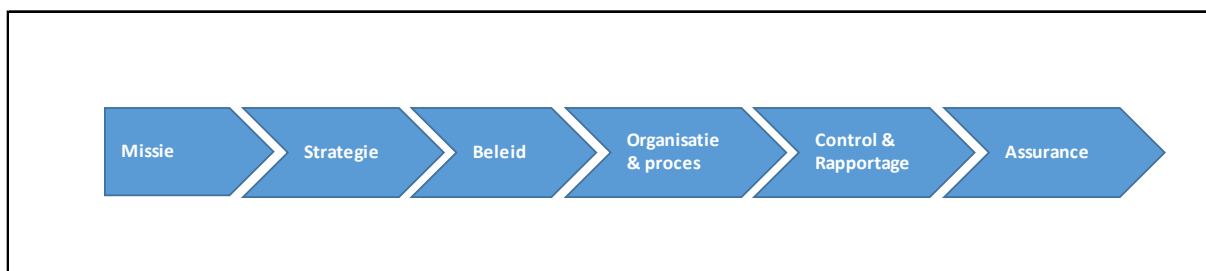
### Strategisch risicomanagementbeleid

In 2018 is het strategisch risicomanagementbeleid vastgesteld. Dit strategisch risicomanagementbeleid betreft een onderdeel van het in ontwikkeling zijnde integrale risicomanagement framework. Het beheersen van risico's (risicomanagement) staat hoog op de agenda van het bestuur. Om twee redenen:

1. de eis tot meer transparantie van de maatschappij en toezichthouders; en
2. om snel te kunnen blijven reageren op verandering.

Risicomanagement heeft binnen het pensioenfonds een plaats in de gehele bedrijfsvoering en is geïntegreerd met prestatie management. Prestatie management betreft het stelsel van interne beheersmaatregelen die moeten waarborgen dat gestelde doelstellingen worden gehaald. Onder deze doelstellingen vallen onder andere: de betrouwbaarheid van de (financiële) rapportages, de doeltreffende en doelmatige inzet van middelen en de tevredenheid van belanghebbenden. In de praktijk betekent dit dat meerdere disciplines integraal samen dienen te werken bij het inrichten van het stelsel van interne beheersingsmaatregelen.

Wat betreft het risicomanagement is de onderstaande bestuur cyclus het uitgangspunt.



Het risicomanagementbeleid vormt de kern waarop het bestuur zijn strategie tot uitvoer brengt. Het beleid is erop gericht om enerzijds weloverwogen risico's te nemen en anderzijds risico's te beheersen die het behalen van de beleidsdoelstellingen van het pensioenfonds bedreigen. Het nemen van risico biedt kansen, omdat het nemen van risico in veel gevallen wordt beloond met een risicopremie. Deze risicopremies kunnen een positieve bijdrage leveren aan de realisatie van de beleidsdoelstelling van het pensioenfonds en zijn daarom een belangrijk element om in ogenschouw te nemen.

## Risicohouding

De risicohouding wordt in grote mate bepaald door de doelstellingen die zijn verbonden aan de missie, visie en strategie. Daarnaast wordt in de risicohouding meegenomen dat het pensioenfonds veel gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en weinig actieve deelnemers heeft. Het beleggingsbeleid is prudent en houdt rekening met de samenstelling van de verplichtingenstructuur. In 2018 is de risicobereidheid van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden opnieuw onderzocht. Het pensioenfonds doet dit in principe iedere drie jaar, zodat het pensioenfonds voldoende voeling houdt met de risicohouding van de achterban.

Eind 2018 is in samenwerking met Ortec een voorstel voor de economische uitgangspunten en de risico-intake voor de in 2019 uit te voeren ALM-studie opgesteld. De ALM-studie wordt gebruikt om het huidige strategisch beleggingsbeleid te toetsen op toekomstbestendigheid, in het licht van het eerdergenoemde risicobereidheidsonderzoek en in het kader van het mogelijk te implementeren dynamisch balansbeheer (zie tevens de uitwerking van de kwantitatieve risicohouding).

## Kwalitatieve risicohouding

Het beleggingsbeleid is primair gericht op het realiseren van koopkrachtbehoud en het toekennen van inhaalindexatie. Een kans op korten wordt hierbij beperkt en als er gekort moet worden, dan wordt dit geaccepteerd en versneld (sneller dan de wettelijke termijnen) doorgevoerd. De kans op en de omvang van eventuele kortingen bij lagere dekkingsgraden wordt ingeperkt.

De bovenstaande risicohouding is geformuleerd aan de hand van de volgende inzichten en uitgangspunten:

- de deelnemers ontvangen graag een naar verwachting voor inflatie geïndexeerd pensioen en accepteren daarbij enige mate van onzekerheid;
- de lange termijn pensioenambitie en de korte termijn risico's zijn beiden belangrijk voor deelnemers. Binnen bandbreedtes worden korte termijn risico's op het onvolledig indexeren of zelfs korten van de nominale aanspraak door de deelnemers geaccepteerd met als doel om op lange termijn een geïndexeerd pensioen te verkrijgen;
- de deelnemers hebben een gemiddelde risicobereidheid en hebben derhalve een voorkeur voor een neutrale beleggingsbenadering;
- het pensioenfonds belegt om de pensioenambitie te behalen. Als door de solvabiliteitspositie deze doelstelling met een lager risicoprofiel behaald kan worden, dan heeft dit de voorkeur;
- om te voorkomen dat de nominale pensioenen te veel in gevaar komen, zal bij een lagere dekkingsgraad een prudenter beleggingsbeleid de voorkeur hebben;
- er is voldoende kennis aanwezig van vermogensbeheer en beleggingsproducten in het bestuur. Dit kennisniveau vloeit voort uit opleiding en ervaring;
- de producten die het pensioenfonds in de beleggingsportefeuille aanhoudt moeten begrepen en uitgelegd kunnen worden door het bestuur;
- vastrentende waarden (credits, staatsobligaties en staats gerelateerde obligaties), zakelijke waarden (aandelen) en illiquide producten (vastgoed en private equity) betreffen risicobronnen. Het nemen van de aan deze producten gekoppelde risico's wordt naar verwachting beloond;
- rentes laten zich niet voorspellen, alle informatie is opgenomen in marktprijzen en daarom is een verwachte rente ontwikkeling het best af te leiden uit huidige marktprijzen;
- financiële markten zijn efficiënt, alle informatie is in de koersen verwerkt. Dit geeft geen basis om over- en onderwegingen aan te brengen ten opzichte van de strategische asset allocatie;

- maatschappelijk verantwoord beleggen speelt bij de vaststelling van de strategisch asset allocatie geen belangrijke rol. Criteria voor maatschappelijk verantwoord beleggen worden meegenomen bij de implementatie van beleggingscategorieën (bijvoorbeeld door uitsluitingen, stembeleid en engagement);
- gezien het vergrijsde deelnemersbestand wordt een hersteltermijn van tien jaar niet prudent geacht. De hersteltermijn is vastgesteld op vijf jaar om zo de belangen van alle deelnemers evenwichtig te behartigen;
- de hersteltermijn is zodanig vastgesteld, dat bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 100% het effect dat er meer uitgekeerd wordt dan er beschikbaar is aan vermogen wordt beperkt;
- indien er gedurende vijf jaar sprake is geweest van een beleidsdekkingsgraad onder de grens van het minimaal vereist eigen vermogen beperkt dan wordt de korting van de pensioenaanspraken en pensioenrechten uitgesmeerd over een periode van drie jaar.

### **Kwantitatieve risicohouding**

Aan het toeslag- en kortingsbeleid ligt een ALM-analyse uit 2016 ten grondslag. De in deze analyse gebruikte economische uitgangspunten zijn voorzichtiger dan de volgens de wet mogelijke parameters.

#### **Toeslagbeleid**

- Geen toeslagverlening bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%.
- Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% en hoger, vindt toeslag op basis van prijsinflatie (van september tot september) met een toets op toekomstbestendigheid plaats.
- Inhaalindexatie: maximaal 20% van het verschil tussen de werkelijke beleidsdekkingsgraad en de grens (circa 125%) van toekomstbestendig indexeren. In 2018 is het beleid inzake inhaalindexatie nader uitgewerkt.

#### **Kortingsbeleid**

- Bij een reservetekort (beleidsdekkingsgraad onder het vereist vermogen) moet het pensioenfonds in vijf jaar toegroeien naar het vereist vermogen (per 31 december 2018: 116,2%). Indien dat niet mogelijk is, zal een voorwaardelijke korting plaatsvinden.
- Na vijf jaar dekkingstekort (beleidsdekkingsgraad onder minimaal vereist vermogen, per 31 december 2018: 104,0%) wordt het tekort in drie jaar verwerkt in onvoorwaardelijke kortingen.

#### **Risicobudget met horizon van één jaar**

- Het vereist vermogen per 31 december 2018 bedraagt 116,2% (2017: 115,5%).
- Indien de grenzen van de bandbreedtes van matching- en returnportefeuille worden opgezocht, dan beweegt het vereist vermogen zich tussen 113% en 119%.

In 2019 zal de kwantitatieve risicohouding verder uitgewerkt worden aan de hand van het mogelijk in te richten dynamisch balansbeheer. Het pensioenfonds heeft de ambitie om het risicobudget dekkingsgraad afhankelijk te bepalen. Dit heeft tot gevolg dat het pensioenfonds wendbaar is en effectief kan optreden in tijden van voorspoed (hoge dekkingsgraden) en tegenspoed (lage dekkingsgraden). Het pensioenfonds acht het wenselijk dat zowel in goede tijden (behoud) als in moeilijke tijden (vermijden verdere terugval) het risico in de beleggingsportefeuille wordt beperkt.

## Risicobeheersing

De belangrijkste risico's voor het pensioenfonds zijn als volgt te categoriseren:

- Solvabiliteitsrisico: de kans dat het pensioenfonds niet aan zijn (lange termijn) verplichtingen kan voldoen. Dit uit zich in de dekkingsgraad. Het solvabiliteitsrisico valt uit te splitsen in de volgende risico's: renterisico, prijsrisico, valutarisico, kredietrisico en actuariële risico's.
- Liquiditeitsrisico: de kans dat de beleggingen niet tijdig tegen een aanvaardbare prijs liquide kunnen worden gemaakt, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.
- Organisatierisico's: operationele risico's, uitbestedingsrisico's en IT-risico's.
- Omgevingsrisico's: concurrentierisico, afhankelijkheidsrisico en politieke risico's.

Een gestructureerde aanpak van de risico's richt zich voornamelijk op de solvabiliteits- en liquiditeitsrisico's, die uitgebreid worden behandeld in paragraaf 3.6. Met risicomangementadviseur Cardano is over deze risico's, aan de hand van scenario-analyse, een strategisch risicokader vastgesteld. In bestuursvergaderingen wordt hier specifiek aandacht aan besteed. Daarnaast beoordeelt de visitatiecommissie jaarlijks of het pensioenfonds de risico's op langere termijn adequaat beheerst.

In het algemeen worden uitbestedingsrisico's beheerst door uitbestedingscontracten aan te gaan met gerenommeerde partijen die in bezit zijn van een ISAE 3402-verklaring. De risico's van de uitbesteding van IT en pensioenadministratie worden beheerst door middel van serviceniveau-overeenkomsten en serviceniveau-rapportages. Bij de beheersing van uitbestedingsrisico's op het gebied van vermogensbeheer wordt voor de selectie van en monitoring op deze externe vermogensbeheerders onder andere gebruik gemaakt van externe adviseurs.

In 2016 is de integrale wijze van risicobeheersing op de kaart gezet. Hiertoe zijn per deelgebied risicoanalyses uitgevoerd waarbij, rekening houdend met de risicohouding en -acceptatie, eventuele aanvullende beheersmaatregelen zijn geïdentificeerd. Deze risicoanalyses zijn vervolgens in 2017 door het bestuur geactualiseerd en zullen in 2019 opnieuw worden uitgevoerd in het teken van het implementeren van het integraal risicomangement framework.

In 2018 is een vooruitgang geboekt op het gebied van de administratieve organisatie en interne beheersing. Door een structurele vastlegging van de uitkomsten van de interne beheersingsmaatregelen in een daartoe bestemde applicatie ontstaat er een duidelijke audit trail. Deze audit trail maakt het aantoonbaar dat de uitvoeringsorganisatie haar bedrijfsvoering beheerst. De functionaliteit van deze applicatie zal in 2019 verder ontwikkeld worden en het gebruik zal bevorderd worden.

## 2.5 Financiële positie

De financiële positie van een pensioenfonds wordt onder meer weergegeven door de dekkingsgraad. Deze wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen<sup>3</sup> (*technische voorzieningen*). De dekkingsgraad is in 2018 gedaald van 123,7% naar 122,0%. In

<sup>3</sup> Sinds 31-12-2015 worden hierbij ook de beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemers meegenomen.

onderstaande tabel staan de oorzaken van dit verloop met hun effect op de dekkingsgraad. Dit is een samenvatting van tabel 2.8 *Actuariële analyse*.

In het kader van de jaarrekening wordt de dekkingsgraad berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

2.5a Dekkingsgraad verloop	2018	2017
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>123,7%</b>	<b>118,7%</b>
<b>Mutaties:</b>		
Beleggingsresultaat	1,8%	3,6%
Toeslag (indexatie)	-2,5%	-1,5%
Pensioenuitkeringen	1,3%	1,2%
Benodigde interest ivm rekenrente	0,1%	0,1%
Wijziging DNB-rentetermijnstructuur	-3,5%	1,0%
Wijziging sterftegrondslagen	1,0%	0,0%
Overige mutaties	0,1%	0,6%
<b>Totaal mutaties:</b>	<b>-1,7%</b>	<b>5,0%</b>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>122,0%</b>	<b>123,7%</b>

Het beleggingsresultaat over 2018 had een positief effect op de dekkingsgraad van 1,8%-punt (2017: 3,6%-punt). De toegekende indexatie had een negatief effect op de dekkingsgraad van 2,5%-punt (2017: 1,5%-punt). De verandering van de rente had een effect op de dekkingsgraad van -3,5%-punt (2017: 1%-punt positief). De toepassing van de nieuwe Prognosetafel AG 2018 bij de sterftegrondslagen heeft een positief effect van 1% op de dekkingsgraad. Overige mutaties betreffen het resultaat op sterfte.

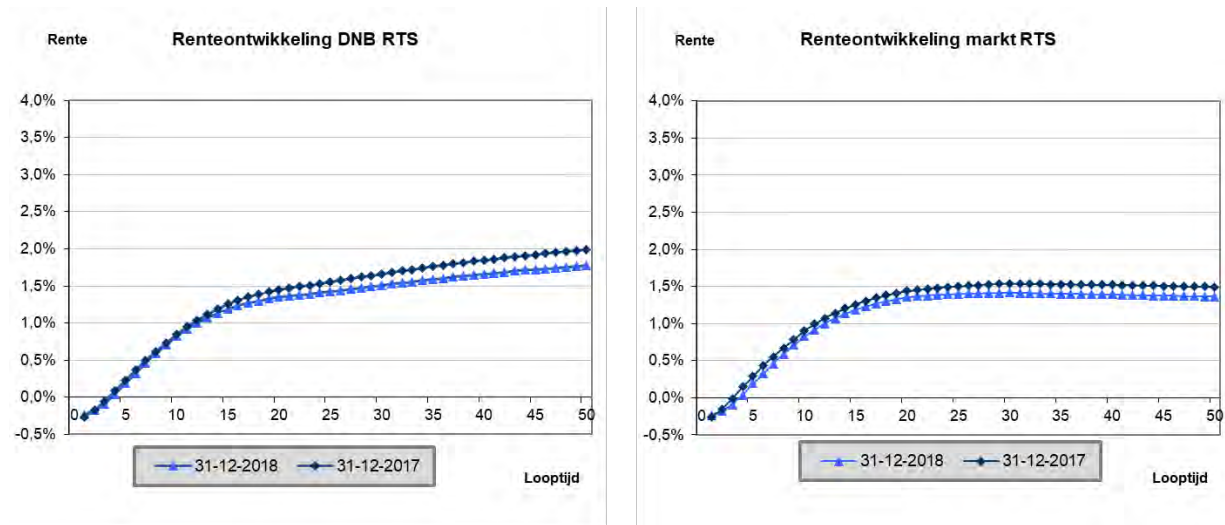
De beleidsdekkingsgraad<sup>4</sup> steeg in 2018 van 122,3% naar 125,0%. De beleidsdekkingsgraad ligt ultimo 2018 boven de *minimaal vereiste dekkingsgraad* van 104,0%. Er is dus geen dekkingstekort. De beleidsdekkingsgraad ligt sinds het eerste kwartaal 2017 ook boven de grens van de *vereiste dekkingsgraad*<sup>5</sup>. Deze was eind december 116,2% (2017: 115,5%). Hierdoor is niet langer sprake een situatie van reservetekort.

<sup>4</sup> Dit is het gemiddelde van de dekkingsgraad over de laatste 12 maanden.

<sup>5</sup> Sinds het derde kwartaal 2018 wordt daarbij gerekend met een strategische renteafdekking van 50% (voorheen: 100%).



## Marktrente



De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. DNB hanteert hierbij de *ultimate forward rate* (hierna: **UFR**). Dit betekent dat verplichtingen van meer dan twintig jaar contant worden gemaakt tegen een rente die naar een afgesproken niveau toe beweegt<sup>6</sup>, omdat de marktrente voor deze looptijden minder betrouwbaar wordt geacht. In onderstaande tabel staat een vergelijking van de nominale en de reële dekkingen op basis van de DNB-rentetermijnstructuur en de markt-rentetermijnstructuur.

2.5b Dekkingsgraden	Rentetermijnstructuur 2018		Rentetermijnstructuur 2017	
	DNB	Markt	DNB	Markt
Nominale dekking	122,0%	121,3%	123,7%	122,7%
Reële dekking	104,9%	96,6%	102,1%	94,5%
Beleidsdekking	125,0%	n.v.t.	122,3%	n.v.t.

Voor het beleid van afdekking van het renterisico van de verplichtingen wordt gebruik gemaakt van de marktrente om de verplichtingen te waarderen. De waardering van de obligaties, die voor afdekking van het renterisico worden gebruikt, gebeurt immers ook op basis van de marktrente. De nominale dekking op basis van de marktrente is met 1,4%-punt gedaald ten opzichte van eind 2017. De nominale dekking wordt berekend als de totale activa minus de overige passiva gedeeld door de technische voorzieningen. De reële dekking<sup>7</sup> (op basis van de marktrente) is met 2,1%-punt gestegen. Bij de reële dekking (op basis van de marktrente) worden de verplichtingen bepaald door alle toekomstige uitkeringen te verhogen met de door de markt verwachte inflatie. Een reële dekking van 100% betekent dat het pensioenfonds theoretisch voldoende vermogen bezit om aan de met de verwachte inflatie verhoogde pensioenverplichtingen te voldoen.

<sup>6</sup> Sinds juli 2015 wordt de UFR bepaald op basis van de gerealiseerde maandelijkse 20-jaars forward rentes in de voorgaande 10 jaar.

<sup>7</sup> De reële dekking op basis DNB is berekend volgende de definitie in art. 7 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Deze wordt jaarlijks aan DNB gerapporteerd.

**Realisatie geformuleerde doelstelling**

In hoofdstuk 2.1 is de volgende doelstelling geformuleerd: *“binnen het afgesproken risicokader, het realiseren van een beleidsdekkingsgraad, die het mogelijk maakt pensioenen en andere uitkeringen te verstrekken, met de ambitie het zoveel als mogelijk behouden van de koopkracht”*.

In 2018 (september) bedroeg de beleidsdekkingsgraad<sup>8</sup> 125,3%, waardoor per 1 januari 2019 een toeslag van 1,9% kon worden verleend. Dit is 100% van het inflatiecijfer waarop de toeslag wordt gebaseerd en het maximaal toegestane percentage volgens de wettelijke rekenregels. Deze toeslag heeft geen betrekking op het kapitaal dat wordt opgebouwd op de individuele beleggingsrekening bij Robeco van de actieve deelnemers in de IDC-regeling.

**2.6 Beleggingen**

Het jaar 2018 was een jaar met twee gezichten. Tot en met het derde kwartaal leek het per saldo een sterk positief jaar te worden. In het vierde kwartaal sloeg het sentiment om vanwege de handelszorgen tussen Amerika en China, slechtere vooruitzichten voor technologiebedrijven en Brexit. Aandelen en credits behaalden hierdoor over het hele jaar gezien een negatief rendement. Positieve rendementen werden behaald op private equity en vastgoed. De groei van de Nederlandse economie was in 2018 2,6%<sup>9</sup>. Voor 2019 en daarna wordt een lagere groei geraamd door toegenomen internationale risico's (zoals handelsconflicten) en een afvlakkende wereldhandel.

