



JAARVERSLAG  
2018

# SBZ Pensioen

Jaarverslag 2018

## colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van  
SBZ Pensioen (SBZ Pensioen is een handelsnaam van  
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars)

Statutair gevestigd in Zeist en ingeschreven in het  
handelsregister van de KvK onder nummer 41178751

Administrateur  
Achmea Pensioenservices N.V.  
Postbus 20005, 7302 HA Apeldoorn  
telefoon: (030) 245 3001

Datum  
17 juni 2019

Versie 1.0

# Voorwoord

Geachte lezer,

SBZ Pensioen is het pensioenfonds voor de zakelijke dienstverlening. Van oorsprong het pensioenfonds voor de zorgverzekeraars, nu ook voor verzekeraars, banken, vermogensbeheerders, IT-bedrijven, ingenieursbureau's, accountantskantoren en andere werkgevers die qua aard van de werkzaamheden en werknemersbestand overeenkomen met ons risicoprofiel. Wij streven naar schaalvergroting om ons hoge niveau van dienstverlening in de toekomst tegen lagere kosten te kunnen doen.

Aansluiting bij SBZ Pensioen is vrijwillig. Dat houdt ons scherp. Daarom is in 2018 hard gewerkt aan vernieuwing. Op dit moment kiezen de bij ons aangesloten werkgevers voornamelijk voor middelloonregelingen. Maar als fonds merken wij dat er ook behoefte is aan meer flexibiliteit in pensioen en overige arbeidsvoorwaarden. Daarom werken wij aan de toekomst. De middelloonregeling is nu geparametriseerd. Werkgevers kunnen hun eigen opbouwpercentage, franchise en percentage partnerpensioen opgeven. En voor een grote zorgverzekeraar verzorgen wij vanaf 2019 een pensioenregeling, waarbij elke deelnemer jaarlijks kan kiezen voor een lager opbouwpercentage in ruil voor een lagere deelnemersbijdrage. Alle administratieve handelingen verlopen geautomatiseerd, dus geen extra werk of kosten. De middelloonregeling is bovendien IFRS- en Solvency-proof. En de premie wordt actuarieel bepaald; werkgevers betalen dus nooit meer dan nodig is voor hun eigen werknemers.

Per 2019 bieden wij ook een Nettopensioenregeling aan. Dit is een premieregeling voor salarissen boven de fiscale grens. Ook een Beschikbarepremieregeling als basisregeling is mogelijk. Binnen beide DC-regelingen gaan deelnemers in de laatste 10 jaar voor pensioen geleidelijk over naar Collectief Variabel Pensioen. Hierdoor zijn wij goed voorbereid voor een eventuele transitie naar een nieuw pensioenstelsel.

Deelnemers kunnen in hun eigen vernieuwde portaal real time inzicht krijgen in hun pensioensituatie. Hun opgebouwde rechten, de correspondentie en bij de DC-regelingen alles over de beleggingen. Zij kunnen ook hun pensioen plannen. De gegevens zijn altijd up-to-date. Informatie is begrijpelijk gemaakt met video's. We stoppen met brievenpost tenzij deelnemers dat niet willen. Werkgevers maken per 2019 gebruik van uniforme pensioenaangifte. Gemak, veilig en goedkoper.

Naast het project voor de overgang naar digitale klantbediening heeft uiteraard de normale gang van zaken in 2018 de nodige aandacht gehad. In 2018 is de financiële positie van het pensioenfonds licht verbeterd. De beleidsdekkingsgraad is in 2018 gestegen van 112% naar 112,5%. Dankzij de stijging van de beleidsdekkingsgraad was het mogelijk per 1 januari 2019 de pensioenen te indexeren met 0,4%. Hier wordt verder op ingegaan in paragraaf 7.1.

We bedanken iedereen die zich het afgelopen jaar voor het pensioenfonds heeft ingezet. We zijn erkentelijk voor de inzet en toewijding van alle betrokkenen.

Met vriendelijke groet,  
namens het bestuur van SBZ Pensioen,

Utrecht, 17 juni 2019

R.F. van der Feltz- Doude van Troostwijk, uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer  
J.B. Koomans, uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

# Inhoud

Voorwoord	2
Inhoud	3
Bestuursverslag	5
1 Het pensioenfonds	5
1.1 Over het pensioenfonds	5
1.2 Het bestuur	6
1.2.1 Structuur	6
1.2.2 Bestuurlijke commissies	7
1.3 Het verantwoordingsorgaan	8
1.4 Klachten, geschillen en onregelmatigheden	8
1.4.1 Klachten- en geschillenprocedure	8
1.4.2 Commissie van Beroep	8
1.5 Beloningsbeleid	8
1.6 Uitbesteding, controle, ondersteuning en advies	9
2 Bestuursaangelegenheden	11
2.1 Samenstelling bestuur	11
2.2 AFM	11
2.3 DNB	11
2.4 Klachten, geschillen en incidenten	11
2.5 Toekomst van het fonds	12
2.6 Pensioenbeheer	12
2.7 Vermogensbeheer	13
2.8 IORP	14
2.9 Haalbaarheidstoets	14
2.10 Crisissituatie	15
2.11 Opvolging aanbevelingen	15
3 Financiële positie	18
3.1 Kerncijfers	18
3.2 Solvabiliteit	19
3.3 Herstelplan	20
3.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer	20
3.4.1 Kosten uitvoering pensioenbeheer	20
3.4.2 Kosten uitvoering vermogensbeheer en transactiekosten	21
4 Beleggingsbeleid	25
4.1 Inleiding	25
4.2 Gevoerd beleid	25
4.3 Performance	29
4.4 Prudent Person	31
4.5 Beleggingsbeleid 2019	32
5 Communicatiebeleid	34
5.1 Acties en terugblik op 2018	34

5.2	Vooruitblik naar 2019	35
6	Risicobeleid	36
6.1	Governance	36
6.2	Risicobeoordeling	39
7	Pensioenparagraaf	48
7.1	Toeslag	48
7.1.1	Algemeen	48
7.1.2	Toeslagverlening in 2019	48
7.1.3	Communicatie over toeslagverlening	49
7.2	Premiebeleid	49
7.2.1	Feitelijke premie	49
7.2.2	(Gedempte) kostendekkende premie	50
7.2.3	Bijdrage toeslagreserve	51
7.2.4	Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	51
7.3	Aanpassingen pensioenreglement en uitvoeringsovereenkomst	52
8	Governance	53
8.1	Maatschappelijk verantwoord ondernemen	53
8.2	Code pensioenfondsen	54
8.3	Aanpassingen beleidsdocumenten	54
8.4	Geschiktheid bestuursleden en leden verantwoordingsorgaan	55
9	Verantwoording	56
9.1	Inleiding	56
9.2	Oordeel intern toezicht	56
9.2.1	Inleiding	56
9.2.2	Manieren waarop Intern Toezicht is gehouden	56
9.2.3	Oordeel van het NUB over het Intern Toezicht	59
9.3	Reactie uitvoerend bestuur op oordeel intern toezicht	60
9.4	Oordeel verantwoordingsorgaan	60
9.4.1	Taakuitoefening	60
9.4.2	Bevindingen	61
9.4.3	Oordeel	61
9.5	Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan	63
10	Ondertekening bestuur	65
	Jaarrekening	66
	Overige gegevens	116
	Actuariële verklaring	116
	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	118
	Bijlage 1 Meerjarenoverzicht	121
	Bijlage 2 Personalía	122
	Bijlage 3 Pensioenregeling, statuten en overige reglementen	126
	Bijlage 4 Aangesloten organisaties	128
	Bijlage 5 Mutatieoverzicht van deelnemers	129
	Bijlage 6 Begrippenlijst	131

# Bestuursverslag

## 1 Het pensioenfonds

In dit hoofdstuk is de samenstelling en werkwijze van het pensioenfonds beschreven. Daarbij wordt ook ingegaan op externe partijen waarvan het pensioenfonds gebruikt maakt.

### 1.1 Over het pensioenfonds

SBZ Pensioen (hierna: het fonds) is opgericht op 19 december 1961 en statutair gevestigd in Zeist. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178751. De laatste statutenwijziging vond plaats op 13 februari 2019.