Ondanks de economische groei is de inflatie ook over 2018 nog steeds beperkt met 1,6% en blijft daarmee nog ruim onder de doelstelling van de Europese Centrale Bank (hierna: **ECB**). De rente is op een laag niveau gebleven met als een belangrijke oorzaak het ruime monetaire beleid van de ECB.

Per saldo daalde de nominale 10-jaars marktrente van 0,9% naar 0,8%. Deze rente is gebaseerd op de zogenoemde zero coupon swapcurve met een looptijd van tien jaar, die maatgevend is voor de verplichtingen van het pensioenfonds. De daling van deze rente gaat veelal gepaard met dalende economische groeiverwachtingen. De daling vond vooral plaats in het vierde kwartaal, toen de volatiliteit van de aandelenmarkten steeg. De ECB heeft het opkoopprogramma van obligaties afgebouwd.

In tabel 2.6a staan de totale beleggingen voor risico van het pensioenfonds (inclusief liquide middelen), die € 1.322 miljoen bedragen (2017: € 1.364 miljoen). Er is een positief netto beleggingsresultaat behaald van € 20 miljoen (2017: € 43 miljoen), dat overeenkomt met een nettorendement van 1,6% (2017: 3,3%).

Door de gedaalde marktrente rendeerte de risicomangementportefeuille positief (2,7%), in tegenstelling tot 2017 (-1,5%), toen de rente steeg. Het pensioenfonds heeft zelfstandig geen aandelen uitgeleend (*securities lending*). Door onderliggende beleggingsfondsen worden beperkt aandelen uitgeleend.

<sup>8</sup> De beleidsdekkingsgraad ten behoeve van de toeslagverlening wordt berekend exclusief het vermogen risico deelnemer (IDC2015-regeling).

<sup>9</sup> Vastgesteld door het Centraal Planbureau

2.6a Beleggingen voor risico fonds	2018	2017	Mutaties *	Resultaat	Rendement 2018		
					Behaald	Benchmark	Outperf.
(x € 1.000)							
Aandelen Europa	68.265	90.660	-15.188	-7.207	-10,7%	-10,6%	-0,1%
Aandelen Verenigde Staten	106.483	141.213	-35.011	282	-2,6%	-0,3%	-2,3%
Aandelen opkomende markten	59.907	71.527	-6.704	-4.916	-7,2%	-10,3%	3,1%
<b>Aandelen</b>	<b>234.655</b>	<b>303.400</b>	<b>-56.904</b>	<b>-11.841</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-0,1%</b>
Indirect vastgoed	180.260	176.213	-13.680	17.726	10,5%	10,0%	0,5%
Private equity	54.025	65.013	-17.125	6.138	11,2%	-1,8%	13,0%
Hedge funds	-	44	-2	-42			
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>54.025</b>	<b>65.057</b>	<b>-17.127</b>	<b>6.096</b>	<b>11,1%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>12,9%</b>
Credits	229.701	235.646	-35	-5.910	-2,6%	-2,4%	-0,2%
Microfinance	-	221	-27	-194			
<b>Credits</b>	<b>229.701</b>	<b>235.867</b>	<b>-62</b>	<b>-6.104</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Returnportefeuille</b>	<b>698.641</b>	<b>780.537</b>	<b>-87.773</b>	<b>5.877</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>0,9%</b>
Staatsobligaties	599.064	574.390	8.738	15.936	2,9%	2,9%	0,0%
Liquide middelen	24.124	8.981	15.414	-271			
<b>Risicomanagementportefeuille**</b>	<b>623.188</b>	<b>583.371</b>	<b>24.152</b>	<b>15.665</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,0%</b>
Uitvoeringskosten beleggingen pensioenfond			1.811	-1.811			
<b>Beleggingen incl. liquide middelen</b>	<b>1.321.829</b>	<b>1.363.908</b>	<b>-61.810</b>	<b>19.731</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,5%</b>

\* Mutaties = aankopen + gefactureerde kosten - verkopen - inkomsten (zoals dividend)

\*\* Inclusief liquide middelen

Strategisch zijn de beleggingen verdeeld in twee portefeuilles: de returnportefeuille en de risicomanagementportefeuille. De returnportefeuille heeft als doel een rendement te halen boven de door het bestuur vastgestelde strategische benchmark. De risicomanagementportefeuille heeft als doel om de kasstromen van het pensioenfonds via staatsobligaties voor 50% te matchen en bovendien het renterisico (duratie) van de pensioenverplichtingen te matchen. Daarnaast worden in deze portefeuille alle beleggingen opgenomen die als doel hebben het risico van het pensioenfonds strategisch te verlagen.

### Returnportefeuille

De returnportefeuille bevat beleggingscategorieën waarbij het behalen van rendement centraal staat. Er zijn strategische benchmarks vastgesteld om de prestaties te beoordelen. Het rendement op deze portefeuille was 0,5% (2017: 7,3%), dit is 1,0% hoger dan de benchmark.

De omvang van de returnportefeuille binnen de totale portefeuille is afhankelijk van de invulling van de risicomanagementportefeuille, maar ligt strategisch tussen de 50% en 70% van de totale portefeuille. Eind 2018 bedroeg de omvang van de returnportefeuille 52,9% van de totale portefeuille (tabel 2.6b).

2.6b Weging	ten opzichte van Totaal		ten opzichte van Returnportefeuille			
	2018	2017	2018	strat. mix	bandbreedte	2017
Aandelen	17,8%	22,2%	34%	34,0%	30-40%	38,9%
Vastgoed	13,6%	12,9%	26%	25,0%	20-30%	22,6%
Alternatieve beleggingen	4,1%	4,8%	8%	9,0%	5-15%	8,3%
Credits	17,4%	17,3%	33%	32,0%	25-40%	30,2%
<b>Returnportefeuille</b>	<b>52,9%</b>	<b>57,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>

### **Aandelen**

Het actieve beleid van de geselecteerde aandelenmanagers leverde in totaal een performance op van -5,9%. Het benchmarkrendement van de totale aandelenportefeuille was -5,8%.

In Europa hebben de managers een performance behaald die in lijn was met de benchmark: -10,7%. Eén van de managers heeft een outperformance behaald, maar de andere twee hebben het benchmarkrendement niet behaald, waardoor de totale performance gelijk was aan de benchmark.

In de Verenigde Staten waren het vooral de large cap groeiaandelen die het beter hebben gedaan dan de benchmark. Andere strategieën, zoals waarde-aandelen of beleggen in kleinere ondernemingen, hebben de benchmark niet kunnen bijhouden. Door de allocatie naar deze andere strategieën is het fondsrendement 2,3% achtergebleven bij de benchmark.

De beleggingen in de emerging markets hebben een moeilijk jaar achter de rug en benchmark heeft een daling laten zien van 10,3%. De portefeuille van het pensioenfonds heeft een lager risico dan de markt en heeft het daardoor beter gedaan dan de benchmark. Hoewel het rendement absoluut gezien een daling van 7,2% heeft behaald, levert dit wel een outperformance op van 3,1%.

Omdat het gewicht van de Amerikaanse aandelen in de portefeuille groter is dan het gewicht van de emerging markets heeft de outperformance van deze markten de underperformance van de Amerikaanse aandelen niet volledig kunnen compenseren, waardoor de portefeuille als geheel 0,1% bij de benchmark is achtergebleven.

### **Vastgoed**

Het rendement op vastgoed was 10,5%. De gehanteerde benchmark voor de vastgoedportefeuille is de *INREV Core Continental European Funds Index*. Deze benchmark behaalde over 2018 een rendement van 10,0%.

Het pensioenfonds belegt in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Deze zijn minder liquide en kunnen dus niet op korte termijn worden verkocht. Alle sectoren (kantoren, winkels, woningen en bedrijfsruimten) en vrijwel alle fondsen hadden een positief rendement. Het positieve rendement werd vooral behaald door de goede prestaties van de Nederlandse woningfondsen en de Europese logistiekfondsen. De huizenmarkten, vooral die in de grote steden, lieten net als vorige jaren een sterke stijging zien.

### **Alternatieve beleggingen**

De private equity beleggingen behaalden een rendement van 11,2% bij een benchmarkrendement van -1,8%. De benchmark voor private equity is de MSCI All Countries World Index (Net Returns) + 3%, omdat het rendement op private equity op lange termijn een hoger rendement hoort te halen dan beursgenoteerde aandelen, ter compensatie van het illiquiditeit van private equity.

Het grootste gedeelte van de portefeuille bestaat uit beleggingen in de Verenigde Staten en heeft daardoor kunnen profiteren van de stijging van de dollar van 4,5%. Op korte termijn kan de beweeglijkheid van beursgenoteerde aandelen veel groter zijn en kan de performance van private equity daar behoorlijk van afwijken, zoals in 2018 is gebeurd. De meeste fondsen in de portefeuille hebben een goed tot zeer goed resultaat geboekt. Twee fondsen hebben afboekingen gehad. Een aantal fondsen loopt tegen het einde van hun looptijd en zijn bezig met het afbouwen van de portefeuille. Om het gewicht van private equity op peil te houden wordt gezocht naar nieuwe fondsen. In 2018 is een nieuw Europees fonds geselecteerd.

### **Credits**

De portefeuille credits behaalde een rendement van -2,6%. Het benchmarkrendement bedroeg -2,4%.

De portefeuille credits bestaat uit de categorieën Euro Investment Grade Corporates, Euro Investment Grade Structured, US Loans en Emerging Market Debt (Hard Currency) en wordt belegd in *investment grade bedrijfsobligaties, asset backed securities, bank loans en opkomende markten obligaties*. De valuta van deze fondsen luidt in euro of wordt afgedekt naar de euro. Emerging Market Debt presteerde met -8,4% in absolute zin het slechtst van de vier categorieën, omdat het nemen van meer risico negatief werd beloond. Ook werd een underperformance van -1,3% behaald. In 2016 en 2017 werkte het hogere risico juist positief uit. De grootste bijdragen aan de negatieve performance kwamen van Argentinië en Venezuela. Euro Investment Grade Structured behaalde van de vier categorieën het beste absolute rendement van -0,3%, wat vrijwel gelijk was aan het benchmarkrendement. De belangrijkste oorzaken van de absolute negatieve performance waren de sector Engelse woningen die last kreeg van negatief Brexitsentiment, en de autosector, die te lijden had onder de handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en andere landen.

De grootste outperformance werd behaald door de categorie US Loans, die door de focus op kwaliteit de schade in een negatieve markt beperkt wist te houden (portefeuillerendement -1,7%, benchmarkrendement -2,4%). De categorie Euro Investment Grade Corporates behaalde net zoals in 2016 en 2017 een nette outperformance. In 2018 bedroeg deze 0,6%.

### **Risicomanagementportefeuille**

De risicomanagementportefeuille heeft door de gedaalde rente een rendement behaald van 2,7%. Bij het rendement op de risicomanagementportefeuille moet rekening gehouden worden met de doelstelling van deze portefeuille, namelijk het (rente)risico van de verplichtingen afdekken. In 2015 zijn de swaptions verkocht in het kader van het strategisch beleid. Er zijn daarna geen transacties in derivaten meer geweest. Vanwege de lage rente is het afdekken met swaptions conform het strategisch beleid, niet zinvol. In 2018 heeft er een rebalancing plaatsgevonden omdat het gewicht van de returnportefeuille boven de bovenkant van de bandbreedte uitkwam. Hierdoor zijn er obligaties bijgekocht in de matchingportefeuille. Dit waren staatsgegarandeerde obligaties die een minimaal 20 basispunten hogere spread hadden dan de onderliggende staatsobligaties met vrijwel dezelfde of een iets lagere kredietrating. De obligatieportefeuille dient in de eerste plaats voor cashflow-matching en tevens als hedge voor het renterisico.

Per 31 december 2018 bedraagt de feitelijke renteafdekking zodoende nog 50% (2017: 50%) conform de beoogde afdekking van 50% op basis van de dynamische renteafdekking. De strategische renteafdekking van de verplichtingen bedraagt 50% bij de huidige rentestand.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het pensioenfonds houdt zich aan de wettelijke regels betreffende het uitsluiten van bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie en verkoop van clusterbommen en landmijnen. Daarnaast gaat het pensioenfonds door middel van een zogenoemde engagement-overlay (verzorgd door BMO Global Asset Management) op de aandelenportefeuille de dialoog aan met ondernemingen waarin het pensioenfonds via beleggingsfondsen belegt, op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance. Op aandeelhoudersvergaderingen wordt, waar mogelijk, gebruik gemaakt van het stemrecht. Het pensioenfonds doet hiervan verslag op zijn website. Hoewel de hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is om een optimaal voor risico gecorrigeerd rendement te behalen voor de deelnemer, is het pensioenfonds van mening dat het meenemen van ESG (Environmental, Social, Governance) factoren in de selectie van beleggingen een positieve invloed kan hebben op het risicorendement profiel van die beleggingen. Bij de selectie van externe vermogensbeheerders houdt het pensioenfonds dan ook rekening met de wijze waarop ESG factoren in de investeringsanalyse en besluitvormingsprocessen van de vermogensbeheerder worden meegenomen. Ondertekening door de vermogensbeheerder van de United Nations Principles for Responsible Investments (UNPRI) is daarbij een belangrijk aspect.

In 2016 heeft het bestuur het beleid en de beleggingsovertuigingen inzake maatschappelijk verantwoord beleggen geformaliseerd in een beleidsdocument. Doelstelling van dit geformuleerde beleid is om te zorgen dat alle externe vermogensbeheerders waar het pensioenfonds mee samenwerkt de UNPRI hebben ondertekend. Op een termijn van vijf jaar zal dit voor minimaal 80% van de managers op gereguleerde markten gerealiseerd moeten zijn. Ultimo 2016 werd aan dit vereiste reeds voldaan. Voor de niet gereguleerde markten c.q. illiquide beleggingen is de doelstelling minimaal 50%.

In 2018 heeft het pensioenfonds het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen geëvalueerd. Hiertoe heeft het pensioenfonds diverse gesprekken gevoerd met vermogensbeheerders, consultants en collega-pensioenfondsen. In 2019 wordt het beleid geherdefinieerd, waarbij tevens rekening zal worden gehouden met de verplichtingen die uit IORP II volgen.

#### Realisatie geformuleerde doelstelling

In hoofdstuk 2.1 is de volgende doelstelling geformuleerd: *“het door maatschappelijk verantwoord en actief vermogensbeheer behalen van een rendement (na aftrek van kosten) op de returnportefeuille dat, cumulatief over elke voortschrijdende periode van vijf jaren, hoger is dan de gekozen benchmark”*.

Over de laatste vijf jaar is met het actieve beheer op de returnportefeuille, na kosten, een outperformance behaald van gemiddeld 1,4% per jaar.

## 2.7 Pensioenen

Sinds 2015 voert het pensioenfonds de pensioenregeling IDC-2015 (hierna: **IDC-regeling**, zijnde een individueel defined contribution-regeling) uit. De pensioenregelingen IDCDB 2006 en 2015, waarbij de beschikbare premie direct werd omgezet in pensioenaanspraken, zijn sinds 1 januari 2016 gesloten regelingen.

### Pensioenregeling IDC-2015

Voor de werknemers van de aangesloten werkgevers (Maersk Line Netherlands B.V., Maersk Ship Management B.V., Star Container Services B.V., Svitzer Amsterdam B.V., Ardent Maritime Netherlands B.V. en Port Towage Amsterdam B.V. (per 1 januari 2019 heeft Port Towage Amsterdam B.V. de uitvoeringsovereenkomst voortijdig opgezegd)) is sinds 1 januari 2015 tussen de aangesloten werkgevers en werknemers een individuele beschikbare premiereregeling overeengekomen, waarbij het pensioenfonds is geselecteerd als uitvoerder van deze regeling. In deze regeling, waaraan ook de werknemers van de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds deelnemen, worden de premiebijdragen belegd in een op maat gemaakte lifecycle bij Robeco. Het risicoprofiel van de beleggingen verandert naarmate de deelnemer ouder wordt en dichterbij de pensioengerechtigde leeftijd komt. Het risico wordt dan afgebouwd. Op het moment van pensionering hebben de beleggingen dezelfde risico-rendementsverhouding als de collectieve beleggingen in het pensioenfonds.

Standaard komen de deelnemers in de zogenoemde default lifecycle, maar zij kunnen er ook voor kiezen om zelf een beleggingsmix samen te stellen of een defensieve of offensieve variant van de lifecycle te selecteren. Actieve deelnemers hebben daarnaast de mogelijkheid hun opgebouwde kapitaal tussentijds om te zetten in pensioenaanspraken.

Bij beëindiging van het dienstverband bij de aangesloten werkgever blijft het kapitaal bij Robeco tot pensioendatum, tenzij de deelnemer kiest voor tussentijds inkoop van pensioenaanspraken bij het pensioenfonds of kiest voor waardeoverdracht naar de pensioenuitvoerder van zijn nieuwe werkgever. Op de pensioendatum kan de deelnemer met het opgebouwde kapitaal een ouderdomspensioen en eventueel partnerpensioen aankopen bij het pensioenfonds of bij een verzekeraar (shoprecht). Tijdens het actieve dienstverband (of aansluitend gedurende het recht op een uitkering vanuit de Werkloosheidswet) is voor de deelnemer een (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd.

Per 1 januari 2020 worden de uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten werkgevers door het pensioenfonds niet meer verlengd, daarmee wordt het pensioenfonds met ingang van deze datum een 'gesloten pensioenfonds'. Dat wil zeggen dat er per 1 januari 2020 geen instroom meer van nieuwe deelnemers zal plaatsvinden.

In paragraaf 4.6 is een samenvatting van de IDC-2015 regeling opgenomen.

### Wet verbeterde premiereregeling

De Wet verbeterde premiereregeling is in september 2016 in werking getreden. Deze wet maakt het voor deelnemers aan een premiereregeling mogelijk om op pensioendatum te kiezen tussen een vaste en een variabele pensioenuitkering.

De geringe populatie actieven in het pensioenfonds betekent dat het pensioenfonds deze variabele pensioenuitkering niet zelf op een aantrekkelijke en kostenefficiënte wijze aan de deelnemers kan

aanbieden. Wel is er sinds 2017 een tweede lifecycle voor doorbeleggen na pensionering toegevoegd. Op dit moment is deze gelijk aan de default lifecycle.

Deelnemers krijgen tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd de gelegenheid een voorlopige keuze voor een variabele pensioenuitkering te maken. Op de pensioenrichtleeftijd wordt een definitieve keuze gemaakt. Indien de deelnemer kiest voor een variabele pensioenuitkering, krijgt hij shoprecht om zijn kapitaal bij een ander pensioenuitvoerder onder te brengen, die deze variabele pensioenuitkering op een aantrekkelijke en kostenefficiënte wijze kan aanbieden.

### **Verhoging van de AOW-leeftijd, pensioenrichtleeftijd blijft op 67 jaar**

Doordat Nederlanders steeds langer leven, gaat de AOW-leeftijd omhoog. Sinds 1 januari 2014 is de pensioenrichtleeftijd wettelijk gekoppeld aan de levensverwachting. Als gevolg van de gestegen levensverwachting is de fiscale pensioenrichtleeftijd op 1 januari 2018 verhoogd van 67 naar 68 jaar.

De pensioenrichtleeftijd is de rekenleeftijd die wordt gebruikt voor de berekening van de jaarlijks fiscaal maximaal toegestane pensioenopbouw. De medezeggenschapsorganen en de aangesloten werkgevers hebben besloten voor de IDC-regeling de pensioenrichtleeftijd op 67 jaar te houden. Per 1 januari 2018 is de fiscale premiestaffel verlaagd, wat betekent dat de maximale premies in beschikbare premieregelingen zijn verlaagd.

### **Basisgegevens pensioenadministratie**

Deelnemers dienen een pensioen te krijgen, waar zij op grond van hun deelname en het pensioenreglement recht op hebben. De uitbestede pensioenadministratie wordt gemonitord aan de hand van kwartaalrapportages en er vindt maandelijks overleg plaats tussen de pensioenadministrateur en de uitvoeringsorganisatie.

### **Herverzekering risico's overlijden en arbeidsongeschiktheid**

Ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de actieve deelnemers (of deelnemers die direct na actieve dienst in de Werkloosheidswet komen) aan de IDC-regeling is, een herverzekeringscontract gesloten bij ElipsLife AG, met een looptijd van 10 juli 2017 tot en met 31 december 2020.

### **Deelnemersbestand**

In onderstaande tabel wordt het deelnemersbestand van 2017 naar 2018 met mutaties getoond. Het aantal deelnemers is gedurende het jaar 2018 met 239 gedaald naar 10.392.