Adresgegevens:

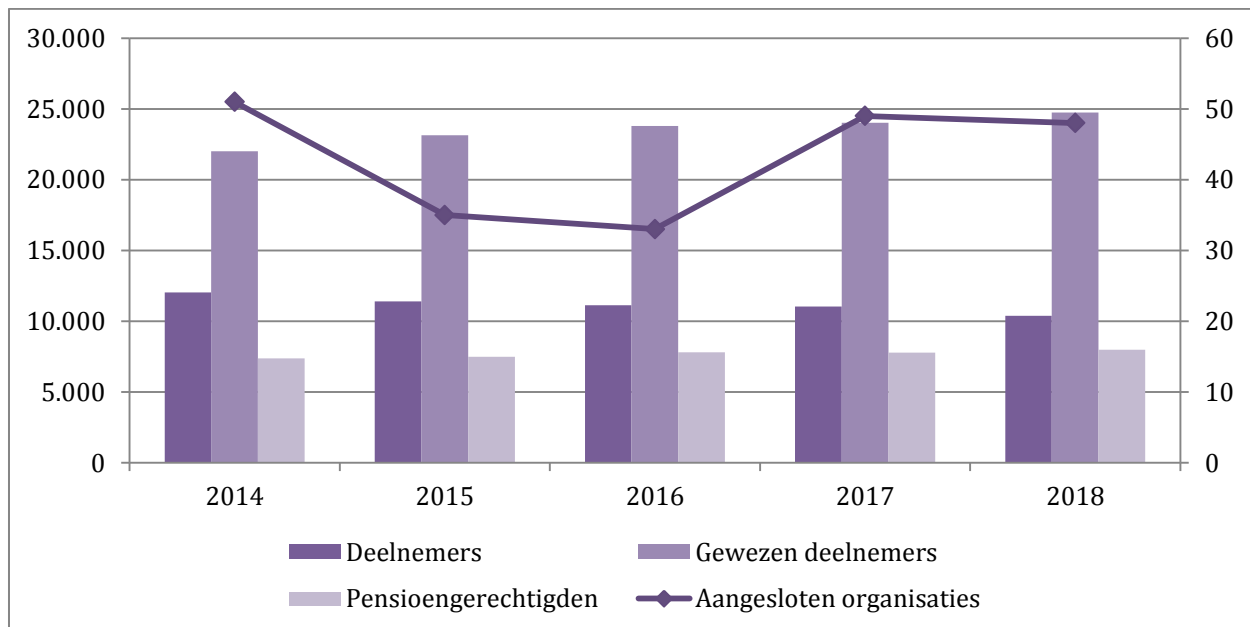
SBZ Pensioen

Postbus 20005, 7302 HA Apeldoorn

Telefoon: (030) 245 3001

Internet: [www.sbzpensioen.nl](http://www.sbzpensioen.nl)

Het fonds is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds voor financiële dienstverleners en aanverwante ondernemingen. Dit betekent dat werkgevers, die onder de in de statuten omschreven werkingssfeer vallen, kunnen aansluiten. Zij zijn hiertoe niet verplicht. Er waren eind 2018 48 aangesloten ondernemingen en 10.378 deelnemers, 24.734 gewezen deelnemers/slapers en 7.982 pensioengerechtigden. Het pensioenvermogen bedroeg eind 2018 5.422.011 duizend euro.



In de statuten van het fonds is het doel beschreven als het verlenen van pensioenen aan de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden. Het fonds int de premies bij de aangesloten organisaties, belegt en beheert de gelden en doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het beleid hierover is vastgelegd in beleidsdocumenten, waarvan de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (abtn) de belangrijkste is. In de abtn zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering

gedocumenteerd. De abtn is voor het laatst geactualiseerd in 2019 en is van toepassing vanaf 1 januari 2019. De abtn is opgenomen op de website van het fonds.

### **Onze missie**

Wij voeren de pensioenregeling uit voor (oud-)werknemers van aangesloten ondernemingen. Deze missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende visie en strategie:

### **Onze visie**

Wij willen een goed functionerend en financieel robuust pensioenfonds zijn. De efficiënte uitvoering van onze pensioenregeling kent een hoog service- en kwaliteitsniveau. Wij streven ernaar om binnen een gelijkblijvend risicokader, de pensioenaanspraken en pensioenuitkering aan te passen aan de prijsontwikkelingen.

### **Onze strategie**

De aandacht voor pensioen is groot. Het pensioenstelsel gaat veranderen, maar het is nog niet duidelijk hoe de pensioenregeling er in de toekomst uit gaat zien. Om onze visie te realiseren leggen wij de volgende accenten:

#### *Oog voor werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers*

Het belang van werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig tegen elkaar afgewogen. We geven werknemers, slapers en pensioengerechtigden inzicht in hun eigen pensioen. We informeren tijdig en begrijpelijk over de relevante veranderingen. We gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die we moeten nemen.

De administratie van pensioengelden en –aanspraken is betrouwbaar en goed beveiligd. De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd. Bij onze ambitie hoort het nemen van risico's. Dat doen we op een verantwoorde wijze. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte en maatschappelijk verantwoorde wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.

#### *Oog voor samenwerking*

De samenwerking met onze uitvoerende partners is strak georganiseerd, kostenbewust en gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Wij stellen aan onze partners dezelfde hoge eisen als aan onszelf. Vooral op het gebied van integriteit, transparantie, compliance, integraal risicomanagement en maatschappelijk verantwoord ondernemen.

#### *Oog voor de toekomst*

Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst. Er is zorg over het dalend aantal werknemers en het ontstaan van hogere uitvoeringskosten. Daarom zetten wij in op homogene groei van het pensioenfonds om het draagvlak te verbreden. Tegelijkertijd bieden we een alternatief voor meer werkgevers.

## **1.2 Het bestuur**

### **1.2.1 Structuur**

In het door het bestuur gekozen omgekeerd gemengd bestuursmodel bestaat het bestuur uit een uitvoerend deel en een niet-uitvoerend deel met een onafhankelijk voorzitter. Belangrijkste taken van het niet-uitvoerende deel zijn:

- toezien op een evenwichtige belangenafweging;
- toezien op het beleid van het bestuur;
- toezien op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Hiernaast kan het niet-uitvoerende deel het uitvoerende deel adviseren.

Het uitvoerende deel voert de pensioenregeling uit binnen de beleidskaders die door het gehele bestuur zijn vastgesteld.

Het bestuur als geheel is verantwoordelijk voor de besluiten.

Het bestuur bestaat uit negen bestuursleden. Het niet-uitvoerende deel bestaat uit drie vertegenwoordigers van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde, één namens pensioengerechtigden en een onafhankelijke voorzitter. Twee onafhankelijke deskundigen vormen het uitvoerend bestuur.

Het dagelijks bestuur van het fonds bestaat uit de onafhankelijke voorzitter en de onafhankelijke uitvoerende bestuursleden. De samenstelling van het bestuur en verdere gegevens van de bestuursleden (inclusief nevenactiviteiten) zijn opgenomen in bijlage 2.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten en het reglement van het betreffende orgaan. Deze statuten en het reglement zijn opgenomen op de website van het fonds.

Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste een persoon die jonger is dan 40 jaar in het bestuur dan wel het verantwoordingsorgaan. Op dit moment wordt voldaan aan de doelstelling.

In het bestuur zitten twee vrouwen en in het verantwoordingsorgaan één. Het fonds streeft naar een evenwichtige verdeling en geeft daarom bij iedere vacature aan dat bij voldoende geschiktheid de voorkeur naar een vrouw uitgaat.

### **1.2.2 Bestuurlijke commissies**

Om effectief te besturen heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies en kunnen ad hoc commissies worden ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Ook kan het bestuur voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat verlenen aan commissies.

In 2018 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

#### **Beleggingscommissie**

De beleggingscommissie ondersteunt het bestuur bij het beleggingsbeleid en bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuursleden (zie bijlage 2). Een uitvoerend bestuurslid is aanwezig bij de vergaderingen van de commissie, maar onthoudt zich van alle taken die zien op het interne toezicht van de commissie. De beleggingscommissie wordt ondersteund door een externe deskundige.

#### **Audit- en compliancecommissie**

De audit- en compliancecommissie (ACC) ondersteunt het bestuur bij het uitvoeren van de verantwoordelijkheden op het terrein van toezicht op de uitvoering en bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuursleden (zie bijlage 2). Een uitvoerend bestuurslid is aanwezig bij de vergaderingen van de commissie, maar onthoudt zich van alle taken die zien op het interne toezicht van de commissie. Vanwege de aanwezige deskundigheid in de ACC is het fonds door De Nederlandsche Bank (DNB) ontheven van de plicht om een formele "auditcommissie bedrijfseconomische aspecten en risicobeheer" in te stellen.

#### **Commissie bestuurlijke aangelegenheden**

De commissie bestuurlijke aangelegenheden bestaat uit drie leden: de voorzitter van de audit- en compliancecommissie, de voorzitter van de beleggingscommissie en een derde niet-uitvoerend bestuurslid. Dit bestuurslid is de voorzitter van de commissie bestuurlijke aangelegenheden. De voorzitter van het (dagelijks) bestuur treedt op als adviseur van deze commissie. De commissie heeft als doel een adequate personele bezetting van de bestuurlijke gremia van het fonds, waaronder begrepen ook de opvolging, de beloning en de rolverdeling van de bestuursleden, het besluiten over opleidingsaanvragen die buiten de grenzen van het opleidingsplan vallen en het voorbereiden van de evaluatie van het bestuur en de bestuursleden als intern toezichthouder waarbij ze voorbereidende taken voor de vergadering van het niet-uitvoerende deel van het bestuur krijgt.

#### **Crisiscommissie**

Met het financieel crisisplan is het fonds voorbereid op van te voren geformuleerde crisissituaties. Wanneer een dergelijke situatie zich voordoet, treedt het reglement crisiscommissie in werking. Daarnaast komt de



crisiscommissie in actie bij een situatie die door een meerderheid van het bestuur als bedreigend voor het fonds wordt gekenmerkt. De crisiscommissie bestaat uit de onafhankelijk voorzitter, de uitvoerende bestuursleden, de voorzitter van de beleggingscommissie en de voorzitter van de audit- en compliancecommissie. De commissie is een ad hoc commissie. Indien genoemde samenstelling in een crisissituatie niet beschikbaar is, treden andere bestuursleden, volgens een vastgesteld schema, in de plaats van de niet beschikbare leden. In 2018 is het reglement crisiscommissie niet in werking getreden.

### **1.3 Het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden: twee namens werkgevers, vier namens deelnemers en twee namens pensioengerechtigden. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in bijlage 2.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Ook heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht over wettelijk en reglementair vastgelegde onderwerpen.

Het verantwoordingsorgaan doet in hoofdstuk 9 verslag van zijn bevindingen over 2018.

### **1.4 Klachten, geschillen en onregelmatigheden**

#### **1.4.1 Klachten- en geschillenprocedure**

Wanneer een (gewezen) deelnemer, een pensioengerechtigde of een werkgever het niet eens is met de uitvoering van de pensioenregeling of de behandeling door of dienstverlening van de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie en dit kenbaar maakt, is er sprake van een klacht. Alle klachten worden door de uitvoeringsorganisatie geregistreerd en met het bestuur gedeeld.

In eerste instantie handelt de uitvoeringsorganisatie klachten of geschillen, die ontstaan naar aanleiding van de pensioenreglementen of de uitvoering daarvan, af. Wanneer er verschil van inzicht blijft bestaan tussen de betrokkene en de uitvoeringsorganisatie kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan het bestuur. Als ook daarna een verschil van inzicht blijft bestaan kan betrokkene zich in geval van een klacht wenden tot de Ombudsman Pensioenen of in geval van een geschil tot de Commissie van Beroep. Het reglement klachten- en geschillenprocedure is voor het laatst gewijzigd per 11 februari 2019.

Het fonds heeft een klokkenluidersregeling (deze klokkenluidersregeling maakt samen met de incidentenregeling onderdeel uit van de Regeling melden vermoeden misstanden). Op grond hiervan kunnen betrokkenen door hen gesignaleerde onregelmatigheden binnen het fonds, de organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed, rapporteren bij de compliance officer. Ook bij de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

#### **1.4.2 Commissie van Beroep**

De Commissie van Beroep, die fungeert als geschillencommissie, bestaat uit vier onafhankelijke leden. De leden van de Commissie van Beroep hebben persoonlijk noch organisatorisch enige binding met één van de bij het fonds betrokken partijen. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Commissie van Beroep zijn vastgelegd in het reglement Commissie van Beroep dat voor het laatst is gewijzigd per 11 februari 2019. De samenstelling van de Commissie van Beroep is opgenomen in bijlage 2.

### **1.5 Beloningsbeleid**

Het fonds heeft een beloningsbeleid vastgesteld, waarbij de uitgangspunten van de Pensioenfederatie zijn gevolgd. Het betreft een beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in redelijke verhouding staat tot de verantwoordelijkheid, functie-eisen en het tijdsbeslag van de bestuursleden. Er is geen sprake van een prestatie-

gerelateerde beloning en er is rekening gehouden met het feit dat een kritische opstelling van de (niet-)uitvoerende bestuursleden niet mag worden belemmerd. Bij ontslag van een bestuurslid wordt geen ontslagvergoeding verstrekt. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden.

## 1.6 Uitbesteding, controle, ondersteuning en advies

Het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie, bestuursondersteuning pensioenen, communicatie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning vermogensbeheer. Uitgangspunt is dat het bestuur, overeenkomstig de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het hierbij gehanteerde is in de abtn opgenomen.

Afspraken over kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursondersteuning. Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het fonds en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

Met de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerders zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. De prestatiebeloningen in de contracten zijn zodanig dat ze de partijen niet aanmoedigen om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. In paragraaf 3.4 doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

De audit- en compliancecommissie beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering door de pensioenuitvoeringsorganisatie en vermogensbeheerder(s) en voert zondig overleg. De uitvoerders verstrekken jaarlijks een interne-beheersingsrapportage (ISAE 3402/SSAE16) die de audit- en compliancecommissie jaarlijks analyseert en zondig met de organisaties bespreekt.

Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en Eumedion.

Het fonds werkt samen met de volgende primaire externe partijen. Bij sommige van de primaire partijen is sprake van onderuitbesteding. Een overzicht van alle uitbestedingspartijen is opgenomen op de website van het fonds.

Activiteit	Partij	Omschrijving activiteit
<b>Pensioenadministratie</b>	Achmea Pensioenservices	Achmea Pensioenservices voert onder meer de volgende werkzaamheden uit voor het fonds: afsluiten van uitvoeringsovereenkomsten met werkgevers, invorderen van de relevante pensioenpremie, vaststellen en uitbetalen van de pensioenuitkeringen, communiceren richting (gewezen) deelnemers, et cetera.
<b>Actuariaal, risicobeheersing, communicatie en juridisch advies</b>	Achmea Pensioenservices	Adviseren en ondersteunen het fonds met betrekking tot respectievelijk het actuariaal, risicobeheersing, communicatie aan deelnemers en werkgevers en (pensioen)juridische zaken.
<b>Bestuursondersteuning pensioenen</b>	Montae	Ondersteuning van het (dagelijks) bestuur bij voorbereiding en uitvoering beleid.
<b>Vermogensbeheer</b>	BNP Paribas is de Lead Overlay Manager	Verzorgen strategisch en dynamisch portefeuillebeleid en het (financieel) risicomangement.
	Russell Investments is	Russell is een beleggingsonderneming die

	de Manager of Managers	namens SBZ Pensioen uitvoerende asset managers aanstelt, controleert en vervangt voor het beheer van de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille.
	Robeco	Uitvoering van het aan het beleggingsbeleid gerelateerde engagement- en stembeleid.
	Northern Trust	Custodian/bewaarbank.
<b>Bestuursondersteuning vermogensbeheer</b>	Achmea Investment Management	Ondersteuning van het (dagelijks) bestuur bij voorbereiding en uitvoering beleid. Dit bestaat onder andere uit de monitoring van de bij het vermogensbeheer betrokken externe uitvoerders.
<b>Beleggingsadvies</b>	H.A.A. Rademaker	Beleggingsadvies en deelnemen aan de vergaderingen van de beleggingscommissie.
<b>ALM-advies</b>	Ortec	Adviseren over ALM en haalbaarheidstoets.
<b>Externe compliance officer</b>	M. Vente van het Nederlands Compliance Instituut	Adviseert en ondersteunt het bestuur bij de uitvoering van een aantal taken, benoemd in het complianceprogram, en adviseert over voor het bestuur relevante compliancethema's.
<b>Vertrouwenspersoon</b>	A. Pierik van het Nederlands Compliance Instituut	Behandelt de op basis van de Regeling melden vermoeden misstand gemelde onregelmatigheden.
<b>Certificerend actuaris</b>	B. Weijers van Willis Towers Watson	Is verantwoordelijk voor het verstrekken van een actuariële verklaring op basis van de artikelen 126 t/m 140 PW.
<b>Externe accountant</b>	L.H.J. Oosterloo van PricewaterhouseCoopers	Is verantwoordelijk voor de certificering van de jaarrekening door middel van een controleverklaring.
<b>Externe functionaris gegevensbescherming</b>	M. Vente van het Nederlands Compliance Instituut	Informeert, adviseert en ondersteunt het fonds over onderwerpen met betrekking tot de Algemene Verordening Gegevensbescherming

## 2 Bestuursaangelegenheden

In 2018 vergaderde het bestuur acht keer op reguliere basis, tweemaal telefonisch op ad hoc basis en één keer met het verantwoordingsorgaan. De vergadering van het volledige bestuur met het verantwoordingsorgaan ging met name over het Project SBZ 2019, het communicatiejaarplan, het marketingplan en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Daarnaast was bij de overige vijf vergaderingen van het verantwoordingsorgaan een afvaardiging van het bestuur aanwezig. In dit hoofdstuk geeft het bestuur een toelichting op de gemaakte beleidskeuzes en de belangrijke onderwerpen die naast de reguliere beleidscyclus op de agenda stonden. Het beleggingsbeleid, communicatiebeleid, risicobeleid en pension fund governance zijn in separate hoofdstukken opgenomen.