2.7a Deelnemers	TOTAAL	Actieven	Slapers	Gepensio- neerden	Gepensioneerden naar type pensioen:			
					Ouderdom	Partner	Invalideit	Wezen
<b>Stand 1 januari 2018</b>	<b>10.631</b>	<b>479</b>	<b>3.060</b>	<b>7.092</b>	<b>4.612</b>	<b>2.437</b>	<b>16</b>	<b>27</b>
<b>Mutaties door:</b>								
Nieuwe toetredingen	110	110	-	-	-	-	-	-
Ontslag met premievrije aanspraak	-	-75	75	-	-	-	-	-
Waardeoverdracht	-19	-	-19	-	-	-	-	-
Ingang pensioen	161	-	-103	264	103	154	-	7
Overlijden	-450	-1	-11	-438	-261	-177	-	-
Afloop	-7	-	-	-7	-	-	-	-7
Afkoop	-31	-	-24	-7	-1	-2	-	-4
Andere oorzaken	-3	1	-4	-	-	-	-	-
<b>Totaal mutaties</b>	<b>-239</b>	<b>35</b>	<b>-86</b>	<b>-188</b>	<b>-159</b>	<b>-25</b>	<b>-</b>	<b>-4</b>
<b>Stand 31 december 2018</b>	<b>10.392</b>	<b>514</b>	<b>2.974</b>	<b>6.904</b>	<b>4.453</b>	<b>2.412</b>	<b>16</b>	<b>23</b>

### Toeslagverlening (indexatie)

De toeslag op de pensioenaanspraken is voorwaardelijk en wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Hoewel de ambitie is om jaarlijks de pensioenaanspraken aan te passen aan de prijsindex, bestaat er geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst zal worden geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslag wordt uit toekomstige overrendementen gefinancierd. Sinds 1 januari 2015 is als onderdeel van het nFTK een nieuw toeslagregime van toepassing. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% is toeslag niet toegestaan en bij het vaststellen van de hoogte van de toeslag moet rekening worden gehouden met de wettelijke eis omtrent toekomstbestendige toeslagverlening.

Met inachtneming van de beleidsdekkingsgraad per 30 september 2018 (125,3% zonder IDC-kapitaal) en de voorgeschreven rekenmethodiek voor de toeslagverlening, heeft het bestuur kunnen besluiten de pensioenrechten en pensioenaanspraken in het pensioenfonds per 1 januari 2019 met 1,9% te verhogen. Dit is 100% van de werkelijke inflatie en het wettelijk maximaal toegestane percentage. Deze verhoging geldt niet voor het opgebouwde pensioenkapitaal bij Robeco in de IDC-2015 regeling.

### Inhaalindexatie

Sinds 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. Voor inhaalindexatie is op basis van de berekening per 30 september 2018, een bedrag beschikbaar (conform de wettelijk bepaalde methode) van € 3.370.339,-.

Gezien het feit dat de te ontwikkelen tool nog niet gereed is om op juiste wijze, conform het door het bestuur in 2018 gekozen proportionele systeem, inhaalindexatie toe te passen, wordt het berekende bedrag gereserveerd om zodoende inhaalindexatie toe te kennen op het moment dat dit op juiste wijze kan geschieden. Hierbij zal uiteraard rekening worden gehouden met eventueel afwijkende (economische) omstandigheden.

Een overzicht van de toeslagen van de afgelopen tien jaar staat in tabel 3.5.4f. Tevens staan hierbij de indices, waarop het toeslagenbeleid is gebaseerd.

## Premie

Aan de aangesloten werkgevers werd een premie in rekening gebracht. De *feitelijke premie* bedroeg € 3,5 miljoen (2017: € 3,4 miljoen). De *zuiver kostendekkende premie* was € 3,4 miljoen (2017: € 3,3 miljoen). De *gedempte kostendekkende premie* is bij de IDC-regeling niet langer van toepassing. In paragraaf 3.5 worden deze begrippen nader toegelicht.

De aangesloten werkgevers zijn niet verantwoordelijk voor eventuele tekorten van het pensioenfonds.

2.7b Premiebijdragen	2018	2017
	(x € 1.000)	
Werkgeversgedeelte voor risico fonds	555	533
Werknemersgedeelte voor risico fonds	37	39
Premiebijdragen voor risico fonds	593	572
Premiebijdragen voor risico deelnemers	2.897	2.869
<b>Totaal premiebijdragen (feitelijke premie)</b>	<b>3.490</b>	<b>3.441</b>

2.7c Kostendekkende premie	2018	2017
	(x € 1.000)	
Actuarieel benodigde koopsom	342	335
Netto spaarpremie voor risico deelnemers	2.897	2.869
Opslag vereist eigen vermogen	53	54
Opslag uitvoeringskosten	70	70
<b>Zuivere kostendekkende premie</b>	<b>3.362</b>	<b>3.328</b>

## Pensioenadministratie van Aon Hewitt naar RiskCo Administrations B.V.

De pensioenadministratie is uitbesteed aan Aon Hewitt. De werkzaamheden en performancenormen zijn beschreven in een Service Level Agreement, waarover per kwartaal aan de uitvoeringsorganisatie wordt gerapporteerd. Aon Hewitt heeft eind 2017 de pensioenadministratie van haar klanten overgedragen aan RiskCo Administrations B.V. Ook de medewerkers van de pensioenadministratie van Aon Hewitt zijn overgegaan naar RiskCo Administrations B.V. Aon Hewitt heeft het contract met het pensioenfonds opgezegd, waarmee de uitvoering van de pensioenadministratie tot eind 2018 nog wel onder verantwoordelijkheid van Aon Hewitt viel. In 2018 is met RiskCo Administrations B.V. voor 2019 een jaarcontract gesloten onder exact dezelfde voorwaarden. In 2019 zal worden besloten of van administratiesysteem Lifetime wordt overgegaan op het nieuwe systeem van RiskCo Administrations B.V. Vooralsnog blijft de pensioenadministratie van het pensioenfonds in het bestaande Lifetime systeem opgenomen. Het bestuur is de markt van pensioenadministrateurs nog aan het verkennen.

## Klachten

In 2018 zijn er geen klachten ingediend bij het pensioenfonds.

**Realisatie geformuleerde doelstelling**

In hoofdstuk 2.1 is de volgende doelstelling geformuleerd: *“het behalen van een hoge kwaliteit van de pensioenuitvoering”*.

De uitvoering van de pensioenadministratie is uitbesteed. Over de uitbesteede werkzaamheden voert het pensioenfonds een strakke regie. Er wordt gewerkt met een jaarkalender, actieplan en er vindt maandelijks overleg plaats tussen RiskCo Administrations B.V. en de uitvoeringsorganisatie.

**2.8 Actuariële analyse van het resultaat**

Om tot een juiste weergave van het vermogen te komen is het voor een pensioenfonds noodzakelijk om gebruik te maken van veronderstellingen. Deze hebben onder meer betrekking op de toekomstige marktrente, de verwachte hoogte van de kosten en de verwachte sterfte onder deelnemers.

De actuariële analyse in tabel 2.8 maakt inzichtelijk welke verschillen er zijn tussen de vooraf gedane veronderstellingen en de werkelijkheid zoals na afloop van het jaar vastgesteld. Het resultaat van het boekjaar, zijnde het saldo van baten en lasten (zie paragraaf 3.2) is het verschil tussen de mutatie in het pensioenvermogen en de mutatie technische voorzieningen. Het effect op de nominale dekkinggraad bedraagt -1,7%-punt.

<b>2.8 Actuariële analyse</b>	<b>Pensioen- vermogen</b>	<b>Technische voorzieningen</b>	<b>Reserves 2018</b>	<b>Dekkings- graad 2018</b>	<b>Reserves 2017</b>	<b>Dekkings- graad 2017</b>
<i>(x € 1.000)</i>						
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>1.379.416</b>	<b>1.115.213</b>	<b>264.203</b>	<b>123,7%</b>	<b>220.833</b>	<b>118,7%</b>
<b>Mutaties:</b>						
Premie pensioenopbouw	3.490	4.228	-738	-0,2%	-305	-0,1%
Toeslagen (indexatie)	-	22.503	-22.503	-2,5%	-14.345	-1,5%
Pensioenuitkeringen	-63.226	-63.141	-85	1,3%	-135	1,2%
Uitvoeringskosten	-2.123	-2.115	-8	0,0%	0	0,0%
Beleggingsresultaat	19.094	-1.435	20.529	1,9%	43.282	3,7%
Wijziging DNB-rentetermijnstructuur	-	31.374	-31.374	-3,5%	9.280	1,0%
Waardeoverdrachten	69	-535	604	0,0%	97	0,0%
Sterfte (kanssysteem)	-	-60	60	0,0%	5.382	0,6%
Arbeidsongeschiktheid (kanssysteem)	-	-18	18	0,0%	91	0,0%
Herverzekering (kanssysteem)	698	-	698	0,1%	-468	0,0%
Wijziging sterftegrondslagen	-	-9.556	9.556	1,1%	-	0,0%
Overig	99	-316	415	0,1%	491	0,0%
<b>Totaal mutaties</b>	<b>-41.899</b>	<b>-19.071</b>	<b>-22.828</b>	<b>-1,7%</b>	<b>43.370</b>	<b>5,0%</b>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.337.517</b>	<b>1.096.142</b>	<b>241.375</b>	<b>122,0%</b>	<b>264.203</b>	<b>123,7%</b>

De belangrijkste mutaties op de reserves (- € 23 miljoen) en de nominale dekkinggraad (-1,7%) zijn als volgt:

- Het beleggingsresultaat na aftrek van de oprenting van de technische voorzieningen van € 43 miljoen leidt tot een stijging in de dekkinggraad met 1,9%-punt.

- De daling van de markttrente in 2018 leidt tot een stijging van de pensioenverplichtingen met € 31 miljoen en een negatief effect op de dekkingsgraad van -3,5%-punt.
- De pensioenuitkeringen hebben een positief effect op de dekkingsgraad van 1,3%-punt doordat de werkelijke dekkingsgraad boven de 100% ligt.
- De indexatie heeft een negatief effect op de dekkingsgraad van 2,5%-punt.

### **Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie**

In zijn actuariële verklaring over boekjaar 2018 heeft de certificerend actuaaris geoordeeld dat sprake is van een toereikende solvabiliteit en dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

## **2.9 Uitvoeringskosten**

De kosten van het pensioenfonds bestaan onder andere uit kosten van de uitvoeringsorganisatie, vermogensbeheerkosten en kosten voor het pensioenbeheer.

De kosten van de uitvoeringsorganisatie zijn in 2018 met 5% gestegen naar € 3,9 miljoen (2017: € 3,7 miljoen). Zie ook de toelichting bij tabel 2.9a. In tabel 2.9a zijn de onderliggende kostenrubrieken vermeld. Deze kosten zijn exclusief de kosten van externe vermogensbeheerders, die eronder staan vermeld.

Een deel van de externe vermogensbeheerkosten wordt gefactureerd. Bij beleggingsfondsen is het gebruikelijk dat de vermogensbeheerder de kosten ten laste brengt van het belegd vermogen. Derhalve zijn deze kosten minder inzichtelijk. Op basis van de kostenpercentages die de vermogensbeheerders publiceren, zijn deze kosten door het pensioenfonds berekend en deels geschat op € 7,8 miljoen in 2018 (2017: € 6,6 miljoen). Deze kosten van vermogensbeheer betreffen beheerkosten, eventuele prestatievergoedingen en overige kosten. Zodoende wordt in de tabel een integraal beeld gepresenteerd van de vermogensbeheerkosten: € 10,7 miljoen (2017: € 9,4 miljoen).

### **Toerekening kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer**

De kosten van het pensioenfonds worden verdeeld in kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer. Bepaalde kostencategorieën die niet eenduidig kunnen worden toegerekend aan pensioenbeheer of vermogensbeheer, worden op 50/50 basis verdeeld.

De pensioenbeheerkosten bedragen in 2018 € 286 per deelnemer (2017: € 279), de vermogensbeheerkosten zijn 0,80 % (2017: 0,69%) van het gemiddeld belegd vermogen. Er is sprake van een verdere daling van het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers, bij gelijkblijvende pensioenbeheerkosten van € 2,1 miljoen (2017: € 2,1 miljoen). De totale uitvoeringskosten stijgen naar € 3,9 miljoen door met name hogere advieskosten met betrekking tot vermogensbeheer.

2.9a Uitvoeringskosten	2018	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer	2017	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer
(x € 1.000)						
Personeelskosten	1.435	613	822	1.364	562	802
Huisvestingskosten	225	112	113	297	149	149
Advieskosten	733	66	667	523	56	467
Accountantskosten	58	29	29	68	34	34
Automatiseringskosten	132	66	66	117	58	58
Communicatiekosten	198	198	-	159	159	-
Kosten organen pensioenfonds	370	370	-	361	361	-
Kosten uitbesteding pensioenadministratie	558	558	-	607	607	-
Overige algemene kosten	225	111	114	240	125	115
<b>Uitvoeringskosten pensioenfondsorganisatie</b>	<b>3.934</b>			<b>3.736</b>		
<i>waarvan Pensioenbeheer</i>		<b>2.123</b>			<b>2.111</b>	
<i>waarvan Vermogensbeheer</i>			<b>1.811</b>			<b>1.625</b>
Bewaarloon gefactureerd			167			157
Vermogensbeheerkosten gefactureerd			928			1.030
Vermogensbeheerkosten tlv belegd vermogen			7.828			6.576
<b>Vermogensbeheerkosten</b>			<b>10.734</b>			<b>9.387</b>
Transactiekosten beleggingen			415			333
<b>Totaal</b>			<b>13.272</b>			<b>11.831</b>

De kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten worden ook verbijzonderd per beleggingscategorie. Sinds 2017 worden daarbij naast de vermogensbeheerkosten ook de transactiekosten volgens het 'lookthrough'- principe bepaald. De totale (geschatte) vermogensbeheerkosten zijn in 2018 gestegen door met name hogere advieskosten en hogere kosten bij alternatieve beleggingen, met name door performance fees.

In onderstaande tabellen zijn, conform artikel 45a van de Pensioenwet, de pensioenbeheerkosten per deelnemer en de vermogensbeheer- en transactiekosten als totaalbedrag, per categorie beleggingen en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen opgenomen.

2.9b Kosten administratieve uitvoering en vermogensbeheer	2018	2017
Administratieve uitvoeringskosten (pensioenbeheer)	2.123	2.111
Administratieve uitvoeringskosten per deelnemer (alleen actieven en gepensioneerden)	286	279
Vermogensbeheerkosten	10.734	9.387
Vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,80%	0,69%
Transactiekosten beleggingen	415	333
Transactiekosten beleggingen in % van het gemiddelde belegd vermogen	0,03%	0,02%
Gemiddeld belegd vermogen	1.348.275	1.368.774

2.9c Vermogensbeheer- en transactiekosten	2018	Vermogens- beheerkosten	Transactie- kosten	2017	Vermogens- beheerkosten	Transactie- kosten
(x € 1.000)						
Aandelen	2.074	1.961	113	1.854	1.739	115
Indirect vastgoed	2.499	2.198	301	2.198	2.015	183
Alternatieve beleggingen	3.393	3.392	1	2.668	2.632	36
Credits	862	862	-	855	855	-
Staatsobligaties	344	344	-	365	365	-
Liquide middelen	167	167	-	157	157	-
Toegerekende uitvoeringskosten	1.811	1.811	-	1.625	1.625	-
<b>Totaal</b>	<b>11.149</b>	<b>10.734</b>	<b>415</b>	<b>9.720</b>	<b>9.387</b>	<b>333</b>

Vermogensbeheerkosten per categorie beleggingen die ten laste komen van het belegd vermogen worden berekend en deels geschat op basis van vermelde kostenpercentages van vermogensbeheerders en opgaven van externe adviseurs. Met name bij indirect vastgoed en alternatieve beleggingen worden schattingen gemaakt van kosten.

Bij alternatieve beleggingen zijn (geschatte) kostenopgaven van de vermogensbeheerders gebruikt. Waar geen tijdige (geschatte) kostenopgaven beschikbaar zijn, is als alternatief een schatting gemaakt. De transactiekosten van de beleggingen zijn 0,03%<sup>10</sup> (2017: 0,02%).

Het bestuur is voorstander van het transparant maken van de kosten van het beleggen en gebruikt onder anderen de kostenbenchmarkrapportages van actuarieel bureau Lane, Clark & Peacock als vergelijkingsmaatstaf. Het pensioenfonds streeft niet zozeer naar de laagste kosten als wel naar optimalisatie van het kostenniveau. Lagere kosten zijn niet per definitie beter. Een bepalende factor voor de vermogensbeheerkosten is bijvoorbeeld de mix van beleggingscategorieën waarin wordt belegd. Ook het door het pensioenfonds gekozen actieve beheer binnen de returnportefeuille, door middel van gespecialiseerde vermogensbeheerders, betekent in de regel een hogere beheervergoeding.

Het bestuur evalueert als onderdeel van de strategie zoals opgenomen in hoofdstuk 2.1 periodiek het kostenniveau van uitvoering en vermogensbeheer.

#### Realisatie geformuleerde doelstelling

In hoofdstuk 2.1 is de volgende doelstelling geformuleerd: *“gelijkblijvende uitvoeringskosten op het gemiddelde niveau van de drie voorafgaande jaren”*.

De administratieve uitvoeringskosten (pensioenbeheer) zijn in 2018 in lijn gebleven met het gemiddeld kostenniveau van voorgaande jaren. De vermogensbeheerkosten als onderdeel van de uitvoeringskosten zijn in 2018 echter met 11% gestegen door met name hogere advieskosten.

## 2.10 Communicatie

Het pensioenfonds streeft naar een open en heldere communicatie met alle belanghebbenden. Het doel van het communicatiebeleid 2018-2020 is om de deelnemers op een begrijpelijke wijze te informeren over de inhoud van de pensioenregeling, de financiële resultaten van het pensioenfonds

<sup>10</sup> De transactiekosten betreffen (deels geschatte) aan- en verkoopkosten van directe beleggingen, inclusief eventuele (geschatte) transactiekosten van beleggingsfondsen en illiquide beleggingen.

en relevante veranderingen op pensioengebied. De informatie wordt zo mogelijk afgestemd op de verschillende doelgroepen en digitaal verstrekt. Eventuele verwachtingen die door het pensioenfonds worden gewekt zijn reëel. De communicatie draagt bij aan het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds. Tevens wil het bestuur de eigen verantwoordelijkheid (en daarbij het nemen van actie) van de deelnemers, met name de actieve deelnemers en de slapers vergroten.

Het pensioenfonds heeft in 2018 de volgende communicatiekanalen gebruikt om deze communicatiedoelstellingen te bereiken:

- digitaal: de plaatsing van het uniform pensioenoverzicht op de portal, nieuwsberichten, twee campagnes, het risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek en informatie op de website;
- persoonlijk: deelnemerspanels, de DNP-jaardag voor de slapers en gepensioneerden, de helpdesks bij Aon Hewitt<sup>11</sup> en Robeco;
- schriftelijk: persoonlijke brieven, de PensioenKrant, het PensioenNieuws, het uniform pensioenoverzicht en de brief over de toeslagverlening.

Naar aanleiding van het bestuursbesluit (zie paragraaf 2.3 en 2.11) om de uitvoeringsovereenkomst niet te verlengen is voor wat betreft de communicatie hierover een separaat communicatieplan opgesteld. Het doel van de communicatie aan de deelnemers is het op begrijpelijke wijze (en tijdig) informeren van de deelnemers en het behouden van vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds. Deze doelstellingen sluiten aan bij de hierboven genoemde doelstelling van het communicatiebeleid 2018-2020. De kernboodschap bij de communicatie naar aanleiding van dit bestuursbesluit is: het pensioenfonds blijft bestaan, waarom stopt de uitvoering van de IDC-2015 pensioenregeling, wat verandert er voor u en wat moet u doen? In 2019 zal er op verschillende momenten met de deelnemers worden gecommuniceerd. Aan het eind van 2018 heeft de werkgever dit besluit aan zijn werknemers gecommuniceerd, waarna het pensioenfonds hierover in de PensioenKrant aandacht aan kon besteden.

### Digitaal

Het pensioenfonds hanteert als uitgangspunt dat de deelnemers digitaal met het pensioenfonds willen communiceren, tenzij hij of zij zelf heeft aangegeven alle informatie per post te willen ontvangen. Eind 2018 beschikt het pensioenfonds over het e-mailadres van ruim 30% van de deelnemers. Om in te kunnen loggen op 'Mijn NPF Pensioen' heeft een deelnemer DigiD nodig. Deelnemers die in het buitenland wonen beschikken vaak niet over een DigiD. Deze deelnemers zullen hun pensioeninformatie dan ook gewoon per post blijven ontvangen.

Dit jaar is gestart met het digitaal verstrekken van het uniform pensioen overzicht. Dit overzicht is in de persoonlijke omgeving 'Mijn NPF Pensioen' op de website geplaatst. Deelnemers hebben een e - mail bericht hierover ontvangen.

Daarnaast wordt maandelijks een kort e-mailbericht gestuurd over de financiële positie van het pensioenfonds en wordt een nieuwsbericht hierover op de website geplaatst. Ook wordt ieder kwartaal de komst van de nieuwe uitgave van de PensioenKrant of het PensioenNieuws via een e- mailalert aangekondigd.

---

<sup>11</sup> Per 1 januari 2019 is het contract overgegaan naar RiskCo Administrations B.V.

In 2018 hebben de volgende twee campagnes plaatsgevonden:

- partnerpensioen, hoe zit dat?; en
- een pensioenquiz rond de Pensioen3daagse.

De campagnes zijn vooral gericht op de actieven en slapers. Via e-mail alerts zijn deelnemers hierover geïnformeerd.

In 2018 heeft een online risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek plaatsgevonden onder bijna 500 actieve deelnemers, 3000 slapers en 6700 pensioengerechtigden. Deelnemers die buiten de EU wonen en slapers met kleine aanspraken zijn niet benaderd. Het aantal personen dat heeft deelgenomen aan het onderzoek bedroeg ongeveer 12%. De uitkomsten van het onderzoek zijn daarmee representatief voor de totale populatie van actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden. In de online-enquête werden deelnemers gevraagd hoe belangrijk zekerheid voor hen is, welke keuzes het bestuur volgens hen moet maken bij het beleggingsbeleid en hoe verantwoord en duurzaam het beleggingsbeleid van het pensioenfonds moet zijn. In het deel over de klanttevredenheid werd ingegaan op de tevredenheid van de deelnemers over het pensioenfonds en over de communicatie.

De resultaten van het onderzoek zijn op hoofdlijnen:

- De risicobereidheid van de deelnemers bij beleggingen is iets afgenomen ten opzichte van de uitkomsten van het in 2013 uitgevoerde risicobereidheidsonderzoek (nulmeting). Aan de hand van de uitkomsten heeft het bestuur de risicohouding aan het einde van 2018 herijkt (zie paragraaf 2.4).
- De meningen over verantwoord beleggen zijn verdeeld. Actieve deelnemers zijn minder enthousiast over maatschappelijk verantwoord beleggen dan de slapers en pensioengerechtigden. Aan de hand van de uitkomsten zal het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen verder worden vormgegeven.
- De tevredenheid en het vertrouwen in het pensioenfonds is zeer groot. De deelnemers zijn tevreden over de communicatie en informatieverstrekking van het pensioenfonds.

Deze resultaten zijn in de herfsteditie van het PensioenNieuws gecommuniceerd.

Op de website van het pensioenfonds staan diverse fondsdocumenten, waaronder de Pensioen 1-2-3 en de Pensioenvergelijker. In november 2018 is de Engelse website online gegaan. De belangrijkste pagina's van de Nederlandse website zijn voor de deelnemers nu ook in het Engels te lezen. Ook de Pensioen 1-2-3 en de Pensioenvergelijker zijn in het Engels beschikbaar.

### **Persoonlijk**

Op de jaarvergadering van DNP (maart 2018) werd door de directeur van het pensioenfonds aan de ruim 200 aanwezigen een presentatie gegeven over de financiële positie van het pensioenfonds en de beleggingsrendementen. Ook werd ingegaan op de gevolgen van de inwerkingtreding van de AVG en IORP II en de wijziging in de Pensioenwet over de verplichte raad van toezicht. Daarnaast werd het risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek aangekondigd en is ingegaan op digitale communicatie. Na afloop was er ruimte voor het stellen van vragen.

In 2018 zijn er geen deelnemerspanels georganiseerd. Uit het klanttevredenheidsonderzoek heeft het bestuur feedback gekregen over de communicatie, de tevredenheid en het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds. Gelet op deze informatie en het feit dat er een zeer gering aantal



aanmeldingen waren voor deelname aan een deelnemerspanel is besloten deze geen doorgang te laten vinden.

### Schriftelijk

In 2018 hebben:

- deelnemers een brief ontvangen waarin gevraagd werd deel te nemen aan het digitale risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek;
- alle actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden een uniform pensioenoverzicht van de op hen betrekking hebbende pensioenregeling(en) ontvangen. Het uniform pensioenoverzicht is ook digitaal verstrekt en deelnemers kunnen deze inzien in de persoonlijke “Mijn NPF Pensioen”-omgeving op de website van het pensioenfonds;
- de pensioengerechtigden hun een jaaropgaaf ontvangen;
- alle deelnemers een brief ontvangen over de toeslagverlening per 1 januari 2019.

In de Nedlloyd PensioenKrant, die in 2018 twee keer in geprinte vorm is verschenen, is uitgebreid aandacht besteed aan de financiële resultaten, waaronder de rendementen en de verschillende dekkingsgraden. Daarnaast is het woord gegeven aan het nieuwe hoofd Finance, Control & Risk van het pensioenfonds en aan de nieuwe en aftredende voorzitter van Stichting Kunstbezit Koninklijke Nedlloyd. Ook is een samenvatting van het jaarverslag gegeven en zijn diverse pensioenonderwerpen besproken, zoals de nieuwe regels voor kleine pensioenen, de nieuwe privacy wetgeving en wat te doen bij veranderingen in het privéleven van een deelnemer. In een artikel over de toekomst van de IDC-pensioenregeling is aangegeven dat het bestuur heeft besloten deze pensioenregeling per 1 januari 2020 niet langer uit te voeren.

Het PensioenNieuws, de verkorte versie van de PensioenKrant, is in 2018 twee keer verschenen. Onderwerpen in deze twee edities waren onder andere: “Partnerpensioen - wat is er geregeld? Wijzigingen in de Pensioenregeling IDC-2015 en de resultaten van het risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek”.

#### Realisatie geformuleerde doelstelling

In hoofdstuk 2.1 is de volgende doelstelling geformuleerd: *“het voeren van een actief en transparant communicatiebeleid met een positieve beoordeling van de participanten aan het deelnemerspanel en/of een onderzoek onder de deelnemers.”*

Het pensioenfonds communiceert tijdig en duidelijk naar de deelnemers via de website, PensioenKrant, PensioenNieuws, UPO en nieuwsberichten. In 2018 heeft een risicobereidheids- en klanttevredenheidsonderzoek plaatsgevonden onder de deelnemers. De deelnemers zijn te spreken over de communicatie met het pensioenfonds. Daarnaast zijn twee digitale campagnes georganiseerd om awareness te creëren.

## 2.11 Toekomst pensioenfonds

Voor het pensioenfonds is vanzelfsprekend de toekomst van het fonds een doorlopend thema. Het bestuur heeft triggers geformuleerd, die aanleiding zouden kunnen geven tot het nemen van actie. Het bestuur is van mening dat een aantal elementen noodzakelijk is om een efficiënt en kwaliteitsgericht pensioenfonds te blijven, die te vatten zijn in de volgende triggers:

1. Het hebben van een goed bestuur.
2. Het hebben van een goede pensioenuitvoering.
3. Het hebben van voldoende omvang qua vermogen.

Een eigen pensioenfonds heeft naar de mening van het bestuur bestaansrecht als voldaan wordt aan deze drie bovengenoemde elementen en de volgende vragen positief beantwoord kunnen worden:

- a) Is het uitvoeren van de pensioenregelingen door het pensioenfonds nog in het belang van de deelnemers?
- b) Is het bestuur nog in staat om het beleid van het pensioenfonds op een kwalitatief goede en efficiënte manier uit te voeren?

Het bestuur meent dat er op dit moment geen reden is om de huidige situatie van een zelfstandig pensioenfonds te wijzigen, omdat het pensioenfonds de geformuleerde triggers niet raakt en het pensioenfonds in financieel en organisatorisch opzicht op orde is. Indien aan een van de elementen niet meer kan worden voldaan, zijn er diverse alternatieven mogelijk, zoals het uitbesteden van de beleggingen aan een fiduciair manage, of het aanpassen van het bestuursmodel (meer externen). Ook samenwerken met andere pensioenfondsen is een alternatief.

Het samenwerken met andere pensioenfondsen blijft op de agenda staan onder andere door het delen van informatie en het uitwisselen van documenten.

## 2.12 Vooruitzichten

Belangrijke thema's die in 2019 en volgende jaren voor het pensioenfonds spelen, zijn:

### *Dynamisch balansbeheer*

Met dynamisch balansbeheer wil het pensioenfonds het denken in een 'vaste' beleggingsmix loslaten. Het pensioenfonds streeft naar een beleggingsmix waarbij beleggingsrisico's worden teruggenomen bij lagere dekkingsgraden en óók bij hogere dekkingsgraden. Bij lagere dekkingsgraden wordt beleggingsrisico teruggenomen om de nominale toezegging te beschermen. Bij hogere dekkingsgraden wordt beleggingsrisico teruggenomen omdat de reële ambities binnen handbereik komen.

### *Herziening strategisch beleggingsbeleid*

Als gevolg van het inrichten van het dynamisch balansbeheer is het aannemelijk dat het strategisch beleggingsbeleid aangepast zal worden. In 2019 gaat het bestuur op zoek naar een beleggingsbeleid dat past bij de doelstellingen van het fonds en de risicobereidheid van de deelnemers.

*Implementeren van een integraal risicomanagement framework*

Eind 2018 is het strategisch risicomanagementbeleid vastgesteld door het bestuur. Dit strategisch risicomanagementbeleid is onderdeel van het pensioenfonds overkoepelende integrale risicomanagement framework. Dit framework omvat naast het strategisch risicomanagementbeleid onder andere ook de strategische doelstellingen van het pensioenfonds, de kaderstellingen voor het bestuur, de organisatorische inrichting van het pensioenfonds (inclusief functiescheidingen), het besluitvormingsproces en het uitvoeren van risicoanalyses.

*Adresseren van de bevindingen uit het beleggingsonderzoek van DNB*

2019 zal ook in het teken staan van het geven van opvolging aan de bevindingen zoals geformuleerd door DNB naar aanleiding van het beleggingsonderzoek. Het bestuur zal deze bevindingen stelselmatig aanpakken op basis van een top-down benadering. Begin 2019 zal een ALM-studie worden uitgevoerd en vervolgens zullen simultaan met het te ontwikkelen dynamisch balansbeheer de relevante opmerkingen van DNB op het gebied van beleggingsbeleid en risicomanagement worden aangepakt.

*Bestuursmodel*

Het jaar 2019 zal in het teken staan van de implementatie van het nieuwe bestuursmodel en van de sleutelfunctiehouders en zal er veel aandacht worden besteed aan de board room dynamics.

*Ontwikkeling pensioenadministratie RiskCo*

De pensioenadministratie is eind 2018 van Aon Hewitt naar RiskCo Administrations B.V. gegaan. Het pensioenfonds heeft een jaarcontract met RiskCo Administrations B.V. afgesloten omdat het bestuur eerst een beter beeld wil krijgen van RiskCo Administrations B.V. en het nieuwe pensioenadministratiesysteem.

*Afwikkeling IDC-regeling*

Het pensioenfonds heeft de individuele uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten werkgevers en het uitvoeringsreglement met het pensioenfonds beëindigd. In 2019 zal in overleg met de aangesloten werkgevers respectievelijk het bestuur de operationele aspecten, met name de afwikkeling van de IDC-pensioenkapitalen, moeten worden opgelost en zal een nieuwe pensioenregeling voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie moeten worden afgesloten.

Het bestuur wil tot slot hierbij iedereen bedanken die zich in het verslagjaar voor het pensioenfonds heeft ingezet.

Rotterdam, 28 mei 2019

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

H.J. Machielsen  
F. Wittermans  
D.E. Sikkens

M. Schenkel  
H.F. Meurs  
K.H. Knapper  
L.F.J. Jansen

### 3. Jaarrekening 2018

#### 3.1 Balans per 31 december

3.1 Balans per 31 december	toelichting	2018	2017
<i>Na bestemming van saldo van baten en lasten</i>	<i>(x € 1.000)</i>		
<b>Activa:</b>			
Beleggingen:			
◦ Aandelen		234.655	303.400
◦ Indirect vastgoed		180.260	176.213
◦ Alternatieve beleggingen		54.025	65.057
◦ Credits		229.701	235.867
◦ Staatsobligaties		599.064	574.390
Beleggingen voor risico fonds excl. liquide middelen		1.297.705	1.354.927
◦ Liquide middelen	3.3 *	24.124	8.981
Beleggingen voor risico fonds incl. liquide middelen	3.5.1	1.321.829	1.363.908
Beleggingen voor risico deelnemers	3..5.1	12.418	9.668
Herverzekerd deel technische voorzieningen	3.5.2	5.891	6.504
Overige activa	3.5.3	298	1.862
<b>Totaal activa</b>		<b>1.340.436</b>	<b>1.381.942</b>
<b>Passiva:</b>			
Reserves (inclusief stichtingskapitaal van 45 euro)	**	241.375	264.203
Technische voorzieningen voor risico fonds	3.5.4 ***	1.083.724	1.105.545
Technische voorzieningen voor risico deelnemers	3.5.4	12.418	9.668
Overige passiva	3.5.5	2.919	2.526
<b>Totaal passiva</b>	<b>****</b>	<b>1.340.436</b>	<b>1.381.942</b>
Pensioenvermogen	-	1.337.517	1.379.416
<b>Dekkingsgraad (= pensioenvermogen / technische voorzieningen)</b>	<b>2.5</b>	<b>122,0%</b>	<b>123,7%</b>
* Mutatie liquide middelen volgens het kasstroomoverzicht	3.3	15.143	-13.975
** Mutatie reserves is het saldo van baten en lasten	3.2	-22.828	43.370
Een alternatief verloop staat in de actuariële analyse	2.8	-22.828	43.370
*** Van de technische voorzieningen is herverzekerd	3.5.2	5.891	6.504
**** Niet in de balans opgenomen verplichtingen	3.5.6	32.484	11.426

### 3.2 Staat van baten en lasten

3.2 Staat van baten en lasten	toelichting	2018	2017
	(x € 1.000)		
<b>Baten (+):</b>			
Premiebijdragen voor risico fonds	3.5.7	593	572
Premiebijdragen voor risico deelnemers	3.5.7	2.897	2.869
Netto beleggingsresultaat voor risico fonds	3.5.1	19.731	42.794
Netto beleggingsresultaat voor risico deelnemers		-637	539
Overige baten	3.5.8	99	128
<b>Totaal baten</b>		<b>22.683</b>	<b>46.902</b>
<b>Lasten (-):</b>			
Dotaties (-) en vrijval (+) technische voorzieningen voor risico fonds:			
◦ Dotatie voor risicopremies en pensioenopbouw		-670	-728
◦ Dotatie voor toeslagen (indexatie)		-22.503	-14.345
◦ Vrijval voor pensioenuitkeringen		63.141	64.168
◦ Vrijval voor uitvoeringskosten		2.115	2.111
◦ Dotatie voor rentetoevoeging in verband met rekenrente		798	488
◦ Wijziging DNB-rentetermijnstructuur		-31.374	9.280
◦ Wijziging door waardeoverdrachten		535	288
◦ Wijziging sterftegrondslagen		9.556	-
◦ Wijziging door kanssystemen en overige mutaties		223	5.623
Wijziging technische voorzieningen voor risico fonds	3.5.4	21.821	66.885
Wijziging technische voorzieningen voor risico deelnemers		-2.750	-3.346
Pensioenuitkeringen	3.5.9	-63.226	-64.303
Saldo herverzekeringen	3.5.2	698	-466
Saldo waardeoverdrachten	3.5.10	69	-191
Uitvoeringskosten pensioenen	3.5.11	-2.123	-2.111
<b>Totaal lasten</b>		<b>-45.511</b>	<b>-3.532</b>
<b>Saldo van baten en lasten*</b>		<b>-22.828</b>	<b>43.370</b>

\* Het negatieve saldo van baten en lasten 2018 is ten laste gebracht van de reserves van het pensioenfonds.

### 3.3 Kasstroomoverzicht

<b>3.3 Kasstroomoverzicht</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<i>(x € 1.000)</i>		
<b>Liquide middelen* per 1 januari</b>	<b>8.981</b>	<b>22.955</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten:</b>		
Ontvangen premies van werkgevers en werknemers	3.481	3.469
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	662	156
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	710	666
Betaalde pensioenuitkeringen	-63.106	-64.217
Betaald in verband met overdracht van rechten	-593	-347
Betaalde premies herverzekering	600	-151
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.814	-2.537
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-60.060</b>	<b>-62.961</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	106.911	14.333
Aankopen beleggingen	-77.352	-36.622
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	47.455	72.901
Betaalde vermogensbeheerkosten eigen organisatie	-1.811	-1.625
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>75.203</b>	<b>48.987</b>
<b>Totaal mutaties liquide middelen</b>	<b>15.143</b>	<b>-13.974</b>
<b>Liquide middelen* per 31 december</b>	<b>24.124</b>	<b>8.981</b>

\* Liquide middelen bestaan uit: bankrekeningen, terugvorderbare Nederlandse dividendbelasting en overlopende beleggingstransacties, die binnen een maand worden afgehandeld.

### **3.4 Toelichting behorende tot de jaarrekening**

#### **3.4.1. Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: **BW**) en met inachtneming van de *Richtlijnen voor de jaarverslaggeving* (hierna: **RJ**). Het bestuur heeft op 28 mei 2019 de jaarrekening vastgesteld.

#### **3.4.2. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling**

##### **(a) Algemeen, schattingswijzigingen en presentatiewijzigingen**

Alle bedragen zijn vermeld in euro's. Bedragen zijn afgerond, waardoor een totaaltelling van afgeronde bedragen miniem kan afwijken. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

##### **(b) Opname van een actief of een verplichting**

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

##### **(c) Verantwoording van baten en lasten**

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

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

Transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Hierdoor kan sprake zijn van een post *nog af te wikkelen transacties*, die wordt verantwoord onder de liquide middelen.

##### **(d) Saldering van een actief en een verplichting**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op



deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

**(e) Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

**(f) Waardeveranderingen beleggingen**

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

**(g) Vreemde valuta**

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Het pensioenfonds heeft in directe zin alleen te maken met de Amerikaanse dollar, omdat andere valuta binnen beleggingsfondsen worden omgerekend. De koers op 31 december 2018 was EUR/USD 1,14 (31 december 2017: EUR/USD 1,20).

**(h) Beleggingen**

Beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Per beleggingscategorie is dit als volgt:

- Aandelen en beursgenoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de marktwaarde, zoals de beheerder die heeft afgegeven.
- Beleggingen in vastgoedfondsen zijn gewaardeerd tegen de beurskoers of – als die er niet is – tegen het evenredige deel van de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds waartoe het pensioenfonds gerechtigd is, zoals de beheerder die heeft afgegeven.
- Belangen in alternatieve beleggingen zijn gewaardeerd tegen geschatte marktwaarde, zoals de beheerder die heeft afgegeven. Deze wordt bepaald op basis van internationale richtlijnen van de sector, waaronder die van de European Private Equity & Venture Capital Association (hierna: **EVCA**).
- Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum, onder toevoeging van de lopende rente. Niet-beursgenoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de marktwaarde, zoals de beheerder die heeft afgegeven.
- Derivaten worden gewaardeerd tegen de relevante marktnotering of – als die er niet is – met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.
- Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

**(i) Beleggingen voor risico deelnemers**

De grondslagen voor de waardering van beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor risico fonds worden aangehouden.

**(j) Herverzekeringen**

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen, exclusief de opslag voor excasso- en administratiekosten.

**(k) Overige activa**

Overige activa bestaat uit de materiële vaste activa van het pensioenfonds, vorderingen en overlopende posten (behalve terugvorderbare Nederlandse dividendbelasting en beleggingstransacties die binnen een maand zijn afgehandeld). De eerste waardering van vorderingen en overlopende activa is tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen. Materiële vaste activa worden gewaardeerd onder aftrek van de lineaire afschrijving.

**(l) Technische voorzieningen voor risico fonds**

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van prudente grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen:

- De contante waarde wordt berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van 31 december 2018.
- De grondslagen die het pensioenfonds hanteert bij de berekening van de premies en de technische voorzieningen zijn in 2018 aangepast. Voor de sterftcijfers wordt de Prognosetafel AG 2018 van het Actuarieel Genootschap gehanteerd, waarbij rekening is gehouden met de ervaringssterfte (2016) van het pensioenfonds.
- Er wordt een onbepaald partnersysteem gehanteerd; voor iedere deelnemer wordt het partnerpensioen verzekerd, ongeacht de vraag of er daadwerkelijk een partner is (na pensioenleeftijd geldt een bepaald partnersysteem).
- Voor de berekening van het partnerpensioen wordt uitgegaan van een vast leeftijdsverschil: de partner van de man is drie jaar jonger en die van de vrouw is drie jaar ouder.
- Een voorziening voor uitvoeringskosten ter dekking van (toekomstige) administratie- en excassokosten maakt deel uit van de technische voorzieningen.

**(m) Technische voorzieningen voor risico deelnemers**

De waardering van de technische voorzieningen voor risico deelnemers wordt bepaald door de tegenover deze voorziening aangehouden beleggingen.