### 2.1 Samenstelling bestuur

In 2018 zijn mevrouw Van der Feltz – Doude van Troostwijk en de heren De Groot en Koomans herbenoemd voor een nieuwe zittingstermijn. Om de zittingstermijnen van de uitvoerende bestuursleden niet gelijk te laten lopen, is de heer Koomans benoemd voor een periode van 3 jaar. Mevrouw Van der Feltz – Doude van Troostwijk en de heer De Groot zijn beiden benoemd voor een periode van 4 jaar.

### 2.2 AFM

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is als toezichthouder belast met het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid. In 2018 heeft het fonds geen onderzoeken of overleggen gehad met AFM. Wel heeft het fonds de AFM geïnformeerd over een incident inzake de verstuurde conversiebrieven, zoals opgenomen in paragraaf 2.4. Hieruit zijn geen nadere bevindingen of vervolgacties voortgekomen.

### 2.3 DNB

DNB is als toezichthouder belast met het toezicht vanuit de Pensioenwet en kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van het fonds en de deskundigheid en integriteit van de bestuurders van de fondsen.

Het fonds heeft in 2018 meegewerkt aan het vervolgonderzoek 'uitbesteding pensioenfondsen', self-assesment strategische risicobeheersing, de uitvraag 'niet-financiële risico's', de uitvraag IORP II, en de pilot "migratie verslagstaten pensioenfondsen, collectiviteitskringen, APF'en en PPI's".

Naar aanleiding van het vervolgonderzoek 'uitbesteding pensioenfondsen' heeft het fonds aanbevelingen van DNB ontvangen. DNB is door het fonds op de hoogte gesteld van het plan van aanpak dat het fonds voor de opvolging van de aanbevelingen heeft opgesteld. Opvolging van de aanbevelingen zal doorlopen in 2019.

### 2.4 Klachten, geschillen en incidenten

In 2018 zijn vier klachten voorgelegd aan het bestuur. Deze klachten hadden betrekking op:

- De wijziging van de hoogte van het pensioen als gevolg van de aanpassing van factoren (2 klachten): één belanghebbende heeft geen gebruik gemaakt van het aanbod van het bestuur om zijn keuzes te herzien. De andere belanghebbende heeft ook geen gebruik gemaakt van dit aanbod, maar zich tot de Commissie van Beroep gewend. Deze Commissie was van oordeel dat het fonds belanghebbende voldoende tegemoet was gekomen. Vervolgens heeft belanghebbende zich gewend tot de Ombudsman Pensioene, welke het oordeel van de Commissie van Beroep heeft bevestigd.
- Het recht op arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw in de situatie dat de eerste WIA-dag niet aansluit op de eerder doorlopen wachttijd. Op basis van hardheid heeft het bestuur besloten dit recht alsnog toe te kennen.

- Het verschil tussen de pensioenrichtleeftijd en de AOW-leeftijd: het bestuur is belanghebbende niet tegemoet gekomen in zijn verzoek om zijn pensioen niet aan te passen als hij dit vervroegt naar de AOW-leeftijd.

In 2018 hebben zich in totaal 14 incidenten voorgedaan, welke betrekking hadden op:

- Ten onrechte of onjuist betaalde of berekende waardeoverdrachten (3x)
- Ten onrechte, onjuist of te laat berekende, betaalde of beëindigde pensioenuitkeringen (3x)
- Onjuiste rapportage (1x)
- Onterechte verwerking van persoonsgegevens (2x)
- Onjuiste communicatie in de conversiebrief, over het tijdelijk partnerpensioen op het UPO en in de berichtenbox (3x)
- Onjuiste verrekening kosten voor dienstverlening uitbestedingspartners (2x)

De betrokken belanghebbenden zijn individueel geïnformeerd over de incidenten, welke naar behoren en binnen korte termijn zijn opgelost. Het incident ten aanzien van de conversiebrief is aan toezichthouder AFM gemeld. Eén van de incidenten betrof een datalek ten aanzien van een premienota voor een werkgever. Dit incident is gemeld aan toezichthouder DNB en aan de Autoriteit Persoonsgegevens..

## **2.5 Toekomst van het fonds**

SBZ Pensioen heeft in 2016 de werkingssfeer verruimd en streeft naar beheerste en homogene groei. Per 1 juli 2018 is één nieuwe werkgever tot het fonds toegetreden. Per 1 januari 2019 treden er 3 nieuwe werkgevers toe.

SBZ Pensioen heeft afspraken gemaakt met haar pensioenuitvoeringsorganisatie waardoor het fonds vanaf 1 januari 2019 nog interessanter is voor werkgevers. Hiertoe heeft geheel 2018 een project gelopen (Project SBZ 2019), dat resulteert in het volgende aanbod per 1 januari 2019:

- SBZ Pensioen maakt dan gebruik van digitale klantbediening, waarbij transparantie en gemak voor de werkgevers en deelnemers de hoogste prioriteit hebben.
- Door digitale verwerking en straight-through-processing is de pensioenadministratie steeds up-to-date en heeft de deelnemer steeds inzicht in zijn of haar actuele gegevens.
- SBZ Pensioen kan zowel Middelloonregelingen, hybride Middelloon-/ Beschikbarepremieregelingen, Beschikbarepremieregelingen als Nettopensioenregelingen uitvoeren.
- Veel parameters van de pensioenregelingen, zoals opbouwpercentage, franchise, verhouding partnerpensioen/ouderdompensioen kunnen per werkgever worden ingesteld. SBZ Pensioen is dus vanaf 2019 niet meer vanwege uitvoeringstechnische redenen gebonden aan het uitvoeren van pakket A, B en C.

De afronding van dit project liep door tot in 2019. Er is samen met Achmea Pensioenservices alles aan gedaan om de bedrijfsvoering beheerst door te laten lopen en de uitloop van het project beperkt te houden.

SBZ Pensioen heeft in 2018 een marketingplan opgesteld en uitgevoerd. Dit plan geeft verdere invulling aan de implementatie van de al vastgelegde strategie van SBZ Pensioen.

## **2.6 Pensioenbeheer**

### **Dienstverleningsovereenkomst**

Per 1 januari 2018 heeft het fonds een nieuwe dienstverleningsovereenkomst met Achmea Pensioenservices afgesloten. Samen met Achmea Pensioenservices heeft SBZ Pensioen in 2018 veel aandacht besteed aan het Project SBZ 2019, zoals omschreven onder paragraaf 2.5.

### **Automatische waardeoverdracht klein pensioen**

SBZ Pensioen heeft in 2018 besloten om vanaf 1 januari 2019 kleine pensioenen automatisch over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Slapende pensioenen van € 2 of lager per jaar vervallen vanaf dan van rechtswege. Tot nu toe mochten kleine pensioenen worden afgekocht. Voordeel van overdragen is dat de pensioenbestemming behouden blijft. Afkoop blijft mogelijk als het na 5 jaar niet gelukt is om over te dragen, omdat er geen nieuwe pensioenuitvoerder is.

De wet geeft pensioenfondsen keuzemogelijkheden voor wat betreft uitgaande kleine pensioenen. Ook pensioenen ontstaan voor 2018 mogen overgedragen worden. SBZ Pensioen zal in de loop van 2019 besluiten hoe zij om wil gaan met het al dan niet laten vervallen van bestaande mini-pensioenen en overdracht van bestaande kleine pensioenen die zijn opgebouwd vóór 2018.

### **Algemene verordening gegevensbescherming**

De Europese privacywetgeving is herzien. Het resultaat is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG). Een verordening heeft – anders dan een richtlijn – rechtstreekse werking. Een nationale wet is hiervoor dus niet meer nodig. Wel kan een lidstaat van de EU ter uitvoering van een verordening aanvullende nationale regels geven.

SBZ Pensioen heeft verplichtingen voortvloeiend uit de AVG in 2018 geïmplementeerd, onder meer door

- het opstellen van een privacybeleid;
- publicatie van een privacyverklaring op de website;
- het opstellen van een verwerkingsregister;
- het aanstellen van een Functionaris Gegevensbescherming;
- het aangaan of aanpassen van verwerkersovereenkomsten.

## **2.7 Vermogensbeheer**

### **Bestuursondersteuning vermogensbeheer**

In 2018 is, in voorbereiding op de introductie van de Beschikbarepremieregeling en de Nettopensioenregeling in 2019, een overeenkomst gesloten met Achmea Investment Management inzake de advisering over het vermogensbeheer in beide regelingen.

### **Lifecycles**

Samen met Ortec heeft SBZ Pensioen in 2018 in een aantal sessies uitgebreid stilgestaan bij de vaststelling van de in de Beschikbarepremieregeling en Nettopensioenregeling te hanteren lifecycles.

### **ALM-studie**

In het najaar van 2018 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd onder begeleiding van Ortec. Doelstelling van de ALM-studie is het toetsen van de risicohouding en het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid (inclusief rentehedge). Voor 2018 heeft het bestuur met name gekeken naar het matching-/renterisico.

### **MVB-beleid**

In 2018 heeft SBZ Pensioen uitgebreid stilgestaan bij de verder ontwikkeling van het MVB-beleid. Via een top down-benadering is een start gemaakt met de uitwerking van dit vernieuwde beleid. Dit zal in de loop van 2019 door het bestuur van SBZ Pensioen worden vastgesteld.

### **Erkenning**

In 2018 heeft SBZ Pensioen de IPE gouden prijs gewonnen voor 'kleine vastgoedbelegger'. De Award werd toegekend vanwege (de ommezwaai in) het beleid: van een directe Nederlandse vastgoedportefeuille werd overgestapt naar een internationaal gespreide, niet-genoteerde indirecte vastgoedportefeuille, en het inschakelen van expertise door outsourcing. Daarnaast heeft SBZ Pensioen de Pensioen Pro award voor Langetermijnbelegger gewonnen. De jury kende deze prijs toe aan SBZ Pensioen vanwege de 'zuivere en vooruitstrevende governance met langetermijnfocus'.

SBZ Pensioen heeft als doelstelling een zo goed mogelijk pensioen voor onze deelnemers. Het winnen van prijzen is daarbij ondergeschikt. Toch zijn we dankbaar voor deze erkenning.

## 2.8 IORP

Per 13 januari 2019 is de IORP II-richtlijn geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving en in werking getreden. In voorbereiding daarop heeft het bestuur in de tweede helft van 2018 uitvoerig stilgestaan bij de gevolgen voor het fonds. Met IORP II wordt een strikter onderscheid tussen uitvoering en controletaken beoogd door middel van de introductie van drie sleutelfuncties: de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie. Uitgangspunt daarbij is dat het inrichten van de sleutelfuncties niet tot al te belastende vereisten voor het pensioenfonds mag leiden. Vanuit deze gedachte wil SBZ Pensioen zoveel mogelijk aansluiten bij de huidige situatie en bij de door het fonds gehanteerde governance principes. De kern van de governance-principes is dat de “checks and balances” langs verschillende ‘assen’ binnen de pensioenuitvoering door het pensioenfonds zijn ingericht, vanwege de organisatie van het fonds (uitbesteding) en het omgekeerd-gemengde besturingsmodel. Bij de invulling van iedere functie heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de volgende aandachtspunten:

- Sluit de invulling aan bij het uitgangspunt dat zo veel mogelijk moet worden aangesloten bij het huidige model?
- Voldoet de invulling aan wet- en regelgeving?
- Is de invulling vanuit kostenopgave verdedigbaar?
- Welke mogelijke nadelen worden onderkend, en hoe kunnen de hieraan verbonden risico's worden gemitigeerd?

De invulling van de sleutelfuncties zal vanaf 1 januari 2019 daadwerkelijk gestalte krijgen en in de loop van 2019 verder worden geconcretiseerd en in de relevante fondsdocumenten vastgelegd.

## 2.9 Haalbaarheidstoets

In het kader van het nieuwe Financieel Toetsingskader heeft het bestuur in goede samenwerking met het verantwoordingsorgaan en sociale partners invulling gegeven aan de vaststelling van de ‘risicohouding’ van het fonds.

De risicohouding is vastgelegd in de abtn en luidt als volgt:

Uitgangspunt is een nominaal pensioen en een reële ambitie conform arbeidsvoorwaardelijke afspraken.

Sociale partners van alle aangesloten organisaties wensen de pensioenen zo veel mogelijk waardevast en toekomstbestendig te houden. Hiervoor zijn zij bereid risico te nemen in de beleggingen. Zij accepteren dat dit leidt tot een kans op korten van de aanspraken en rechten. Sociale partners wensen echter wel het risico op een tegenvallend pensioenresultaat te beperken.

Sociale partners van alle aangesloten organisaties spreken de wens uit om de premie te dempen om deze zo stabiel mogelijk te houden. Voornaamste overwegingen hierbij zijn het lage premiestuur en de verwachting dat verdere verhoging ondermijnd is voor de bereidheid tot (vrijwillige) deelname aan het fonds.

Uit hoofde van evenwichtigheid is voor alle verzekerden een gelijke toeslagmaatstaf gekozen (prijsinflatie).

Sociale partners verantwoordelijk voor de CAO van de Zorgverzekeraars zijn overeengekomen jaarlijks een extra premie in te brengen ter financiering van een additionele toeslag voor hun actieve deelnemers tot maximaal de looninflatie. Voor deze deelnemers wordt, als gevolg van de aanvullende toeslagverlening, een hoger pensioenresultaat verwacht dan het in deze risicohouding aangehaalde pensioenresultaat.

Bij financiële tegenvallers hebben sociale partners de voorkeur voor de volgende volgorde van maatregelen:

- Wijzigen risicoprofiel
- Verhogen van de premie
- Versoberen regeling (lagere opbouw)

Het bestuur werkt deze maatregelen nader uit in het financieel crisisplan.

Indien er gekort moet worden, hebben de sociale partners voorkeur voor een zo laag mogelijke korting om de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden niet te veel te laten fluctueren. Derhalve wordt voor korten de maximaal toegestane spreiding gehanteerd.

Voor de lange termijn (de ondergrenzen)

Het fonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Met de haalbaarheidstoets monitort het fonds of het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (zoals voorgeschreven in de Pensioenwet) in lijn zijn met de door het fonds zelf gekozen ondergrenzen hiervoor. Deze zelf gekozen ondergrenzen moeten passen binnen de door het fonds vastgestelde risicohouding.

In 2018 is het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad en het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad in slecht weer opnieuw berekend. Dit gaf het volgende resultaat:

1. Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 91,6%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
2. Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 63,9%. De afwijking van de mediaan zou daarmee 30,2% bedragen en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 35%.

De afgesproken ondergrenzen hebben uitdrukkelijk een signaalfunctie. Worden de ondergrenzen overschreden dan geeft dit aanleiding tot nieuw overleg tussen bestuur en sociale partners.

Voor de korte termijn (bandbreedte VEV)

Het vereist eigen vermogen bedroeg in 2018 op basis van strategische uitgangspunten 16,7%. De bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen is bedoeld om uitvoering te geven aan het feitelijke beleggingsbeleid binnen de toegestane bandbreedtes rondom het strategische beleid. De toegestane bandbreedte rondom het VEV bedraagt 4%-punt naar boven en 4%-punt naar beneden.

## **2.10 Crisissituatie**

In 2018 heeft zich geen crisissituatie voorgedaan. Wel is de (lage) premiedekkingsgraad, zoals vermeld in paragraaf 3.1 gemonitord. Bovendien hebben de voortgang van het Project SBZ 2019 en de nieuwe pensioenregelingen per 1 januari 2019 de speciale aandacht van het bestuur.

## **2.11 Opvolging aanbevelingen**

### **Intern toezicht**

Het niet-uitvoerende deel van het bestuur deed in 2018 de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- kijk nog eens goed naar de inrichting en taakverdeling van het toezicht in de eerste en tweede lijn ;
- bereid de beoordeling van het functioneren van de voorzitter en de uitvoerende bestuursleden gezamenlijk voor in een vergadering van het niet-uitvoerende deel van het bestuur;
- kijk op basis van de afgesproken tijdregistratie naar de taakverdeling binnen het bestuur en de inzet van de bestuurders op de verschillende dossiers;
- gebruik de ervaringen met de projectaudit op het Project SBZ 2019 om te bezien of dergelijke audits ook op andere thema's en processen bruikbaar zijn;
- bepaal een strategie om communicatie met slapers meer aandacht te geven;
- stel als dagelijks bestuur met de fondssecretaris ook een tijdslijn op voor de bestuursagenda.

Mede in het kader van de inwerkingtreding van de IORP II richtlijn per 13 januari 2019, heeft het fonds in 2018 uitvoerig stilgestaan bij de gewenste invulling van de diverse sleutelfuncties en het toezicht binnen het fonds (zie ook paragraaf 2.8). Ook in de zelfevaluatie van eind oktober is hierbij stilgestaan. De inrichting en taakverdeling van het toezicht in de eerste en tweede lijn is hiermee dus aangescherpt en nader geëxpliciteerd.

De voorbereiding van het functioneren van de voorzitter en de uitvoerende bestuursleden is opgepakt in een afzonderlijke vergadering van het niet-uitvoerende deel van het bestuur. Bestuursleden zijn gevraagd om input te leveren voor de evaluaties, welke mee is genomen in de daadwerkelijke gesprekken.



In de loop van 2018 zijn de bestuursleden aangehaakt op specifieke dossiers, zoals deelname aan de stuurgroep in het kader van het Project SBZ 2019. Daarnaast heeft het bestuur in 2018 onderzoek gedaan naar de tijdsregistratie. Mede naar aanleiding daarvan zijn bepaalde taken onder bestuursleden herverdeeld.