**(n) Overige passiva**

Overige passiva bestaat uit schulden en overlopende posten (behalve beleggingstransacties die binnen een maand zijn afgehandeld). De eerste waardering van schulden en overlopende passiva is tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

**(o) Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en pensioenuitvoeringsactiviteiten.

De liquide middelen bestaan uit bankrekeningen, cash funds, terugvorderbare Nederlandse dividendbelasting en overlopende beleggingstransacties die binnen een maand zullen worden afgehandeld.

### 3.5 Toelichting op balans en staat van baten en lasten

3.5.1a Beleggingen voor risico fonds	2018	2017	Mutaties *	Resultaat
(x € 1.000)				
Aandelen Europa	68.265	90.660	-15.188	-7.207
Aandelen Verenigde Staten	106.483	141.213	-35.011	282
Aandelen opkomende markten	59.907	71.527	-6.704	-4.916
<b>Aandelen</b>	<b>234.655</b>	<b>303.400</b>	<b>-56.904</b>	<b>-11.841</b>
Indirect vastgoed	180.260	176.213	-13.680	17.726
Private equity	54.025	65.013	-17.125	6.138
Hedge funds	-	44	-2	-42
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>54.025</b>	<b>65.057</b>	<b>-17.127</b>	<b>6.096</b>
Credits	229.701	235.646	-35	-5.910
Microfinance	-	221	-27	-194
<b>Credits</b>	<b>229.701</b>	<b>235.867</b>	<b>-62</b>	<b>-6.104</b>
<b>Returnportefeuille</b>	<b>698.641</b>	<b>780.537</b>	<b>-87.773</b>	<b>5.877</b>
Staatsobligaties	599.064	574.390	8.738	15.936
Liquide middelen	24.124	8.981	15.414	-271
<b>Risicomanagementportefeuille**</b>	<b>623.188</b>	<b>583.371</b>	<b>24.152</b>	<b>15.665</b>
Uitvoeringskosten beleggingen pensioenfond			1.811	-1.811
<b>Beleggingen incl. liquide middelen</b>	<b>1.321.829</b>	<b>1.363.908</b>	<b>-61.810</b>	<b>19.731</b>

\* Mutaties = aankopen + gefactureerde kosten - verkopen - inkomsten (zoals dividend)

\*\* Inclusief liquide middelen

De waarde van de beleggingen voor risico fonds inclusief liquide middelen bedraagt eind 2018 € 1.322 miljoen (2017: € 1.364 miljoen). Er is een positief netto beleggingsresultaat behaald van € 20 miljoen (2017: € 43 miljoen), hetgeen een totaalrendement van 1,6% betekent. Er zijn in 2017 en 2018 geen effecten uitgeleend (securities lending). Daarnaast wordt door het pensioenfond niet belegd in de aangesloten premiebijdragende ondernemingen.

Voor de aansturing zijn de beleggingen verdeeld in twee portefeuilles. De returnportefeuille heeft als doel een rendement te halen boven de door het bestuur vastgestelde strategische benchmark. De risicomanagementportefeuille heeft als doel om het renterisico van de pensioenverplichtingen te matchen met de beleggingen. Daarnaast worden in deze portefeuille alle overige beleggingen opgenomen die als doel hebben de strategische risico's van het pensioenfond te verlagen.

#### Returnportefeuille

De waarde van de returnportefeuille is € 699 miljoen. Er is een positief resultaat behaald van € 6 miljoen (0,5%), wat met name te danken is aan indirect vastgoed (€ 18 miljoen) en alternatieve beleggingen (€ 6 miljoen). De resterende vorderingen uit illiquide posities bij *hedge funds* en *Microfinance* zijn in 2018 ten laste van het resultaat gebracht (€ 0,2 miljoen).

### Risicomanagementportefeuille

De waarde van de risicomanagementportefeuille is eind 2018 € 623 miljoen. De portefeuille bestaat grotendeels uit eurostaatsobligaties. Het resultaat op staatsobligaties bedraagt € 16 miljoen of 2,7% in 2018. Tabel 3.6h toont de landen met de grootste beleggingen.

### Liquide middelen

De post *liquide middelen* betreft bankrekeningen, cash funds, terugvorderbare Nederlandse dividendbelasting en overlopende beleggingstransacties die binnen een maand zullen worden afgehandeld. In de aansturing vallen de *liquide middelen* onder de risicomanagementportefeuille. Liquiditeiten, die externe vermogensbeheerders aanhouden, maken onderdeel uit van de betreffende beleggingscategorie. Het resultaat op liquide middelen betreft met name negatieve valutaresultaten op USD posities.

### Verloop

In onderstaande tabellen staat het verloop van de beleggingen voor risico fonds nader uitgesplitst. De kolom *Mutaties* in de vorige tabel is uitgesplitst in: aankopen, verkopen en directe opbrengsten. De kolom *Resultaat* in de vorige tabel van € 22 miljoen (2017: € 45 miljoen) (exclusief *liquide middelen* en *uitvoeringskosten beleggingen pensioenfonds*) is uitgesplitst in: directe opbrengsten (dividend en rente) en indirecte opbrengsten.

3.5.1b Verloop 2018	Stand 2017	Aankopen 2018	Verkopen 2018	Indirecte opbr. 2018	Stand 2018	Directe opbr. 2018
(x € 1.000)						
Aandelen	303.400	32.000	-89.405	-11.340	234.655	-500
Indirect vastgoed	176.213	1.033	-0	3.013	180.260	14.713
Alternatieve beleggingen	65.057	924	-1	-11.956	54.025	18.051
Credits	235.867	-	-27	-6.139	229.701	35
Staatsobligaties	574.390	39.836	-17.308	2.145	599.064	13.791
<b>Beleggingen excl. liquide middelen</b>	<b>1.354.927</b>	<b>73.794</b>	<b>-106.740</b>	<b>-24.276</b>	<b>1.297.705</b>	<b>46.089</b>

3.5.1b Verloop 2017	Stand 2016	Aankopen 2017	Verkopen 2017	Indirecte opbr. 2017	Stand 2017	Directe opbr. 2017
(x € 1.000)						
Aandelen	271.833	16	-1	31.551	303.400	-665
Indirect vastgoed	168.468	32.574	-31	-24.798	176.213	40.909
Alternatieve beleggingen	87.762	1.014	-2	-23.717	65.057	19.175
Credits	224.425	-	-189	11.631	235.867	-
Staatsobligaties	611.296	-	-13.900	-23.006	574.390	13.841
<b>Beleggingen excl. liquide middelen</b>	<b>1.363.784</b>	<b>33.605</b>	<b>-14.122</b>	<b>-28.339</b>	<b>1.354.927</b>	<b>73.260</b>

### Waarderingsmethoden

Zoals vermeld in paragraaf 3.4 *Grondslagen* worden de beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. De beleggingen kunnen daarbij worden ingedeeld naar drie waarderingsniveaus:

- Niveau 1: Direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Niveau 2: Waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: Waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

3.5.1c Waardering	2018				2017			
	Totaal	niveau 1	niveau 2	niveau 3	Totaal	niveau 1	niveau 2	niveau 3
(x € 1.000)								
Aandelen	234.655	234.655	-	-	303.400	303.400	-	-
Indirect vastgoed	180.260	-	-	180.260	176.213	-	-	176.213
Alternatieve beleggingen	54.025	-	-	54.025	65.057	-	-	65.057
Credits	229.701	-	229.701	-	235.867	-	235.867	-
Staatsobligaties	599.064	599.064	-	-	574.390	574.390	-	-
<b>Beleggingen excl. liq. middelen</b>	<b>1.297.705</b>	<b>833.719</b>	<b>229.701</b>	<b>234.285</b>	<b>1.354.927</b>	<b>877.790</b>	<b>235.867</b>	<b>241.270</b>

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectieve marktnoteringen. Bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken:

- *Credits* en een deel van de *aandelen* (niet-beursgenoteerde fondsen) worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, zoals de beheerder die heeft afgegeven.
- In geval van *indirect vastgoed* en *alternatieve beleggingen* wordt de waarde overgenomen van de al dan niet gecontroleerde rapportages van de vermogensbeheerders.

*Credits* worden bij niveau 2 ingedeeld (voorheen niveau 1). Rekening houdend met de aard en complexiteit van onderliggende beleggingen in fondsen (lookthrough) is de indeling herijkt. De vergelijkende cijfers in de tabel zijn overeenkomstig aangepast.

3.5.1d Beleggingen voor risico deelnemers	2018	2017
(x € 1.000)		
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>9.668</b>	<b>6.322</b>
<b>Mutaties:</b>		
Storting netto spaarpremie voor risico deelnemers (incl. waardeoverdrachten)	3.558	3.018
Netto beleggingsresultaat voor risico deelnemers	-637	539
Uitkeringen, onttrekkingen en overig	-171	-211
<b>Stand per 31 december</b>	<b>12.418</b>	<b>9.668</b>

Beleggingen voor risico deelnemers bestaan uit de beleggingen aangehouden in de IDC-regeling.

3.5.2 Herverzekeringen	2018	2017
(x € 1.000)		
Balans (zowel aan activa- als passivazijde):		
Herverzekerd deel technische voorzieningen per 1 januari	6.504	7.487
Herverzekerd deel technische voorzieningen per 31 december	5.891	6.504
Baten (+) en lasten (-):		
Mutatie herverzekerd deel technische voorzieningen	-613	-983
Ontvangen uitkeringen herverzekering	1.610	667
Betaalde premie overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-299	-150
<b>Saldo herverzekeringen</b>	<b>698</b>	<b>-466</b>

In het verleden zijn door (rechts)voorgangers van Koninklijke P&O Nedlloyd N.V. pensioenaanspraken ondergebracht bij levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioenaanspraken zijn niet aan het

pensioenfonds overgedragen en staan derhalve als een bezit op de balans van het pensioenfonds. Dit betreft in feite een herverzekerd deel van de technische voorzieningen.

Ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de actieve deelnemers (of deelnemers die direct na actieve dienst in de Werkloosheidswet komen) aan de IDC-regeling is in juli 2017 een contract gesloten bij ElipsLife AG, met een looptijd tot en met december 2020.

3.5.3 Overige activa	2018	2017
	<i>(x € 1.000)</i>	
Inventaris	168	213
Te vorderen premies werkgevers	11	2
Overige vorderingen	9	1
Overlopende activa	110	1.646
<b>Totaal overige activa</b>	<b>298</b>	<b>1.862</b>

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

3.5.4a Technische voorzieningen voor risico fonds	2018	2017
	<i>(x € 1.000)</i>	
<b>Stand technische voorzieningen per 1 januari</b>	<b>1.105.545</b>	<b>1.172.430</b>
<b>Mutaties:</b>		
Dotatie voor risicopremies en pensioenopbouw	670	728
Dotatie voor toeslagen (indexatie)	22.503	14.345
Vrijval voor pensioenuitkeringen	-63.141	-64.168
Vrijval voor uitvoeringskosten	-2.115	-2.111
Dotatie voor rentetoevoeging in verband met rekenrente	-798	-488
Wijziging DNB-rentetermijnstructuur	31.374	-9.280
Wijziging door waardeoverdrachten	-535	-288
Dotatie voor lang- en kortleven	18.845	19.485
Dotatie voor aanvang partner- en wezenpensioen	12.926	11.673
Vrijval door sterfte	-31.831	-36.540
Wijziging sterftegrondslagen	-9.556	-
Overige mutaties	-163	-241
<b>Totaal mutaties</b>	<b>-21.821</b>	<b>-66.885</b>
<b>Stand technische voorzieningen per 31 december</b>	<b>1.083.724</b>	<b>1.105.545</b>

De technische voorzieningen voor risico fonds zijn in 2018 met € 22 miljoen gedaald naar € 1.084 miljoen. Alle mutaties staan in bovenstaande tabel opgesomd. De belangrijkste worden nader toegelicht:

- Dotatie voor pensioenopbouw: € 0,7 miljoen (2017: € 0,7 miljoen). Dit is het actuarieel berekende effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten en risicopremies. Sinds 2016 zijn hierin alleen nog de risicopremies opgenomen.

- Dotatie voor toeslagverlening € 22,5 miljoen (2017: € 14,3 miljoen). Per 1 januari 2019 is een toeslag van 1,9% verleend (1 januari 2018: 1,35%) en is voor inhaalindexatie een bedrag van € 3,4 miljoen in de technische voorzieningen opgenomen.
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen: - € 63,1 miljoen (2017: - € 64,2 miljoen). De verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenuitkeringen in de verslagperiode.
- Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten: - € 2,1 miljoen (2017: - € 2,1 miljoen). Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening uitvoeringskosten als onderdeel van de technische voorzieningen. De € 2,1 miljoen die vrijkomt uit de voorziening is ten behoeve van de financiering van de kosten in de verslagperiode.
- Dotatie voor rentetoevoeging: - € 0,8 miljoen (2017: - € 0,5 miljoen). De pensioenverplichtingen per 1 januari 2018 zijn opgerent met de benodigde interest op basis van -0,26% éénjaars rente (2017: -0,22%). De dotatie is inclusief de oprenting van de voorziening uitvoeringskosten met € 1,9 miljoen (2017: € 1,9 miljoen).
- Dotatie voor wijziging marktrente: € 31,4 miljoen (2017: - € 9,3 miljoen). Door de gedaalde marktrente worden de technische voorzieningen eind 2018 € 31,4 miljoen verhoogd. De rentetermijnstructuur komt overeen met een constante rekenrente van 1,2% (2017: 1,3%).
- De andere posten zijn tezamen - € 10,4 miljoen (2017: - € 5,8 miljoen) en betreffen naast de vrijval van € 9,6 miljoen door de wijziging van sterftegrondslagen met name dotaties en vrijval vanwege waardeoverdrachten en kanssystemen (sterfte en arbeidsongeschiktheid).

In onderstaande tabellen zijn de technische voorzieningen voor risico fonds ingedeeld naar categorieën van deelnemers en componenten.

3.5.4b Voorziening risico fonds naar deelnemers	2018	in %	2017
(x € 1.000)			
Actieve deelnemers	45.695	4%	44.886
Slapers	309.683	29%	316.627
Gepensioneerden	728.346	67%	744.032
<b>Bruto technische voorzieningen</b>	<b>1.083.724</b>	<b>100%</b>	<b>1.105.545</b>

3.5.4c Voorziening risico fonds naar component	2018	2017
(x € 1.000)		
Technische voorziening (excl. uitvoeringskosten)	1.049.541	1.071.173
Voorziening uitvoeringskosten	34.183	34.372
<b>Bruto technische voorzieningen</b>	<b>1.083.724</b>	<b>1.105.545</b>



In de volgende tabel is het verloop van de technische voorzieningen voor risico deelnemers opgenomen:

<b>3.5.4d Technische voorzieningen voor risico deelnemers</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	(x € 1.000)	
<b>Stand technische voorzieningen per 1 januari</b>	<b>9.668</b>	<b>6.322</b>
<b>Mutaties:</b>		
Mutatie technische voorzieningen voor risico deelnemers	2.750	3.346
<b>Stand technische voorzieningen per 31 december</b>	<b>12.418</b>	<b>9.668</b>

#### ***Wijziging actuariële uitgangspunten - sterftegrondslagen***

De grondslagen die het pensioenfonds hanteert bij de berekening van de premies en de technische voorzieningen zijn eind 2018 aangepast. Voor de sterftecijfers wordt de Prognosetafel AG 2018 van het Actuarieel Genootschap toegepast, waarbij rekening is gehouden met de ervaringssterfte van het pensioenfonds. De fondsspecifieke ervaringssterfte (uit 2016) is in 2018 niet aangepast. Toepassing van de nieuwe prognosetafels leidde tot een vrijval uit de technische voorzieningen van € 9,6 miljoen in 2018. Het effect van wijzigingen in actuariële uitgangspunten wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de uitgangspunten worden herzien.

<b>3.5.4e Voorziening uitvoeringskosten</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	(x € 1.000)	
<b>Stand 1 januari</b>	<b>34.372</b>	<b>34.548</b>
Dotatie kosten IDC	70	70
Dotatie rendement	1.856	1.865
Ontrekking werkelijke uitvoeringskosten	-2.115	-2.111
<b>Stand 31 december</b>	<b>34.183</b>	<b>34.372</b>

#### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een premie-overeenkomst.

#### ***Pensioenregeling IDC 2015***

Voor de werknemers van Maersk Line Netherlands B.V., Maersk Ship Management B.V., Star Container Services B.V., Svitzer Amsterdam B.V., Ardent Maritime Netherlands B.V. en Port Towage Amsterdam B.V. is per 1 januari 2015 tussen werkgevers en werknemers een individuele beschikbare premieregeling overeengekomen, waarbij het pensioenfonds is geselecteerd als uitvoerder. In de regeling worden de premiebijdragen belegd in een op maat gemaakte life cycle mix. Deze beleggingsmix sluit aan op het risicoprofiel van het pensioenfonds waarbij een hoger verwacht rendement geldt doordat ook na pensioendatum kan worden doorbelegd. Deelnemers kunnen ook tussentijds pensioen inkopen bij het pensioenfonds en zijn derhalve niet meer afhankelijk van één conversiemoment. Na inkoop in het pensioenfonds blijft er uitzicht op indexatie van de ingekochte pensioenrechten. Sinds 1 januari 2016 nemen ook de werknemers van het pensioenfonds deel aan deze pensioenregeling. In paragraaf 4.6 is hiervan een samenvatting opgenomen.

## Toeslagbeleid

De (voorwaardelijke) toeslag op de pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. De ambitie is om jaarlijks de pensioenaanspraken aan te passen aan de prijsindex. Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst zal worden geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslag wordt uit overrendementen gefinancierd.

Vanaf 1 januari 2015 is als onderdeel van het nFTK een nieuw toeslagregime van toepassing. Er is geen toeslag mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%. Bij het vaststellen van de hoogte van de toeslag wordt rekening gehouden met de eis van toekomstbestendigheid.

De hoogte van de (maximaal) te verlenen toeslag wordt in drie stappen bepaald:

1. Het voor toeslagverlening beschikbare vermogen wordt berekend.
2. Op basis van dit beschikbare vermogen wordt de hoogte van de toekomstbestendige toeslagverlening bepaald.
3. Indien er sprake is van een maatstaf voor toeslagverlening die varieert over de tijd (bijvoorbeeld looninflatie of prijsinflatie) wordt de hoogte van de toekomstbestendige toeslagverlening uitgedrukt als percentage van de maatstaf, waarna de maximaal te verlenen toeslag wordt bepaald door het berekende percentage toe te passen op de feitelijk gerealiseerde maatstaf.

Omdat de beleidsdekkingsgraad ten behoeve van de toeslagverlening<sup>12</sup> per 30 september 2018 125,3% was, de toekomstbestendige toeslagverlening berekend werd op 2,5%, de feitelijke gerealiseerde prijsinflatie over de periode september 2017 tot september 2018 1,9% was en de groeivoet van de prijsinflatie 2,0% bedraagt, kon de toeslagverlening per 1 januari 2019 vastgesteld worden op  $(2,0\%/2,0\%) \times 1,9\% = 1,9\%$ . Deze verhoging geldt niet voor het opgebouwde pensioenkapitaal bij Robeco in de IDC-regeling.

## Inhaalindexatie

Sinds 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. Voor inhaalindexatie is op basis van de berekening per 30 september 2018, een bedrag beschikbaar (conform de wettelijk bepaalde methode) van € 3.370.339,-.

Gezien het feit dat de te ontwikkelen tool nog niet gereed is om op juiste wijze, conform het gekozen proportionele systeem, inhaalindexatie toe te passen, is het berekende bedrag ultimo 2018 gereserveerd om zodoende inhaalindexatie toe te kennen op moment dat dit op juiste wijze kan geschieden. Hierbij zal uiteraard rekening worden gehouden met eventueel afwijkende (economische) omstandigheden.

---

<sup>12</sup> De beleidsdekkingsgraad per 30 september 2018 ten behoeve van de toeslagverlening is berekend exclusief het vermogen voor risico deelnemer.

In onderstaande tabel staan de toeslagen van de afgelopen tien jaar.

3.5.4f Inflatie en Indexatie afgelopen 10 jaar					Verleende Indexatie	Verschil	Cumulatief
Datum	Periode	CBS-index	Berekening	Uitkomst	*		
1-1-2010	okt - okt	loonstijging:	125,6 / 122,5 =	2,5%	2,0%	-0,5%	-3,0%
1-1-2011	okt - okt	loonstijging:	126,4 / 125,6 =	0,6%	0,0%	-0,6%	-3,6%
1-1-2012	okt - okt	loonstijging:	128,4 / 126,4 =	1,6%	0,0%	-1,6%	-5,2%
1-1-2013	okt - okt	loonstijging:	130,7 / 128,4 =	1,8%	0,0%	-1,8%	-7,0%
1-1-2014	okt - okt	prijsstijging:	115,1 / 113,4 =	1,6%	0,0%	-1,6%	-8,6%
1-1-2015	okt - okt	prijsstijging:	116,3 / 115,1 =	1,1%	0,0%	-1,1%	-9,7%
1-1-2016	okt - okt	prijsstijging:	117,1 / 116,3 =	0,7%	0,35%	-0,35%	-10,05%
1-1-2017	sept - sept	prijsstijging:	100,6 / 100,5 =	0,1%	0,05%	-0,05%	-10,10%
1-1-2018	sept - sept	prijsstijging:	102,03 / 100,57 =	1,5%	1,35%	-0,15%	-10,25%
1-1-2019	sept - sept	prijsstijging:	103,95 / 102,03 =	1,9%	1,90%	0,00%	-10,25% ***

\* Indexatie wordt berekend over de opgebouwde rechten per 31 december van het voorafgaande jaar.