De toepassing van audits in de lijn van de projectaudit op het Project SBZ 2019 zal in de loop van 2019 verder worden ingevuld, evenals het opstellen van een tijdlijn voor de bestuursagenda. N.a.v. de projectaudit is geconstateerd dat eerst een eigen eindevaluatie plaats zal vinden, en daarna wordt gekeken naar mogelijke vervolgstappen. Deze bevinding zal in 2019 worden opgepakt maar door de uitloop van het project is dit nog niet zo ver. Conclusie is wel al dat de audit toegevoegde waarde heeft, en ook heeft bijgedragen aan het inzicht in het kader van de invulling van de sleutelfuncties vanuit IORP II.

Verbetering van de communicatie met slapers is onderdeel van de nieuwe digitale dienstverlening, en zal in 2019 nader worden uitgerold als onderdeel van het communicatieplan.

De tijdlijn voor bestuursvergaderingen wordt ingevuld via de strategische jaarkalender die op een paar niveaus kan worden weergegeven. Hierin is opgenomen wat er per vergadering behandeld moet worden in het Bestuur. Er is tevens op detailniveau een overzicht beschikbaar, waarin alle acties gekoppeld zijn.

#### **Accountant**

De accountant onderschrijft het advies van de actuaris om de kostenopslag van 2% voor toekomstige uitvoeringskosten en de kostenopslag van 0,7% van de pensioengrondslag in de premie opnieuw te toetsen. Mede naar aanleiding hiervan, zijn de hoogte van de kostenvoorziening en de opslag voor uitvoeringskosten in 2018 herzien. Het bestuur heeft besloten om de kostenvoorziening te verlagen van 2,0% naar 1,85% en daarnaast de opslag uitvoeringskosten te verlagen van 0,7% naar 0,5% van de pensioengrondslagsom.

#### **Actuaris**

De actuaris heeft aanbevolen om het beleid aangaande renteafdekking voor wat betreft de normen ten aanzien van het curve- en spreadrisico aan te scherpen. Dit zal nader worden uitgewerkt door BNP Paribas. Begin 2019 zullen de beleggingscommissie en in het verlengde daarvan het bestuur hier nader aandacht aan besteden.

DNB verwacht dat pensioenfondsen middels een investment case onderbouwen onder welke aannames, verwachtingen en voorwaarden een nieuwe beleggingscategorie aan de beleggingsportefeuille is toegevoegd. De actuaris geeft het bestuur ter overweging mee om ook voor de bestaande beleggingscategorieën zo'n investment case op te stellen. In het beleggingsplan 2019 zijn daarom voor alle beleggingscategorieën investment cases opgenomen.

De actuaris constateert dat een beschrijving van het beleid ten aanzien van afrekening van valutatermijncontracten ontbreekt. Het gaat daarbij om het verwerken van het resultaat van deze contracten na afloop. Dit is opgepakt in het beleggingsplan 2019.

De actuaris heeft opgemerkt dat de toeslagreserve ultimo 2017 negatief is. Daarbij constateert hij tevens dat per 1 januari 2018 de marge (afslag) die op het toe te kennen indexatiepercentage wordt toegepast, verhoogd is van 2 naar 4 basispunten. Hiermee is bewerkstelligd dat de toeslagreserve naar verwachting niet nogmaals negatief wordt. In de abtn staat dat er een marge wordt aangehouden om te bewerkstelligen dat de toeslagreserve niet negatief wordt. De hoogte van deze marge wordt niet genoemd. Dit is aangepast in de abtn 2019.

De actuaris constateert dat voor de bepaling van de gedempte kostendekkende premie de prijsinflatie niet correct wordt ingerekend. Er wordt namelijk van uitgegaan dat het spot rates betreft terwijl het forward rates zijn, hetgeen een verhogend effect op de gedempte kostendekkende premie (van circa 4%) heeft. De wijze waarop de prijsinflatie bij de bepaling van de gedempte kostendekkende premie wordt ingerekend is vanaf 2018 aangepast.

De actuaris geeft ter overweging mee om te analyseren in hoeverre het besluit om geen reservering aan te houden voor reeds vervallen uitkeringen passend is, mede in verband met een mogelijke toename van het aantal onvindbare gepensioneerden als gevolg van de groei van het fonds waardoor er sprake kan zijn van een

toenemende materialiteit. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur besloten om de reserveringsmethode te handhaven, mede gezien de beperkte schade, en de beperkte kans hierop. Deze methode zal wel periodiek worden getoetst.

De certificerend actuaaris constateert een fors positief resultaat op kosten gedurende meerdere jaren. Mede naar aanleiding hiervan, zijn de hoogte van de kostenvoorziening en de opslag voor uitvoeringskosten in 2018 herzien. Het bestuur heeft besloten om de kostenvoorziening te verlagen van 2,0% naar 1,85% en daarnaast de opslag uitvoeringskosten te verlagen van 0,7% naar 0,5% van de pensioengrondslagsom.

De actuaaris constateert dat er voor wat betreft de reservering voor ingegaan ANW-hiatenpensioen sprake is van overprudentie. In de reservering wordt er namelijk van uit gegaan dat het ANW-hiatenpensioen volledig wordt uitgekeerd, tot uiterlijk de AOW-leeftijd van de partner. Echter, de werkelijke te verrichten uitkeringen zijn lager omdat deze worden gekort met het ANW-hiaat dat van overheidswege wordt uitgekeerd. Tegenover de overprudentie in de TV staat een jaarlijkse winst op uitkeringen van ANW-hiatenpensioen omdat de vrijval uit de TV in verband met verrichte uitkeringen hoger is dan de werkelijk verrichte uitkeringen. De adviserend actuaaris heeft geadviseerd dit niet op te volgen. Mede gelet op de verdere stijging van de AOW-leeftijd ziet het bestuur geen beperking in het aanhouden van enige prudentie.

Op basis van het pensioenreglement wordt de pensioengrondslag in geval van premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid jaarlijks verhoogd met het loonindexcijfer. De actuaaris heeft geconstateerd dat hier bij de bepaling van de schadereserve geen rekening mee wordt gehouden. Het bestuur heeft besloten de aanbeveling niet op te volgen. Het effect van het niet meenemen van de jaarlijkse verhoging op basis van de loonindex op de schadelast zal periodiek wel worden getoetst.

Per 1 januari 2018 is de pensioenleeftijd van de regeling gewijzigd naar 68 jaar waarbij ook de aanspraken van de actieve en van de gewezen deelnemers zijn omgezet naar pensioenleeftijd 68. De actuaaris heeft geconstateerd dat de eindleeftijd voor wat betreft de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de uitkering van het tijdelijk partnerpensioen hierbij eveneens is verhoogd naar 68 jaar en raadt aan om dit in de abtn vast te leggen. Dit is meegenomen in de wijziging van de abtn in 2019.

### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan geeft naar aanleiding van het jaarwerk 2017, mee dat het bestuur, om de ambitie van het fonds beter te verwoorden, zou kunnen overwegen de missie, visie en strategie aan te scherpen. Op dit onderdeel is in 2018, mede vanwege de focus op de nieuwe dienstverlening per 1 januari 2019, nog geen actie gestart. Dit zal in 2019 nader worden opgepakt.

# 3 Financiële positie

In dit hoofdstuk geeft het bestuur inzicht in zijn financiële positie, het pensioenvermogen en de voorzieningen van het pensioenfonds.

## 3.1 Kerncijfers

Samenvatting financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar (met dekkinggraad per 31 december 2018)

Bedragen x € 1.000	Pensioenvermogen	Technische voorziening	Dekkinggraad (%)
Stand per 1 januari 2018	5.473.920	4.821.826	113,5%
Premiebijdragen <sup>1</sup>	89.206	109.342	
Pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-101.275	-101.790	
Toeslagen	12.140	29.933	
Wijziging rentetermijnstructuur marktrente	-	233.380	
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-68.718	
Beleggingsresultaten	-39.536	-12.642	
Overige, waaronder mutaties in verzekerdensbestand	-12.444	-650	
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>5.422.011</b>	<b>5.010.681</b>	<b>108,2%</b>

Het pensioenvermogen is gelijk aan het belegd vermogen plus 'het saldo van overige vorderingen en overlopende activa' minus 'overige schulden en overlopende passiva'. De technische voorziening is gelijk aan de voorziening die nodig is om de pensioenaanspraken van de deelnemers op het fonds te dekken. De technische voorziening per 31 december 2018 is daarbij gebaseerd op de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. De verschillende deelresultaten hebben zowel invloed op het pensioenvermogen als op de technische voorziening en daarmee op de dekkinggraad.

Beleidsdekkinggraad ultimo jaar (op basis van jaarrekening)

	2018	2017
Beleidsdekkinggraden ultimo	112,5%	112,0%
Vereiste dekkinggraad ultimo	116,7%	117,0%
Minimaal vereiste dekkinggraad ultimo	104,4%	104,5%
Gemiddelde interest van verplichtingen	1,4%	1,6%

Saldo baten en lasten over de afgelopen jaren

Bedragen x 1.000 Euro	2018 EUR	2017 EUR
Premieresultaat <sup>2</sup>	-20.136	-23.837
Interestresultaat	-260.274	281.861
Overig resultaat	39.646	14.688
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-240.764</b>	<b>272.712</b>

De feitelijke premie minus opslag voor directe kosten, is lager dan het actuariel benodigd bedrag voor coming service aanspraken, risicokoopsommen overlijden en arbeidsongeschiktheid, inclusief excassokosten. Dit komt terug in een premiedekkinggraad lager dan 100% (82,6%).