\*\* CPI alle huishoudens (2015 = 100) t.b.v. indexatie pensioen; i.v.m. gebruik definitieve CPI cijfers is in 2016 de basis verlegd van oktober naar september.

\*\*\* De toegekende proportionele inhaalindexatie van € 3,4 miljoen is hierin nog niet verwerkt.

3.5.5 Overige passiva	2018	2017
	(x € 1.000)	
Schulden aan deelnemers	509	389
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.325	1.316
Overige schulden en crediteuren premies	766	439
Overlopende passiva	319	382
<b>Totaal overige passiva</b>	<b>2.919</b>	<b>2.526</b>

Schulden aan deelnemers betreffen gereserveerde pensioenen. De post *belastingen* betreft nog af te dragen loonbelasting over de pensioenuitkeringen in december. De post *overlopende passiva* bestaat uit nog te ontvangen facturen van vermogensbeheerders over het vierde kwartaal en andere nog te ontvangen facturen.

3.5.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	2018	2017
	(x € 1.000)	
Stortingsverplichtingen private equity en vastgoed	31.994	10.842
Huur kantoorruimte	420	540
Lease auto's	70	44
<b>Totaal niet in de balans opgenomen verplichtingen</b>	<b>32.484</b>	<b>11.426</b>

Bij *private equity* is er een resterende stortingsverplichting van € 15,5 miljoen (2017: € 10,8 miljoen) voor aangegane verplichtingen tot beleggingen in beleggingsfondsen. Vanwege de aard van deze verplichtingen is er geen exacte looptijd afgesproken. In 2018 is voor private equity een nieuwe commitment van € 5 miljoen aangegaan. Bij vastgoed is een nieuwe commitment van € 17,5 miljoen aangegaan.

Het pensioenfonds heeft in 2017 een nieuwe huurovereenkomst afgesloten voor de huur van kantoorruimte voor eigen gebruik die loopt tot en met juni 2022. Ten behoeve van de huurverplichting is een bankgarantie afgegeven voor € 36.000. De jaarlijkse netto huurprijs bedraagt circa € 120.000. Derhalve bedraagt de totale verplichting voor de resterende looptijd van drieënhalf jaar circa € 420.000.

De resterende vorderingen uit illiquide posities bij *hedge funds* en *microfinance* zijn in 2018 ten laste van het resultaat gebracht (€ 0,2 miljoen).

3.5.7a Premiebijdragen	2018	2017
	(x € 1.000)	
Werkgeversgedeelte voor risico fonds	556	533
Werknemersgedeelte voor risico fonds	37	39
Premiebijdragen voor risico fonds	593	572
Premiebijdragen voor risico deelnemers	2.897	2.869
<b>Totaal premiebijdragen (feitelijke premie)</b>	<b>3.490</b>	<b>3.441</b>

Het werkgeversgedeelte van de premiebijdrage is gebaseerd op de premiestaffels in het pensioenreglement verhoogd met de in de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vermelde opslagen. Conform de in artikel 129 van de Pensioenwet beschreven voorwaarden is het niet toegestaan om een lagere premie te ontvangen dan de (gedempte) kostendekkende premie.

3.5.7b Kostendekkende premie	2018	2017
	(x € 1.000)	
Actuarieel benodigde koopsom	342	335
Netto spaarpremie voor risico deelnemers	2.897	2.869
Opslag vereist eigen vermogen	53	54
Opslag uitvoeringskosten	70	70
<b>Zuivere kostendekkende premie</b>	<b>3.362</b>	<b>3.328</b>

Bovenstaande tabel toont de kostendekkende premie. Sinds 2016 wordt de kostendekkende premie niet langer op basis van een gedempte rentevoet berekend; er wordt alleen een IDC-regeling voor risico deelnemers uitgevoerd. Bij de zuivere kostendekkende premie is de solvabiliteitsopslag 15,6% (2017: 16,1%).

3.5.8 Overige baten	2018	2017
	(x € 1.000)	
Diverse baten	99	128
<b>Totaal overige baten</b>	<b>99</b>	<b>128</b>

<b>3.5.9 Pensioenuitkeringen</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<i>(x € 1.000)</i>		
Ouderdompensioen	-43.266	-44.153
Partnerpensioen	-19.560	-19.817
Wezenpensioen	-38	-45
Invaliditeitspensioen	-176	-174
Afkopen	-101	-32
Eenmalige uitkeringen bij overlijden	-85	-82
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-63.226</b>	<b>-64.303</b>

De gevolgen van de uitruil van pensioenaanspraken zijn actuariael neutraal en worden niet via de *staat van baten en lasten* verwerkt. De afkoopgrens wordt jaarlijks wettelijk vastgesteld.

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

<b>3.5.10 Saldo waardeoverdrachten</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<i>(x € 1.000)</i>		
Inkomende waardeoverdrachten	662	156
Uitgaande waardeoverdrachten	-593	-347
<b>Totaal saldo waardeoverdrachten</b>	<b>69</b>	<b>-191</b>

Het *saldo waardeoverdrachten* betreft het saldo van de ontvangst en overdracht van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van nieuwe respectievelijk vertrekkende deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden gestort als premie in de IDC-regeling of aangewend voor de inkoop van pensioenaanspraken. De overdracht van koopsommen gebeurt aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever. In 2018 is per saldo € 0,1 miljoen aan waardeoverdrachten ontvangen (2017: per saldo € 0,2 miljoen betaald).

3.5.11a Uitvoeringskosten	2018	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer	2017	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer
(x € 1.000)						
Personeelskosten	1.435	613	822	1.364	562	802
Huisvestingskosten	225	112	113	297	149	149
Advieskosten	733	66	667	523	56	467
Accountantskosten	58	29	29	68	34	34
Automatiseringskosten	132	66	66	117	58	58
Communicatiekosten	198	198	-	159	159	-
Kosten organen pensioenfonds	370	370	-	361	361	-
Kosten uitbesteding pensioenadministratie	558	558	-	607	607	-
Overige algemene kosten	225	111	114	240	125	115
<b>Uitvoeringskosten pensioenfondsorganisatie</b>	<b>3.934</b>			<b>3.736</b>		
<i>waarvan Pensioenbeheer</i>		<b>2.123</b>			<b>2.111</b>	
<i>waarvan Vermogensbeheer</i>			<b>1.811</b>			<b>1.625</b>
Bewaarloon gefactureerd			167			157
Vermogensbeheerkosten gefactureerd			928			1.030
Vermogensbeheerkosten tlv belegd vermogen			7.828			6.576
<b>Vermogensbeheerkosten</b>			<b>10.734</b>			<b>9.387</b>
Transactiekosten beleggingen			415			333
<b>Totaal</b>			<b>13.272</b>			<b>11.831</b>

De uitvoeringskosten van de uitvoeringsorganisatie zijn € 3,9 miljoen (2017: € 3,7 miljoen), waarvan € 1,8 miljoen (2017: € 1,6 miljoen) is toegerekend aan vermogensbeheer; deze kosten zijn ten laste gebracht van het resultaat op beleggingen (in tabel 3.5.1a). Er zijn binnen de uitvoeringskosten geen kosten opgenomen van externe vermogensbeheerders. Voor zover zij kosten per factuur in rekening hebben gebracht, zijn deze rechtstreeks ten laste geboekt van het resultaat op hun beleggingen, zodat er een consistent beeld is met de vermogensbeheerders die deze kosten rechtstreeks ten laste van het belegd vermogen hebben gebracht.

Bepaalde kostencategorieën die niet eenduidig kunnen worden toegerekend aan ofwel pensioenbeheer ofwel vermogensbeheer worden op 50/50 basis verdeeld.

In paragraaf 2.9 wordt een integraal beeld getoond van alle kosten van vermogensbeheer en worden de kosten uitgedrukt in de kengetallen die de Pensioenwet voorschrijft.

DNB en AFM hebben in 2018 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd. Er zijn in 2018 geen bestuurlijke boetes of dwangsommen opgelegd.

De honoraria van de externe accountant zijn als volgt<sup>13</sup>:

3.5.11b Honoraria accountant	2018			2017		
	KPMG Accountants N.V.	Overig KPMG netwerk	Totaal	KPMG Accountants N.V.	Overig KPMG netwerk	Totaal
Onderzoek jaarrekening en verslagstaten	58	-	58	69	-	69
Overige controleopdrachten	-	-	-	-	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	5	5	-	10	10
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-	1	1
<b>Totaal</b>	<b>58</b>	<b>5</b>	<b>63</b>	<b>69</b>	<b>11</b>	<b>80</b>

<sup>13</sup> De kosten jaarrekening 2017 van € 69.000 bestaan naast geraamde kosten 2017 uit aanvullende kosten 2016 voor een bedrag van € 8.000.

Het personeelbestand is in 2018 gestegen naar 8,6 voltijdseenheden (2017: 7,6).

### **Verbonden partijen**

Het pensioenfonds, de aangesloten werkgevers (zoals die zijn vermeld aan het begin van hoofdstuk 2), de bestuurders en de directeur van het pensioenfonds zijn verbonden partijen. Daarnaast is Capricorn Cleantech Fund N.V. een verbonden partij. Dit betreft een van de private equity beleggingen waarvoor het pensioenfonds een commitment van € 10 miljoen is aangegaan. Het pensioenfonds is hiervan medebestuurder en wordt vertegenwoordigd door zijn directeur.

De bestuurders van het pensioenfonds ontvingen een vaste vergoeding van gemiddeld € 31.500 bruto per jaar (2017: € 29.000). De voorzitter van het bestuur ontving in 2018 een vergoeding van € 38.560 (2017: € 37.988), leden van het dagelijks bestuur € 32.131 (2017: € 31.656) en de overige bestuursleden € 25.705 (2017: € 25.325).

De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vergoeding van € 3.806,25 per jaar (2017: € 3.750) (de voorzitter en secretaris ontvangen € 4.567,50 per jaar (2017: € 4.500).

De leden van de visitatiecommissie ontvingen elk een honorarium van € 12.100 per jaar (2017: € 12.100). De vergoeding voor de externe beleggingsdeskundigen bedroeg € 36.090 (2017: € 30.855). In totaal is in het verslagjaar aan vacatiegelden en honoraria een bedrag betaald van € 315.000 (2017: € 310.000).

Het pensioenfonds heeft een bezoldigd directeur. Op grond van artikel 383 lid 2 Boek 2 BW blijft vermelding van zijn bezoldiging achterwege.

Er zijn geen leningen verstrekt aan of vorderingen op (voormalige) bestuurders. Een aantal bestuursleden en de directeur van het pensioenfonds nemen deel in de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de in het pensioenreglement vermelde voorwaarden.

## **3.6 Risicobeheersing**

### **Solvabiliteitsrisico**

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico: het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten en het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken moet verlagen.

De dekkingsgraad is het kengetal dat de solvabiliteit weergeeft. De dekkingsgraad wordt berekend als het pensioenvermogen (= stichtingskapitaal, reserves en technische voorzieningen voor risico fonds en deelnemers) gedeeld door de technische voorzieningen (= pensioenverplichtingen). De dekkingsgraad is in 2018 met 1,7%-punt gestegen naar 122,0%. De *minimaal vereiste dekkingsgraad* bedraagt 104,0%; er is derhalve aan het einde van het jaar 2018 geen sprake van onderdekking.

In de onderstaande tabel staat de samenstelling van de onderliggende mutaties weergegeven. De belangrijkste oorzaak van de stijging van de dekkingsgraad is evenals voorgaand jaar het positieve

beleggingsresultaat. Bij de door DNB gehanteerde disconteringsrente wordt de zogenoemde *ultimate forward rate* toegepast. Op basis van de werkelijke marktrente zou de dekkingsgraad eind 2017 122,7% (2016: 116,8%) bedragen.

3.6a Dekkingsgraad verloop	2018	2017
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>123,7%</b>	<b>118,7%</b>
<b>Mutaties:</b>		
Beleggingsresultaat	1,8%	3,6%
Toeslag (indexatie)	-2,5%	-1,5%
Pensioenuitkeringen	1,3%	1,2%
Benodigde interest ivm rekenrente	0,1%	0,1%
Wijziging DNB-rentetermijnstructuur	-3,5%	1,0%
Wijziging sterftegrondslagen	1,0%	0,0%
Overige mutaties	0,1%	0,6%
<b>Totaal mutaties:</b>	<b>-1,7%</b>	<b>5,0%</b>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>122,0%</b>	<b>123,7%</b>

Om tegenslagen op te vangen, dient het pensioenfonds buffers aan te houden. Volgens de normen van DNB bedraagt het vereist pensioenvermogen € 1.273 miljoen (2017: € 1.288 miljoen), hetgeen overeenkomt met een *vereiste dekkingsgraad* van 116,2% (2017:115,5%). Omdat de *beleidsdekkingsgraad* aan het einde van het jaar 125,0% (2017: 122,3%) bedraagt en hoger is dan de vereiste dekkingsgraad, is (sinds het eerste kwartaal 2017) niet langer sprake van een reservetekort. In de volgende tabel staat de berekening van het vereist pensioenvermogen vermeld en de reserve.



3.6b Vereist pensioenvermogen	2018	2017	Toelichting
(x € 1.000)			
<b>Technische voorzieningen</b>	<b>1.096.142</b>	<b>1.115.213</b>	
Vereiste buffers:			
S1 Renterisico	19.681	-	
S2 Risico zakelijke waarden	130.351	132.086	
S3 Valutarisico	42.467	51.101	
S4 Grondstoffenrisico	-	-	
S5 Kredietrisico	48.210	49.270	
S6 Verzekeringstechnisch risico	24.297	24.748	
S7 Liquiditeitsrisico	nvt	nvt	
S8 Concentratierisico	nvt	nvt	
S9 Operationeel risico	nvt	nvt	
S10 Actief beheer	10.142	7.263	
Diversificatie-effect	-98.243	-92.251	= Totaal vereiste buffers - optelling S1 tm S10
<b>Totaal vereiste buffer risico fonds</b>	<b>176.904</b>	<b>172.217</b>	= $\sqrt{S1^2 + S2^2 + S1 \times S2 + S3^2 + S4^2 + S5^2 + S6^2}$
<b>Totaal vereiste buffer risico deelnemer</b>	<b>124</b>	<b>97</b>	= 1% van beleggingen risico deelnemer
<b>Vereist pensioenvermogen</b>	<b>1.273.170</b>	<b>1.287.527</b>	conform Pensioenwet, artikel 132
<b>Aanwezig pensioenvermogen</b>	<b>1.337.517</b>	<b>1.379.416</b>	= Totaal activa - Overige passiva
<b>Aanwezig -/- vereist **</b>	<b>64.347</b>	<b>91.890</b>	
<b>VEV-dekkingsgraad</b>	<b>116,2%</b>	<b>115,5%</b>	
* Het diversificatie-effect is het verschil tussen de uitkomst van de S-formule (= Totaal vereiste buffers) en de optelling van S1 tm S10.			
** De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de vereiste dekkingsgraad.			

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. In die situatie is het eigen vermogen van het pensioenfonds zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

De verschillen tussen de vereiste buffers op 31 december 2018 ten opzichte van 31 december 2017 vloeien voort uit de waardering en samenstelling van de beleggingen. Daarnaast wordt in de berekening van het vereist eigen vermogen eind 2018 uitgegaan van een (dynamische) renteafdekking van 50%. In 2017 werd een (strategische) renteafdekking van 100% gehanteerd.

Het bestuur beschikt over de volgende beleidsinstrumenten om het solvabiliteitsrisico te beheersen:

- Beleggingsbeleid: zie paragraaf 3.5
- Premiebeleid: zie paragraaf 3.5
- Herverzekeringsbeleid: zie [S6] Actuariële risico's
- Toeslagbeleid: zie paragraaf 3.5

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies en de haalbaarheidstoets. Een ALM-studie is een analyse van de samenhang tussen de pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën in diverse economische scenario's. In een haalbaarheidstoets wordt het huidige beleid van het pensioenfonds aan de hand van diverse economische scenario's geanalyseerd en worden diverse stresstests uitgevoerd. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsplan als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

### [S1] Renterisico

Het renterisico is het risico dat, als gevolg van veranderingen in de marktrente, de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en van de technische voorzieningen niet in dezelfde mate wijzigen. De strategische renteafdekking van de verplichtingen bedraagt 100%<sup>14</sup>. Per 31 december 2018 bedraagt de effectieve (dynamische) renteafdekking door de obligatieportefeuille 50% (2017: 50%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. In onderstaande tabel staat de duratie van de vastrentende waarden en van de nominale pensioenverplichtingen voor risico fonds.

3.6c	Duratie	Balanswaarde 2018	Duratie 2018	Balanswaarde 2017	Duratie 2017
<i>(x € 1.000)</i>					
	Vastrentende waarden	828.766	9,0 jaar	810.257	9,4 jaar
	Totaal beleggingen risico fonds incl. liquide middelen	1.321.829	5,7 jaar	1.363.909	5,6 jaar
	Nominale pensioenverplichtingen voor risico fonds	1.083.724	12,1 jaar	1.105.545	12,2 jaar

### [S2] Risico zakelijke waarden (prijsrisico)

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

Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. De diversificatie van de aandelenportefeuille staat in de volgende tabel. Onder de post *aandelen* zijn mede begrepen portefeuilles die uit aandelen en andere beleggingen (zoals liquiditeiten) bestaan, waarvan het doel het beleggen in aandelen is. Er wordt slechts in drie regio's belegd, namelijk de Verenigde Staten, Europa en opkomende markten.

<sup>14</sup> Ten behoeve van de berekening van het vereist eigen vermogen wordt sinds het derde kwartaal 2018 uitgegaan van een strategische afdekking van 50%.

3.6d Aandelen geografisch	2018	in %	2017	in %	Strategische mix
(x € 1.000)					
Verenigde Staten	106.483	45,4%	141.212	46,5%	45,0%
Europa	68.266	29,1%	90.660	29,9%	30,0%
Opkomende markten	59.907	25,5%	71.527	23,6%	25,0%
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>234.655</b>	<b>100%</b>	<b>303.400</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De diversificatie van vastgoed naar regio en sectoren staat in de volgende tabel:

3.6e Vastgoed	2018	in %	2017	in %	Strategische mix
Eurozone	164.937	91,5%	157.852	89,6%	87,5%
Europa overig	15.323	8,5%	18.361	10,4%	12,5%
<b>Totaal Vastgoed</b>	<b>180.260</b>	<b>100%</b>	<b>176.213</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Winkels	37.170	20,6%	40.441	23,0%	35,0%
Woningen	65.705	36,5%	57.657	32,7%	30,0%
Kantoren	39.603	22,0%	45.005	25,5%	20,0%
Logistiek	37.782	21,0%	33.110	18,8%	15,0%
<b>Totaal Vastgoed</b>	<b>180.260</b>	<b>100%</b>	<b>176.213</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### [S3] Valutarisico

Het strategische beleid van het pensioenfonds is om alleen de valutaposities bij vastrentende waarden af te dekken. Ultimo 2017 en 2018 zijn geen valutaposities afgedekt. De totale valutablootstelling bedraagt € 258 miljoen (2017: € 317 miljoen). Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd en dat derhalve niet is afgedekt, bedraagt eind 2018 circa 20% (2017: 23%) van de beleggingsportefeuille. De beleggingen in vreemde valuta kunnen als volgt worden gespecificeerd:

3.6f Valutablootstelling	EUR	USD	GBP	Overig Europa	Opkomende markten	Totaal
(x € 1.000)						
Aandelen	35.183	106.752	19.376	13.406	59.937	234.655
Vastgoed	165.063	-	5.082	10.115	-	180.260
Alternatieven	12.633	41.392	-	-	-	54.025
Vastrentend	828.766	-	-	-	-	828.766
Liquide middelen	22.173	1.951	-	-	-	24.124
<b>Totaal 2018</b>	<b>1.063.818</b>	<b>150.095</b>	<b>24.459</b>	<b>23.521</b>	<b>59.937</b>	<b>1.321.829</b>
2018 als % van het totaal	80,5%	11,4%	1,9%	1,8%	4,5%	100,0%
2017 als % van het totaal	76,7%	13,7%	2,1%	2,2%	5,2%	100,0%
Totaal 2017	1.046.584	186.756	28.839	30.202	71.527	1.363.909

### [S4] Grondstoffenrisico

Grondstoffenrisico is het risico op waardedalingen van beleggingen in grondstoffen (commodities). Er zijn geen beleggingen in grondstoffen in 2017 en 2018.

**[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*-derivatenposities worden aangegaan en herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt. De volgende beheersmaatregelen zijn hierbij van toepassing:

- Er wordt alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert.
- Er worden alleen transacties aangegaan met tegenpartijen van goede naam en faam.
- Er zijn limieten gesteld aan tegenpartijen op totaalniveau.
- Er wordt onderpand verlangd bij swaptions.

De kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille staat in onderstaande tabel. Onder *geen rating* vallen financiële instrumenten waar door kredietbeoordelaars geen waardering (rating) aan is gegeven.

3.6g Rating	Staats- obligaties	Credits	Micro finance	2018 totaal	2018 in %	2017 in %
(x € 1.000)						
AAA	65,0%	3,9%	-	398.081	48,0%	48,3%
AA	35,0%	12,9%	-	239.229	28,9%	27,2%
A	-	23,1%	-	53.042	6,4%	7,1%
BBB	-	22,1%	-	50.819	6,1%	6,1%
<BBB	-	30,6%	-	70.244	8,5%	9,0%
Geen rating	-	3,2%	100,0%	7.450	0,9%	0,9%
Cash & cash equivalents	0,0%	4,2%	-	9.900	1,2%	1,4%
<b>Portefeuillewaarde x € 1.000</b>	<b>599.064</b>	<b>229.701</b>	<b>0</b>	<b>828.765</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, in het bijzonder *over the counter*-derivaten zoals swaptions, wordt door het pensioenfonds uitsluitend gewerkt met tegenpartijen waarmee een ISDA/CSA-overeenkomst is afgesloten. Ultimo 2018 staan geen swaption contracten uit (2017: nihil).

Herverzekeringsovereenkomsten van de technische voorzieningen zijn aangegaan met Nederlandse verzekeraars die onder toezicht staan van DNB.

**[S6] Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)**

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

Het langlevensrisico – het belangrijkste verzekeringstechnische risico – is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering

van de pensioenverplichting. Het pensioenfonds hanteert bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2018 de meest recente overlevingstafels: de AG Prognosetafel 2018 waarbij rekening is gehouden met de ervaringssterfte van het pensioenfonds op basis van het ervaringssterftemodel van Sprenkels & Verschuren. De ervaringssterfte is in 2018 niet aangepast.

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht, die periodiek wordt herzien.

### [S7] Liquiditeitsrisico

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

Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het niveau van de uitkeringen overtreft het niveau van de inkomende premies en directe beleggingsopbrengsten (dividend en rente). Er zijn echter voldoende obligaties die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt.

Er wordt een tweetal liquiditeitsratio's gehanteerd: één op een driemaands horizon en één op een vijfjaars horizon. De essentie van beide ratio's is dat de beschikbare liquiditeit wordt afgezet tegen de liquiditeitsbehoefte. De hiervoor genoemde maatstaven worden op kwartaalbasis gemonitord, waarbij als richtlijn geldt dat deze ruim boven de 100% horen te liggen.

- De liquiditeitsratio op driemaands horizon bedraagt eind 2018: 1.691% (2017: 1.927%).
- De liquiditeitsratio op vijfjaars horizon bedraagt eind 2018: 233% (2017: 276%).

### [S8] Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Deze posten staan in onderstaande tabel vermeld.

3.6h Grootste tegenpartijen	2018	in %	2017	in %
(x € 1.000)				
Duitsland	194.816	14,3%	194.453	14,3%
Nederland	164.321	12,0%	151.347	11,1%
Frankrijk	70.654	5,2%	46.717	3,4%
Oostenrijk	44.196	3,2%	45.457	3,3%
België	37.556	2,8%	38.927	2,9%

**[S9] Operationeel risico**

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. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, controles en kwaliteit geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

**[S10] Actief beheer risico**

Het actief beheer risico (S10) als onderdeel van het vereist eigen vermogen, heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel)portefeuille vastgelegde benchmark.

**Specifieke financiële instrumenten**

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

**3.7 Bestemming van het resultaat**

Het saldo van baten en lasten is toegevoegd aan de reserves.

**3.8 Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zijn op de financiële positie van het pensioenfonds per 31 december 2018.

Rotterdam, 28 mei 2019

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

H.J. Machielsen

F. Wittermans

D.E. Sikkens

M. Schenkel

H.F. Meurs

K.H. Knapper

L.F.J. Jansen

## **4. Overige gegevens**

### **4.1 Actuariële verklaring**

# Actuariële verklaring

<b>Opdracht</b>	<p>Door Stichting Nedlloyd Pensioenfonds te Rotterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.</p>
<b>Onafhankelijkheid</b>	<p>Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.</p>
<b>Gegevens</b>	<p>De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.</p> <p>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.</p>
<b>Afstemming accountant</b>	<p>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 € 11 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 550.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.</p> <p>Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.</p>
<b>Werkzaamheden</b>	<p>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.</p> <p>De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.</p> <p>Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;</li></ul>



- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds, uitgaande van de feitelijke situatie op balansdatum. 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 bezien, toereikend vastgesteld.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Wij hebben in het actuariael rapport diverse opmerkingen gemaakt met betrekking tot artikel 135, dat de prudent person regel beschrijft. Ondanks deze opmerkingen constateer ik dat het fonds voldoet aan de prudent person regel. Daarbij heb ik de in gang gezette wijzigingen na balansdatum, alsmede de voorgenomen verdere wijzigingen zoals die blijken uit het plan van aanpak, uitdrukkelijk meegewogen..

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

Purmerend, 28 mei 2019

E.W.J.M. Schokker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **4.2 *Controleverklaring van de onafhankelijke accountant***



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds per 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### ***Wat we gecontroleerd hebben***

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds ('de Stichting') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de staat van baten en lasten over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 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.

## **Controleaanpak**

### **Samenvatting**

<b>Materialiteit</b>
— Materialiteit van EUR 11 miljoen — 0,8% van het pensioenvermogen
<b>Kernpunten</b>
— De waardering van beleggingen — De waardering van technische voorzieningen
<b>Oordeel</b>
Goedkeurend

### **Materialiteit**

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 11 miljoen (2017: EUR 11 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (0,8%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. 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 hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 550.000 rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Reikwijdte van de groepscontrole**

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft de custody voor de beursgenoteerde beleggingen uitbesteed aan BNY Mellon. De pensioenadministratie is uitbesteed aan RiskCo Administrations B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beursgenoteerde beleggingen

en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BNY Mellon en informatie over de technische voorzieningen en pensioenuitkeringen die is verstrekt door RiskCo Administrations B.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BNY Mellon en RiskCo Administrations B.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BNY Mellon en RiskCo Administrations B.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beursgenoteerde beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie van de dienstverlener onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beursgenoteerde beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen en uitkeringen verkregen.

### ***De kernpunten van onze controle***

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste 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 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.

## De waardering van beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 3.5.1c bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.063 miljoen (82%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op (afgeleide) marktnoteringen en dat voor EUR 234 miljoen (18%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op opgaven van de fondsmanagers. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingscategorie een kernpunt in onze controle.

In de paragraaf 3.4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot h van deze paragraaf zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

### Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de custodian en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport door de accountant van de custodian is afgegeven). Wij hebben de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op opgaven van de fondsmanagers onderzocht.

De waardering van beleggingen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 34 miljoen (14%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring.

Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar was, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de

later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken medewerkers van de Stichting, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze fondsen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

### **Onze observatie**

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

## **De waardering van de technische voorzieningen**

### **Omschrijving**

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting in paragraaf 3.4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In paragraaf 3.6 (risicobeheersing) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij

afroning ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris.

### **Onze observatie**

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

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

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

- de Kerncijfers;
- het Bestuursverslag;
- de Overige gegevens;

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 met betrekking tot de jaarrekening**

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 bedrijfsactiviteiten 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 bedrijfsactiviteiten 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 entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groeps-onderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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 bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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 vermeldt in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 28 mei 2019

KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

### **4.3 Verslag van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan(VO) heeft als taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de jaarlijkse rapportage van de visitatiecommissie (VC), over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Verder heeft het VO een adviestaak over door het bestuur voorgenomen besluiten met betrekking tot een aantal in het reglement VO bepaalde thema's.

#### **Algemeen**

Het VO heeft haar taken en bevoegdheden naar tevredenheid kunnen uitvoeren op basis van overeengekomen procedures die voorzien in een periodieke informatievoorziening vanuit het bestuur van het Nedlloyd Pensioenfonds.

Er vonden vier reguliere overlegvergaderingen met het bestuur plaats, die het VO in de gelegenheid stelden om over onderwerpen geïnformeerd te worden. De toelichtingen waren naar de mening van het VO voldoende om zich een oordeel te kunnen vormen. Daarnaast was er een specifieke bijeenkomst met betrekking tot de voorgenomen wijziging van het bestuursmodel als gevolg van de Europese richtlijn IORP II. In voorbereiding daarop had het VO een studiedag met een externe deskundige, om op deze wijze de voor- en nadelen van de onderscheiden modellen beter te kunnen beoordelen.

Voorts werd er door VO leden een aantal themabijeenkomsten bijgewoond van de Pensioenfederatie ter verdieping van de kennis over bepaalde onderwerpen van belang voor VO's.

Het overleg met de visitatie commissie vond voor de laatste keer plaats. Door de wijziging van het Governance model zal er geen intern toezicht meer worden uitgeoefend door de VC.

Ondanks herhaalde pogingen is het niet gelukt om de vertegenwoordiging namens de werknemers in het VO te vullen met een actieve werknemer. Ook het besluit van het bestuur om de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgevers eind 2019 te beëindigen, is voor het VO een reden geweest om het VO te verkleinen. Het aantal VO leden is in juni definitief terug gebracht naar vijf leden: vier namens de gepensioneerden en één namens de werknemers. Na instemming door het bestuur van NPF heeft het bestuur van DNP de heer J.E. Muis herbenoemd voor een periode van vier jaar.

#### **Adviezen**

In 2018 heeft het VO adviesaanvragen ontvangen en advies uitgebracht over

- De opzegging uitvoering IDC regeling
- Het beleid m.b.t. eventuele inhaalindexatie
- Het bestuursmodel

De door het VO uitgebrachte adviezen zijn telkens tot stand gekomen na toelichting door het bestuur of derden.

### **Visitatiecommissie**

Het VO heeft in het verslagjaar een aantal keren vergaderd met de VC. Mede door de goede verstandhouding tussen de leden van de VC en het VO waren deze vergaderingen zeer waardevol. De 19 aanbevelingen gedaan door de VC in de visitatie 2017 zijn naar het oordeel van de VC door het NPF bestuur opgevolgd, dan wel op andere wijze geadresseerd.

### **Economische situatie en rendement**

2018 was een moeilijk jaar voor de beleggingen en met name voor aandelen die te lijden hadden van de zwakkere economische vooruitzichten, de onzekerheid over een mogelijke handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China en de gevolgen van Brexit.

Toch heeft NPF een bescheiden positief rendement kunnen realiseren van 1,6%, 0,5% beter dan de benchmark. De rendementen op aandelen waren dit jaar negatief (-5,9%). Met name de Europese aandelen deden het slecht met een rendement van -10,7%. De negatieve rendementen zijn vooral het gevolg van de verliezen in het vierde kwartaal van 2018. Overall was het rendement op aandelen gelijk aan de benchmark.

Op indirect vastgoed en private equity werden wel goede rendementen behaald (respectievelijk 10,5% en 11,2%). Vooral het rendement op private equity was aanzienlijk beter dan de gehanteerde benchmark (11,2% versus -1,8%).

Op de risicomanagementportefeuille die met name is belegd in hoogwaardige staatsobligaties werd een positief rendement van 2,9% behaald, mede als gevolg van de gedurende het jaar licht gedaalde rente.

De beleidsdekkingsgraad is gedurende het jaar verder verbeterd van 122,3% tot 125,0%. Ook per ultimo september was deze dekkingsgraad hoger dan het voorgaande jaar. Op basis van de situatie per 30 september heeft het bestuur kunnen besluiten tot een verhoging van de pensioenrechten van 1,9%. Hiermee kon de inflatie over de twaalf maanden tot dat moment geheel worden gecompenseerd. Tevens is op basis van de berekening een bedrag van € 3,4 miljoen gereserveerd voor een bescheiden inhaalindexatie die mogelijk later in 2019 zal worden uitgekeerd.

### **Besluit nieuw bestuursmodel**

Het VO is nauw betrokken geweest bij de discussie over het bestuursmodel. Na eigen onderzoek en meerdere gesprekken met het bestuur heeft het VO positief geadviseerd over het gekozen model. Zwakke punt van het gekozen model in de ogen van het VO is het ontbreken van “vreemde ogen” bij het intern toezicht door het wegvallen van de VC. Deze lacune kan opgelost worden door de nieuwe Audit & Risk Commissie een uitgebreidere rol te geven dan in de wetgeving voorzien. Gesprekken met het bestuur hierover lopen nog. Het jaar 2019 zal leren hoe alle spelers (bestuur, VO en Audit & Risk Commissie) hun rol oppakken. Het VO ziet de uitkomst met vertrouwen tegemoet.

In samenhang met het nieuwe bestuursmodel en het gesloten fonds heeft het VO het bestuur geadviseerd de omvang van het bestuur van nu negen leden terug te brengen tot zeven, namelijk een onafhankelijke voorzitter, twee UB-ers en vier NUB-ers.

Het bestuur heeft toegezegd deze inkrimping uiterlijk per 1 juli 2020 te effectueren.

**IORPII**

Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuur tijdig met de voorbereiding van het implementeren van IORPII is begonnen en de opzet van de sleutelfuncties heeft geïntegreerd in zijn huidige risico-organisatie. De effecten van de Europese richtlijn kunnen echter pas in 2019 worden geëvalueerd. Aandachtspunt zijn de effecten van de IORP II inrichting op het gebied van financiële risico-inventarisatie.

**Speerpunten VO**

De speerpunten van het VO voor 2019 zijn:

Het toezien op de kwaliteit van de dienstverlening zal alle aandacht moeten hebben, mede gezien het feit, dat de pensioenadministratie per 1-1-2019 is overgegaan naar RiskCo Administrations B.V.

De plaats die het VO moet vinden in het nieuwe bestuursmodel nu het interne toezicht in het bestuur zelf ligt en het ontbreken van “vreemde ogen” bij het intern toezicht door het wegvallen van de VC. Hierover is ook overlegd met de VC.

Het VO zal er ook op toezien, dat de aanbevelingen van de VC in haar laatste rapport door het bestuur zullen worden opgevolgd.

Voorts zullen -gezien de kleinere omvang van het VO- de competenties binnen het VO opnieuw tegen het licht moeten worden gehouden en moeten worden zeker gesteld. Voldoende kennis van beleggingsstrategieën, riskmanagement en aandacht voor het nieuwe bestuursmodel zijn van groot belang.

**Toekomst van het fonds**

Ten aanzien van de beslissing een gesloten fonds te worden heeft het VO ook positief geadviseerd. Alle voor- en nadelen afgewogen is het VO akkoord gegaan met de denkwijze van het bestuur en de nauwkeurige belangenafweging en het daaruit volgend resultaat voor alle betrokkenen. Voor alle betrokkenen is het beter afscheid te nemen van de nog actieve deelnemers.

Het VO heeft er vertrouwen in dat het gesloten fonds zijn streven naar volledige indexering plus inhaalindexatie kan waarmaken. Een punt van aandacht zal moeten zijn de stijging van de vermogensbeheerkosten. Het VO dringt hierbij aan om plannen tot samenwerking met andere daarvoor geschikte fondsen verder te ontwikkelen, teneinde hierdoor kosten te kunnen besparen.

**Verantwoording en oordeel 2018**

Het VO heeft kennis genomen van het concept-bestuursverslag en jaarrekening 2018. Het VO concludeert op basis van alle ter beschikking gestelde documenten en daarop gegeven toelichtingen dat het bestuur zijn beleggings- en risicobeheerbeleid, op bekwame wijze heeft uitgevoerd. Het VO oordeelt positief over het beleid van het bestuur in 2018. De VC heeft het Rapport Intern toezicht (visitatie) uitgebracht. Dit rapport is door het VO besproken en de tien aanbevelingen gedaan door de VC zullen door het VO in overleg met het bestuur worden gemonitord.

Rotterdam, 28 mei 2019

Namens het verantwoordingsorgaan van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

Antoinette Stegmeijer, voorzitter

Hans Muis, secretaris

### ***Reactie van het bestuur***

Met dank heeft het bestuur kennisgenomen van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid van het bestuur in 2018 en over de uitvoering van het beleggings- en risicobeheerbeleid. Ook in 2018 heeft het bestuur diverse adviesaanvragen nader toegelicht. Het bestuur heeft deze werkwijze als prettig ervaren en hecht veel belang aan de uitgebrachte adviezen.

Het verantwoordingsorgaan geeft aan er vertrouwen in te hebben dat het gesloten fonds zijn streven naar volledige indexering plus inhaalindexatie kan waarmaken.

Het bestuur merkt hierbij op dat het beleggingsbeleid inderdaad primair gericht is op het realiseren van koopkrachtbehoud en het, indien mogelijk, toekennen van inhaalindexatie. Hierbij wordt een kans op korten beperkt, echter als er gekort moet worden, dan wordt dit geaccepteerd en versneld doorgevoerd (sneller dan de wettelijke termijnen).

De stijging van de vermogensbeheerkosten is een punt van aandacht voor het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan dringt hierbij aan om plannen tot samenwerking met andere daarvoor geschikte fondsen verder te ontwikkelen teneinde hierdoor kosten te kunnen besparen.

Het bestuur merkt hierbij op dat het de vermogensbeheerkosten nauw monitort, mede in relatie tot de rendementsdoelstelling per beleggingscategorie.

Daarnaast blijft het samenwerken met andere pensioenfondsen op de agenda van het bestuur staan, onder andere door het delen van informatie en het uitwisselen van documenten. Niet alleen op het gebied van vermogensbeheer, maar ook op het gebied van de pensioenadministratie werkt het pensioenfonds samen met andere pensioenfondsen. Op dit vlak zijn synergie-effecten mogelijk, die vervolgens kunnen leiden tot kostenbesparingen. Op het gebied van vermogensbeheer zal er naar verwachting door samenwerking geen grote kostenbesparing worden behaald, onder andere omdat het pensioenfonds zijn eigen beleggingsbeleid voert.

Het bestuur dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor de verrichte werkzaamheden in het verslagjaar 2018.

Rotterdam, 28 mei 2019

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

## 4.4 *Verslag van de visitatiecommissie*

Deze samenvatting bevat de belangrijkste bevindingen van de Visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Nedlloyd Pensioenfonds (hierna: fonds) over het kalenderjaar 2018. Omdat het bestuur van het fonds in de loop van 2018 heeft besloten met ingang van 1 januari 2019 het governancemodel te wijzigen van een paritair bestuursmodel naar het omgekeerd gemengd model zal het intern toezicht overgedragen worden aan de niet-uitvoerend bestuursleden. Bijgaande rapportage betreft derhalve het laatste verslag van de VC. De VC ziet het daarom ook als haar taak deze visitatie in overdrachtelijke zin uit te voeren ten behoeve van de niet-uitvoerend bestuursleden in het nieuwe governancemodel.

Voor deze visitatie betekent dat, dat de VC het onderzoek met name heeft gericht op de vier volgens de VC voor het fonds belangrijkste toekomstgerichte thema's:

1. Besluitvorming en implementatie van het nieuwe governancemodel en de implementatie van IORP II in dit nieuwe model;
2. Het beleggingsbeleid in het licht van de toekomst van het fonds en de opvolging van de on-site visit van DNB in 2018;
3. Het risicomanagement; en
4. Opvolging van eerdere aanbevelingen.

Voor alle bevindingen verwijst de VC naar het visitatierapport over deze periode.

De taak van de VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP).

### **Algemeen oordeel**

#### **De belangrijkste oordelen en aanbevelingen**

##### *Toekomst fonds*

Het bestuur heeft in 2018 besloten de uitvoeringsovereenkomsten van de IDC-regeling te beëindigen. Daardoor zal het fonds met ingang van 1 januari 2020 een gesloten fonds zijn. De VC is van oordeel dat dit besluit zorgvuldig tot stand is gekomen en dat het bestuur de verschillende belangen evenwichtig heeft afgewogen.

##### *Het nieuwe omgekeerd gemengde bestuursmodel*

De VC is van oordeel dat de besluitvorming over het nieuwe bestuursmodel zorgvuldig is verlopen. De voor- en nadelen van de verschillende modellen zijn afgewogen en de verschillende gremia zijn bij de besluitvorming betrokken. Daarnaast heeft het bestuur de in het kader van IORP II beoogde sleutelfunctiehouders voorgelegd aan DNB. Dat betreft de twee uitvoerend bestuursleden voor de functie internal audit, respectievelijk risicobeheer. Beoogd sleutelfunctiehouder actuariael is de certificerend actuaaris.