<sup>1</sup> De premiebijdragen van € 89.206 bestaan uit de feitelijke premie van € 103.785 exclusief de opslag voor uitvoeringskosten van € 2.439 en de premie voor de toeslagreserve van € 12.140

<sup>2</sup> Het resultaat op de premie voor de toeslag is onderdeel van het premieresultaat.

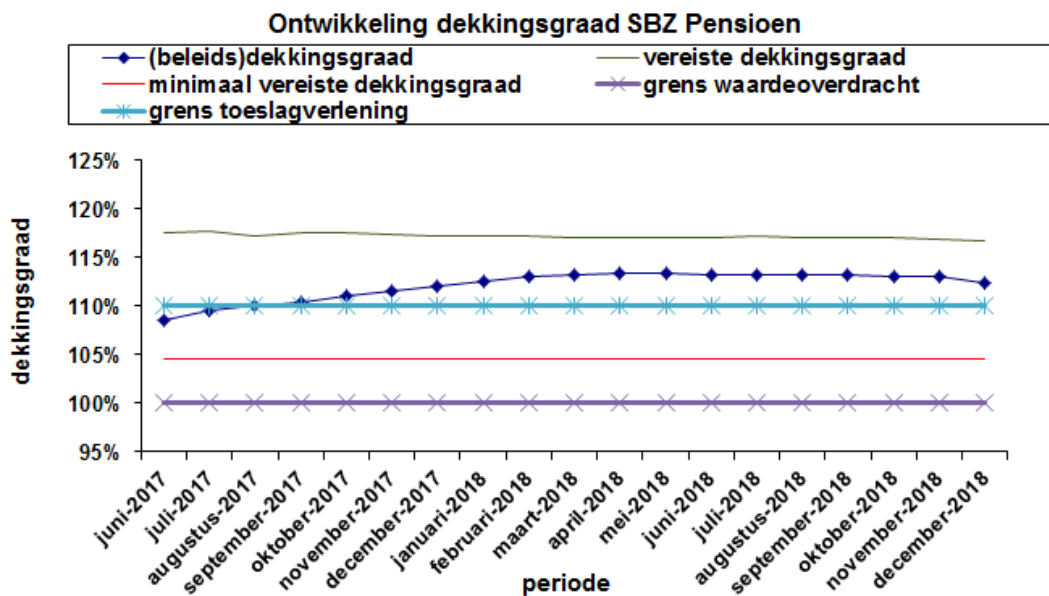
### 3.2 Solvabiliteit

De dekkingsgraad is in 2018 gedaald van 113,5% naar 108,2%. Zowel het gerealiseerde beleggingsresultaat als de wijziging van de rentetermijnstructuur leverde een negatieve bijdrage aan de dekkingsgraad. De wijziging van de actuariële uitgangspunten wordt in mindere mate beïnvloed door de premies, uitkeringen en toeslagen.

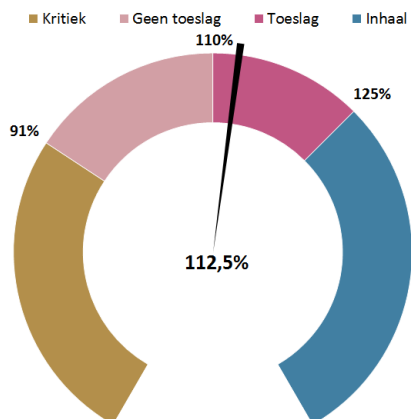
De beleidsdekkingsgraad is sinds 1 januari 2015 leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is de uitkomst van het gemiddelde van de (UFR-)dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Per 1 januari 2018 bedroeg deze 112,0%, en per 31 december 2018 112,5%.

De reële dekkingsgraad bedraagt ultimo 2018 91,3% (2017: 90,5%).

Onderstaande grafiek geeft de maand-op-maand-ontwikkeling aan van de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over het jaar:



Onderstaand diagram geeft een nadere toelichting op de beleidsdekkingsgraad eind 2018:



### 3.3 Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van SBZ Pensioen was per einde september 2015 (113,0%) lager dan de vereiste dekkingsgraad per eind september 2015 van 114,1%. SBZ Pensioen is op basis hiervan per 30 september 2015 in reservetekort geraakt. Omdat dit tekort eind 2018 nog steeds bestond heeft het fonds begin 2019 een actualisatie opgesteld van het herstelplan en deze ingediend bij DNB. In dit geactualiseerde herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen het inzet om binnen 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Uit deze actualisatie herstelplan blijkt dat de financiële positie van het fonds ultimo 2022 is hersteld. Herstel wordt verwacht binnen de gestelde hersteltermijn van 10 jaar en zonder aanvullende maatregelen. Wel blijkt dat reguliere toeslagverlening vanuit de fondsmiddelen in 2020 niet mogelijk is, de jaren daarna deels, en vanaf 2028 naar verwachting de volledige ambitie kan worden toegekend.

### 3.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer

#### 3.4.1 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. De kosten van pensioenbeheer bedroegen voor 2018 € 5,6 miljoen (2017 € 3,5 miljoen), dit is inclusief eenmalige projectkosten van € 2,3 miljoen. De kosten van pensioenbeheer exclusief de projectkosten bedroegen in 2018 € 3,3 miljoen. Omgerekend is dit € 177 per deelnemer en pensioengerechtigde (2017 € 187).

	2018	2017
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	177	187

Als de koepelvrijstelling voor de BTW niet per 1 januari 2015 zou zijn vervallen, zouden de kosten per deelnemer in 2018 € 164 (2017 € 160) hebben bedragen.

De kosten voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hebben betrekking op alle werkzaamheden die direct aan het fonds in rekening worden gebracht onder aftrek van de toerekening aan het vermogensbeheer. Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit:

Uitvoeringskosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2018	2017
Kosten (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden	1.862	2.176
Kosten werkgevers	291	340
Kosten bestuur	489	424
Kosten financieel beheer	669	576
Totaal exclusief projectkosten	<b>3.311</b>	<b>3.516</b>
Projectkosten	2.287	-
<b>Totaal</b>	<b>5.598</b>	<b>3.516</b>

De verdeling kosten deelnemers en kosten werkgevers zijn verdeeld op basis van vaste percentages (86,5% deelnemer, 13,5% werkgever).

#### *Kosten (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden*

De kosten voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken te administreren en betrokkenen volledig te informeren. Dit zijn bijvoorbeeld werkzaamheden in het kader van de verwerking van werknemersgegevens, pensioentoekenningen, het verwerken van waardeoverdrachten en afkoop, het doen van uitkeringen en de communicatie hierover. Bij communicatie kan gedacht worden aan het beantwoorden van vragen, het verzorgen van de verplichte uitingen zoals het uniform pensioenoverzicht (UPO) en de start- en stopbrief en het communiceren via het deelnemersportaal.

#### *Kosten werkgevers*

De kosten voor werkgevers hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht als gevolg van contacten met werkgevers. Dit zijn op werkzaamheden in het kader van de verwerking van werknemers- en werkgeversgegevens, de incasso van premienota's en de communicatie hierover. Bij communicatie kan gedacht worden aan het beantwoorden van vragen, het verzorgen van werkgeversbijeenkomsten dan wel presentaties op de werkvloer aan werknemers van aangesloten organisaties en digitale nieuwsbrieven aan werkgevers.

#### *Kosten bestuur en financieel beheer*

De kosten van bestuur en financieel beheer hebben betrekking op kosten die verbonden zijn met het besturen van het fonds, het bestuurssecretariaat en -adviesing. Ook kosten verbonden aan het toezicht van DNB, de AFM, de certificerend actuaaris, de externe accountant, het financieel beheer en juridische kosten maken hier onderdeel van uit.

#### *Oordeel bestuur*

Het bestuur heeft de kosten voor pensioenbeheer vergeleken met de door Sprenkels & Verschuren gepubliceerde kostenvergelijker. Dit betreft wel de kosten over 2017. Geconcludeerd kan worden dat de kosten enorm uiteen lopen per pensioenfonds. De mediaan van de pensioenbeheerkosten lag op 309 euro. Rekening houdend met de omvang van de pensioenfondsen kwam de mediaan uit op 110 euro per deelnemer. Maar bij een heel klein aantal fondsen liggen de kosten per deelnemer lager dan de mediaan. Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met vergelijkbare deelnemersomvang als SBZ Pensioen, dan zijn er ongeveer even veel pensioenfondsen met hogere als met lagere kosten per deelnemer.