De VC vindt dat het bestuur zich bewust is van risico's die het goed functioneren van het omgekeerd gemengd model zouden kunnen ondermijnen. Zo heeft het bestuur maatregelen getroffen om de countervailing power van de niet-uitvoerende bestuursleden (NUB-ers) ten opzichte van de uitvoerende bestuursleden (UB-ers) te versterken door gebruik te maken van externe deskundigen via de inzet van een Audit & Risk Committee (ARC) en via het opstellen van persoonlijke opleidingsplannen. Ook is het bestuur zich voldoende bewust van de veranderingen in de bestuurlijke dynamiek die het nieuwe bestuursmodel meebrengt. Het laat zich daarom gedurende 2019 ondersteunen door een externe partij die de board dynamics zal observeren en aan het bestuur zal terugkoppelen of de nieuwe rollen rolvast worden uitgevoerd. Belangrijk is daarbij volgens de VC dat het bestuur zeer gemotiveerd is om het veranderingsproces succesvol door te maken.

De VC ziet wel uitdagingen als het gaat om functiescheiding van de UB-ers die ook eindverantwoordelijken zijn van de uitvoeringsorganisatie als directeur/chief investment officer, respectievelijk hoofd control, finance & risk en sleutelfunctiehouders van de functies internal audit, respectievelijk risicobeheer.

Ondanks de genoemde maatregelen ziet de VC uitdagingen voor de NUB-ers om countervailing power te organiseren ten opzichte van de UB-ers.

Door het nieuwe bestuursmodel zal ook de wijze waarop het VO de taken moet uitvoeren veranderen. Dit is het gevolg van de nieuwe rol van de NUB-ers en het wegvallen van de VC. Het functioneren van het VO in het nieuwe model is nog niet voldoende uitgekristalliseerd waardoor de VC zich daarover nog geen oordeel kan vormen.

Daarom doet de VC de volgende aanbevelingen:

1. Geef de ARC voldoende middelen (taken, bevoegdheden, tijd, deskundigheid, personele bezetting) om het toezicht op risicobeheersing, beleggingsbeleid en financiële informatieverschaffing goed te kunnen uitoefenen en om het bestuur gevraagd en ongevraagd te ondersteunen (zie ook aanbeveling 10);
2. Zorg voor een cultuur waarin het bestuur open staat voor input van de ARC;
3. Evalueer regelmatig of de maatregelen ter versterking van de countervailing power van de NUB-ers ten opzichte van de UB-ers en de uitvoeringsorganisatie goed functioneren (zie ook aanbeveling 7);
4. Tref maatregelen om de rol van het VO goed te positioneren door het VO toegang te geven tot informatie die nodig is om die rol te kunnen vervullen en door voldoende interactie te organiseren met NUB-ers en de ARC. Door observatie en terugkoppeling van de dynamics tussen bestuur en VO door de externe die dit ook doet voor de nieuwe board dynamics kan worden nagegaan of de positionering van het VO naar wens verloopt.

*Het beleggingsbeleid in het licht van de toekomst van het fonds en de opvolging van het on site onderzoek van DNB*

DNB heeft naar aanleiding van het on site onderzoek in 2018 een aantal bevindingen gedaan over het strategisch beleggingsbeleid, de beleggingscyclus en het risicomanagement. Het bestuur heeft daarop een plan van aanpak opgesteld met het doel de door DNB gesignaleerde tekortkomingen eind 2019 te hebben geadresseerd.

De VC is van oordeel dat het bestuur al een aantal belangrijke stappen heeft gezet om het strategisch

beleggingsbeleid te heroverwegen en het risicomanagement verder in te vullen. Zo is een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd onder de belanghebbenden, is het risicoprofiel aangepast en is het risicomanagementbeleid verder ingevuld.

De uitvoeringsorganisatie speelt een belangrijke rol bij de verdere opvolging van het plan van aanpak. De monitoring daarvan ligt bij het bestuur. Naar de mening van de VC zal het bestuur de middelen daarvoor nog kunnen aanscherpen met behulp van een gedetailleerdere projectplanning dan het huidige plan van aanpak.

De VC vindt dat het bestuur in het nieuwe bestuursmodel waakzaam moeten zijn dat het bij het beleggingsbeleid voldoende countervailing power behoudt ten opzichte van de uitvoeringsorganisatie. Dit geldt in het bijzonder voor de NUB-ers.

De VC beveelt aan:

5. De voortgang van het veelomvattende traject naar aanleiding van het onderzoek van DNB te bewaken met behulp van een gedetailleerd projectplan, met name ook in de implementatiefase;
6. De countervailing power van het bestuur met betrekking tot het beleggingsbeleid te optimaliseren door:
  - a) Zorg te dragen voor voldoende beleggingsexpertise bij de NUB-ers zodat het adequaat toezicht kan houden, ook op het plan van aanpak;
  - b) Zorg te dragen voor voldoende externe expertise, om niet volledig afhankelijk te zijn van intern beschikbare deskundigheid.

### *Performance*

De doelstelling van het fonds om over een periode van vijf jaar een outperformance te behalen ten opzichte van de strategische benchmark kan onder druk komen te staan door de underperformance in 2016, 2017 en de eerste tien maanden van 2018.

7. De VC beveelt aan om bij de herijking van het strategisch beleidskader mede rekening te houden met de gevolgen van een mogelijk afnemende outperformance.

### *Risicomanagement*

DNB heeft naar aanleiding van het on site onderzoek in 2018 geconstateerd dat het financieel risicomanagement (nog) niet volwaardig is ingericht. Naar de mening van de VC heeft het bestuur inmiddels stappen gezet om tot een volwaardig ingericht risicomanagement te komen. Het strategisch risicomanagementbeleid is in 2018 vastgesteld, de risicorapportages zijn vernieuwd en de beoogd sleutelfunctiehouder risicobeheer is voorgelegd aan DNB voor toetsing. Er is aandacht besteed aan de risicobereidheid en de status van de risicoanalyses in de beleids- en besluitvorming.

De VC ziet in het nieuwe bestuursmodel en de beoogde benoeming van de sleutelfunctiehouders wel een risico dat (te) veel taken en bevoegdheden komen te liggen bij de UB-ers. De VC vindt dat beheersmaatregelen getroffen moeten worden om te voorkomen dat een conflict ontstaat tussen operationele en controlerende taken.

Daarom doet de VC de volgende aanbevelingen:

8. Stel een integrale RACI op waarin de rollen van uitvoerend bestuur, niet-uitvoerend bestuur, sleutelfunctiehouders, de afdelingen van de uitvoeringsorganisatie, vermogensbeheerders, pensioenbeheerders, adviseurs, verantwoordingsorgaan en ARC helder worden gemaakt en evalueer regelmatig of deze functiescheiding in de praktijk functioneert;
9. Geef de ARC zodanige taken en bevoegdheden dat zij kan bijdragen aan voldoende countervailing power ten opzichte van de uitvoerende bestuurders (zie ook aanbeveling 1);
10. Onderzoek of de rol van de sleutelfunctiehouder internal audit ge-insourced kan worden om de kwetsbaarheid van de betreffende UB-er te mitigeren.

#### *Tot slot*

De VC dankt het bestuur voor haar openheid en de geboden toegankelijkheid tot de documenten in de afgelopen jaren. De VC hoopt het bestuur met dit rapport handvatten te geven voor verdere optimalisering van zijn bestuurlijk functioneren in de toekomst en heeft er alle vertrouwen in dat het fonds in goede handen is bij het bestuur.

#### *April 2019:*

*De visitatiecommissie: Fokko Covers, Lucie Duynstee en Annemiek Vollenbroek*

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 2 april 2019 kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie (VC). Door het jaar heen zal het bestuur periodiek stilstaan bij de invulling van de aanbevelingen. Het bestuur is blij dat de VC, omdat dit haar laatste visitatie was, vooral naar de toekomst gekeken heeft.

#### *Het nieuwe omgekeerd gemengd bestuursmodel*

De VC vindt dat het bestuur in het nieuwe bestuursmodel waakzaam moet zijn dat het bij het beleggingsbeleid voldoende countervailing power behoudt ten opzichte van de uitvoeringsorganisatie. Dit geldt in het bijzonder voor de NUB-ers.

Het bestuur en met name de NUB-ers zijn zich hiervan bewust en zij hebben diverse maatregelen getroffen om het tegenwicht te organiseren. Zo is er een ARC ingesteld, bestaande uit twee externe leden, die de NUB-ers hierbij ondersteunen en volgen de NUB-ers diverse opleidingen om hun kennis op peil te houden en te vergroten om zo tegenwicht te kunnen blijven bieden. Daarbij zijn er twee NUB-ers die door DNB zijn getoetst op beleggingskennis niveau B+.

#### *Het beleggingsbeleid in het licht van de toekomst van het fonds en de opvolging van het on site onderzoek van DNB*

De VC merkt op dat het bestuur al een groot aantal stappen heeft gezet om de bevindingen van DNB te adresseren. De VC attendeert het bestuur, en vooral de NUB-ers, op het zorgen voor voldoende countervailing power. Het bestuur merkt hierbij op, dat de NUB-ers de leden van de ARC zullen betrekken bij het toezien op de aanpak van de bevindingen van DNB. Hierdoor wordt de, door de VC geadviseerde, externe expertise in het bestuur ingebracht.

*Performance*

De VC beveelt aan om bij de herijking van het strategisch beleidskader mede rekening te houden met de gevolgen van een mogelijk afnemende outperformance. Het bestuur merkt op dat in 2019 de passendheid van de gehanteerde benchmarks wordt beoordeeld en daarnaast zal het bestuur werken aan het vaststellen van expliciete investment cases per beleggingscategorie. In de investment cases zullen doelstellingen en randvoorwaarden worden opgenomen. Tevens zal uit deze investment cases blijken hoe de binnen het pensioenfonds beschikbare middelen de uitvoer van de investment cases mogelijk maken.

*Risicomanagement*

De VC is van mening dat het bestuur inmiddels stappen heeft gezet om tot een volwaardig ingericht risicomanagement te komen. De VC ziet in het nieuwe bestuursmodel en de beoogde benoeming van de sleutelfunctiehouders wel een risico dat (te) veel taken en bevoegdheden komen te liggen bij de UB-ers. De VC vindt dat beheersmaatregelen getroffen moeten worden om te voorkomen dat een conflict ontstaat tussen operationele en controlerende taken.

Het bestuur heeft begin 2019 een RACI-tabel opgesteld, waarin de verantwoordelijkheden van het bestuur, de NUB-ers, de UB-ers en de leden van de ARC zijn vastgelegd. Dit document zal in de loop van het jaar worden geëvalueerd op de werking en effectiviteit. Het bestuur is zich terdege bewust van een mogelijk conflict tussen operationele en controlerende taken zoals die belegd zijn bij de beoogd sleutelfunctiehouder interne audit, en zal zo nodig maatregelen treffen om dit risico te mitigeren.

Het bestuur dankt de VC voor haar werkzaamheden, de gegeven handvatten voor de toekomst en de prettige samenwerking.

Rotterdam, 28 mei 2019

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

## 4.5 Personalia

### Bestuur

Bestuursleden 2019*	Functie	Namens
Jeppje Machielsen	onafhankelijk voorzitter	
Feikje Wittermans	niet-uitvoerend bestuurslid	werkgevers
Daniël Sikkens	niet-uitvoerend bestuurslid	werknemers
Mark Schenkel	niet-uitvoerend bestuurslid	werknemers
Hans Meurs	niet-uitvoerend bestuurslid	gepensioneerden
Koen Knapper	niet-uitvoerend bestuurslid	gepensioneerden
Ludo Jansen	niet-uitvoerend bestuurslid	gepensioneerden
Frans Dooren	uitvoerend bestuurslid	
Randy Caenen	uitvoerend bestuurslid	

\* Bij de vaststelling van de jaarrekening op 28 mei 2019 is het nieuwe bestuursmodel nog niet statutair geformaliseerd.

Externe adviseurs	
Mark van der Kroft	extern lid ARC
Lucie Duynstee	extern lid ARC
Lonneke Thissen	externe adviseur

Bestuursleden 2018	Namens	Dagelijks bestuur	Portefeuillehouders Vermogens-	Pensioencommissie	Communicatiecommissie	Klachtencommissie
Jeppje Machielsen	werkgevers	vz.	x			
Feikje Wittermans	werkgevers				x	
Daniël Sikkens	werknemers	plv. vz.			x	x
Mark Schenkel	werknemers			vz.		vz.
Hans Meurs	gepensioneerden	plv. vz.			vz.	
Koen Knapper	gepensioneerden		x	x		
Ludo Jansen	gepensioneerden			x		x

Externe adviseurs	
Mark van der Kroft	per 1-4-2017 externe adviseur
Lucienne Luyten	externe adviseur
Lonneke Thissen	externe adviseur

**Jeppje (H.J.) Machielsen:** geboren op 3 januari 1960, benoemd op 1 december 2011, herbenoemd tot eind 2019

hoofd functie: voormalig directeur concern control van Koninklijke Nedlloyd N.V.; voormalig CFO (lid van de raad van bestuur) van ENECO N.V.

nevenfuncties: lid van de raad van commissarissen van PWN N.V.; lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Openbare Bibliotheken; voorzitter van de raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Recreatie; lid Vereniging Aegon.

**Feikje (F.) Wittermans:** geboren op 29 februari 1964, benoemd op 1 januari 2017 tot eind 2021

hoofd functie: business development manager Vopak Nederland; voormalig manager operations buitendienst Selektvracht.

nevenfuncties: Lid raad van toezicht Endowment Fund Mandeville Academy; aspirant bestuurslid Vopak Pensioenfonds.

**Daniël (D.E.) Sikkens:** geboren op 3 januari 1957, benoemd op 1 januari 2011, herbenoemd tot eind 2022

hoofd functie: zelfstandig adviseur op het gebied van fusies, overnames, financieringen, herstructureringen en procesmanagement; voormalig secretary executive committee/manager corporate communications van P&O Nedlloyd.

nevenfuncties:	secretaris/penningmeester Vereniging Nedlloyd Golf; vice-voorzitter bestuur Erasmus Alumni Trust; lid Advisory Committee Pensioen Bestuurstafel van het European Pension Fund Investment Forum, lid raad van toezicht van Coöperatieve Kredietvereniging Kredietunie Rotterdam, secretaris/penningmeester Stichting Kunstbezit Koninklijke Nedlloyd; lid raad van commissarissen CityKids Rotterdam en Haaglanden.
<b>Mark (M.) Schenkel</b>	geboren op 15 augustus 1974, benoemd op 1 januari 2015, herbenoemd tot eind 2020
hoofdfunctie:	Hoofd Financieel Beheer bij het Openbaar Ministerie;
nevenfuncties:	voormalig General Manager corporate services en compliance Maersk Group. Kascommissie Fractie D66 Rotterdam.
<b>Hans (H.F.) Meurs:</b>	geboren op 2 december 1949, benoemd op 1 januari 2015, herbenoemd tot eind 2022
hoofdfunctie:	voormalig Senior Vice President Asia CMA CGM;
nevenfuncties:	voormalig regio directeur Asia Pacific P&O Nedlloyd. Bestuurslid Vereniging Nedlloyd Golf; Vice-voorzitter Stichting voor Surinaamse Genealogie.
<b>Koen (K.H.) Knapper:</b>	geboren op 16 mei 1953, benoemd op 1 januari 2013, herbenoemd tot eind 2020
hoofdfunctie:	voormalig finance manager bij P&O Nedlloyd B.V.;
nevenfuncties:	voormalig financial controller bij Koninklijk Vopak N.V. lid van het verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds Vopak.
<b>Ludo (L.F.J.) Jansen:</b>	geboren op 18 juli 1948, benoemd op 1 januari 2016 tot eind 2019
hoofdfunctie:	voormalig hoofd P&O Quick Dispatch Rotterdam;
nevenfuncties:	voormalig voorzitter raad van bestuur Orbis Medisch Centrum te Sittard. geen.
<b>Frans (F.T.E.) Dooren:</b>	geboren op 2 februari 1965, benoemd in 2019 voor onbepaalde tijd
hoofdfunctie:	directeur
nevenfuncties:	Instituut voor Pensioeneducatie (IVP): lid bestuur; European Pension Fund Investment Forum (EPFIF): lid Advisory Committee; Capricorn Cleantech Fund N.V: bestuurslid namens het pensioenfonds; BMO Asset Management (voorheen F&C): lid Klantenadviesraad; Pensioenfederatie: lid commissie Vermogensbeheer.
<b>Randy (R.T.) Caenen:</b>	geboren op 8 februari 1980, benoemd in 2019 voor onbepaalde tijd
hoofdfunctie:	hoofd Finance, Control & Risk
nevenfunctie:	commissie risicomanagement CFA Society VBA Netherlands

**Verantwoordingsorgaan:**

namens

gepensioneerden: Hans (J.E.) Muis, secretaris  
Han (H.) van Manen  
Ron (R.E.) van Meurs  
Hennie (H.G.A.) Rijntjes

namens werknemers: Antoinette (A.) Stegmeijer, voorzitter

**Audit & Risk Commissie (vanaf 2019):**

Lucie (L.E.M.) Duynstee (tot 1 april 2021)  
Mark (M.F.) van der Kroft (tot 1 april 2022)

**Visitatiecommissie (tot en met 2018):**

Lucie (L.E.M.) Duynstee  
Annemiek (A.J.E.M.) Vollenbroek  
Fokko (F.J.C.) Covers

**Directie:** Frans (F.T.E.) Dooren, directeur

**Accountant:** Sander (S.) van Oostenbrugge, KPMG Accountants N.V.  
**Certificerend actuaaris:** Edwin (E.) Schokker, Willis Towers Watson  
**Adviserend actuaaris:** Lonneke (L.) Thissen, Sprenkels & Verschuren B.V.  
**Compliance officer (extern):** Nederlands Compliance Instituut B.V.

## 4.6 Samenvatting Pensioenreglement IDC 2015

Pensioensysteem:	Individueel beschikbare premiereregeling, waarbij na ontvangst de premies worden belegd op een beleggings- of spaarrekening, tenzij de deelnemer voor 15 januari aangeeft de spaarbijdragen aan te willen wenden voor pensioenaanspraken.
Pensioenrichtdatum:	De eerste van de maand volgend op de 67 <sup>ste</sup> verjaardag, aankoop van levenslang ouderdoms- en nabestaandenpensioen in de verhouding 100:70 bij een gekwalificeerde pensioenuitvoerder.
Ingangsdatum:	Flexibele pensioendatum tussen 55 en 67 jaar.
Premiegrondslag:	Het pensioengevende salaris (dat is het met de werknemer overeengekomen vaste bruto jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en eventuele dertiende maand), in 2018 gemaximeerd op € 105.075, minus de franchise.
Franchise:	Per 1 januari 2018: € 13.344 (fiscaal minimum).
Premiebijdragen:	Leeftijdsafhankelijke premies tot 67 jaar; een percentage van de premiegrondslag, gebaseerd op Besluit 2015, staffel II, 3% rekenrente.
Risico partnerpensioen tijdens deelnemerschap:	
• Levenslang:	1,16% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag vermenigvuldigd met het aantal dienstjaren vanaf datum indiensttreding, doch niet eerder dan vanaf 1 januari 2015 rekening houdend met de parttimefactor.
• Anw:	12 maal de maandelijkse nabestaandenuitkering vanuit de Algemene Nabestaandenwet (exclusief vakantiegeld en exclusief tegemoetkoming) (2018: € 15.166) ingaande de eerste dag van de maand volgend op de maand, waarin de deelnemer overlijdt.
Wezenpensioen:	Voor elk kind (maximaal vijf) 0,232% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag vermenigvuldigd met het aantal dienstjaren vanaf datum indiensttreding, doch niet eerder dan vanaf 1 januari 2015.
Toeslagbeleid (directe inkoop):	Zolang de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan of hoger is dan 110%: aanpassing ingegane pensioenen en premievrije aanspraken met procentuele wijziging van de algemene prijsindex voor zover toekomstbestendig kan worden geïndexeerd en voor zover de wet en de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat.
Keuzemogelijkheden:	Tussentijds (een deel van) het pensioenkapitaal omzetten in pensioenaanspraken, flexibele pensioendatum, variatie hoogte pensioenuitkeringen en/of deeltijdpensioen vanaf 55 jaar.



## Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van: Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

bezoekadres: Boompjes 40 3011 XB Rotterdam  
postadres: Postbus 1982 3000 BZ Rotterdam

telefoon: 010 - 400 70 20  
e-mail: [nedlloyd.pensionfund@nedlloyd.com](mailto:nedlloyd.pensionfund@nedlloyd.com)  
internet: [www.nedlloydpensioenfonds.nl](http://www.nedlloydpensioenfonds.nl)

Publicatiedatum: juni 2019