Het bestuur constateert dat de kosten (exclusief projectkosten) in 2018 lager zijn dan in 2017, maar dat de kosten inclusief projectkosten een heel ander beeld opleveren. Het bestuur verwacht echter – mede door het project – in de toekomst een daling van de kosten per deelnemer. Het bestuur zal de kosten nauwlettend in de gaten blijven houden.

### **3.4.2 Kosten uitvoering vermogensbeheer en transactiekosten**

Het fonds maakt voor het vermogensbeheer diverse kosten. De kosten van vermogensbeheer bedroegen in 2018 0,606% (2017: 0,699% en 2016: 0,592%) van het gemiddeld belegd vermogen.

#### *Beïnvloedingsaspecten kosten vermogensbeheer*

De kosten die zijn verbonden aan het vermogensbeheer moeten worden gezien in relatie tot het gekozen uitvoeringsmodel alsmede de gekozen beleggingsmix, de bijbehorende benchmarkkosten, het meerjarig rendement en het risico. De omvang van deze kosten wordt door een (combinatie van een) zestal aspecten beïnvloed:

1. De governance: de wijze waarop de beleidsvorming en de uitvoering van het vermogensbeheer is vormgegeven. Het fonds werkt met twee fiduciair beheerders, zijnde een lead overlay manager en een manager of managers. Daarnaast is een engagement & voting manager actief en een custodian die diverse value add services (performance meting, compliance monitoring, tax reclaim et cetera) uitvoert. Deze dienstverlener voert ook het collateral management en securities lending uit. Het fonds heeft bestuursondersteuning die een coördinerende en controlerende functie vervult.
2. Beleggingsmix: het fonds maakt keuzes tussen liquide en illiquide beleggingen, waarbij nadrukkelijk rekening wordt gehouden met de daaraan verbonden risico's en kosten. De beheerkosten van alternatieve illiquide beleggingen zijn een veelvoud van de beheerkosten van liquide beleggingen.
3. De mate van actief of passief beheer: het fonds maakt per onderdeel van de beleggingsportefeuille op zorgvuldige wijze een keuze voor de mate van actief of passief beheer. Actief beheer is duurder dan passief management.
4. Directe of indirecte beleggingen: het fonds maakt bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille per categorie een keuze voor direct of indirect beleggen (participaties in beleggingsfondsen).
5. Schaalgrootte: het fonds heeft een vermogen van circa € 5,415 miljard (vóór aftrek van een latente belastingverplichting ad. € 6,6 miljoen) en vormt daarmee qua vermogen een middelgroot pensioenfonds. Voor de inkoopkracht maakt het fonds gebruik van de externe (fiduciair) managers.

6. De met de externe managers gemaakte fee-afspraken, die naast de vaste vergoedingen op basis van over meer jaren behaalde rendementen kunnen leiden tot een additionele variabele vergoeding.

Bij de keuzes tussen liquide en illiquide beleggingen, tussen actief en passief beheer en tussen directe en indirecte beleggingen accepteert het fonds een hoger kostenniveau wanneer het verwachte extra rendement de hogere kosten en het (beperkt) hogere risico meer dan compenseert. Continu wordt bewaakt of dit uitgangspunt wordt gerealiseerd. Tot nog toe heeft de gekozen vermogensbeheerstructuur geleid tot een hoger extra rendement dan de hiermee gemoeide hogere kosten. Het extra rendement (vóór kosten) door actief beheer was over de afgelopen jaren als volgt:

2018:	-/-0,20% (core portefeuille -/-0,00%)	2015:	+0,40%
2017:	+0,85% (core portefeuille +1,15%)	2014:	+0,35%
2016:	+1,75% (core portefeuille +1,25%)	2013:	+1,05%

De managerkosten van de core portefeuille bedragen 0,190% (2017: 0,198%).

De meeropbrengst (ten opzichte van de benchmark) van de core portefeuille in absolute bedragen belooft over de jaren 2016, 2017 en 2018 respectievelijk + € 54.335.000, + € 54.882.000 en - € 3.254.000. Totaal is derhalve met de core portefeuille (aandelen en vastrentende waarden) ruim € 106,0 miljoen aan meeropbrengsten gerealiseerd. Over genoemde jaren is circa € 4,2 miljoen aan variabele vergoeding over deze meeropbrengst aan de manager of managers betaald, waarvan een belangrijk deel in 2017 en 2018 is gerealiseerd, waarbij de meeropbrengst vooral in de jaren 2016 en 2017 is behaald.

*Totale uitvoeringskosten vermogensbeheer en transactiekosten*

De totale uitvoeringskosten van vermogensbeheer en de transactiekosten bedroegen voor 2018 € 47,0 miljoen (2017: € 44,2 miljoen). Dit bedrag bestaat uit:

<b>Totale uitvoeringskosten vermogensbeheer en transactiekosten</b>	<b>2018</b>		<b>2017</b>	
	<b>(x € 1.000)</b>	<b>%</b>	<b>(x € 1.000)</b>	<b>%</b>
Vermogensbeheerkosten				
- kosten bestuur en ondersteuning bestuur en governance of controle	772	0,014	835	0,015
- fiduciair beheer (vast)	6.864	0,122	6.662	0,125
- fiduciair beheer (variabel)	1.823	0,032	1.984	0,038
- kosten onderliggende uitvoerende managers	23.389	0,414	26.500	0,498
- bewaarloon	680	0,012	638	0,012
- advieskosten	676	0,012	565	0,011
- overige (beleggings)kosten	0	0,000	0	0,000
Subtotaal	34.204	0,606	37.184	0,699
Transactiekosten	12.840	0,228	7.015	0,132
<b>Totaal</b>	<b>47.044</b>	<b>0,834</b>	<b>44.199</b>	<b>0,831</b>

De kosten onderliggende uitvoerende managers zijn als volgt uit te splitsen:

	2018				2017			
	Vast	Variabel	Totaal	%	Vast	Variabel	Totaal	%
vastrentend aandelen	6.582	0	6.582	0,117	6.428	0	6.428	0,121
	4.130	0	4.130	0,073	4.082	0	4.082	0,077
				0,190				0,198
private equity & infra	7.260	912	8.172	0,145	8.933	1.130	10.063	0,189
vastgoed	3.562	917	4.479	0,079	3.133	2.585	5.718	0,107
overige beleggingen	24	0	24	0,000	37	0	37	0,001
overlays/transitie	2	0	2	0,000	172	0	172	0,003
	<b>21.560</b>	<b>1.829</b>	<b>23.389</b>	<b>0,414</b>	<b>22.785</b>	<b>3.715</b>	<b>26.500</b>	<b>0,498</b>

### Toelichting uitvoeringskosten vermogensbeheer

In de paragrafen 11.6.9 en 11.6.12 (jaarrekening) worden de kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer verder gespecificeerd. Overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaglegging 610 worden bepaalde kosten verrekend met aan het vermogensbeheer verbonden opbrengsten. Onderstaand worden de kosten van de uitvoering van het vermogensbeheer en de transactiekosten verder toegelicht. In tegenstelling tot de jaarrekening wordt hier uitgegaan van het principe: 'waar je kosten en opbrengsten hebt, saldeer je niet'. Hierdoor sluiten de kosten in dit bestuursverslag niet direct aan op de jaarrekening. De jaarrekening en toelichting verantwoordt out-of-pocket kosten. Dit bestuursverslag verantwoordt alle kosten, ook als deze onderdeel van de koers of opbrengst zijn. Over 2018 is, rekening houdend met de beleggingsprestaties over 2016, 2017 en 2018, door de manager of managers (Russell) een prestatievergoeding aan het fonds in rekening gebracht.

De in de jaarrekening gepresenteerde vermogensbeheerkosten ad € 7.130 duizend betreffen de 'out-of-pocket-kosten' aan de fiduciair managers, de engagementmanager, de custodian en de aan vermogensbeheer toegerekende administratiekosten, bestuurskosten en financieel beheer. De vermogensbeheerkosten bestaan daarnaast uit de kosten van transitie management, de kosten van onderliggende uitvoerende managers (inclusief die van beleggingsfondsen en fund of funds) en overige beleggingskosten.

De kosten van uitvoerend vermogensbeheer zijn in 2018 met circa 8,4 basispunten (0,084%) gedaald. Dit is vooral het gevolg van lagere kosten in de categorieën private equity en infrastructuur. Dit is het gevolg van lagere nog te storten commitments in deze categorieën en de overgang van vergoeding over commitments naar vergoeding over geïnvesteerd vermogen, waardoor de kosten minder drukken op de geïnvesteerde bedragen alsmede door lagere variabele beloningen aan uitvoerende managers in de alternatieve portefeuille (inclusief vastgoed).

### Toelichting transactiekosten

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren<sup>3</sup>. De vaststelling van transactiekosten wordt bemoeilijkt doordat ze veelal onderdeel zijn van de koers- of prijsvorming. Hierdoor zijn deze kosten niet direct herkenbaar als kosten. Van deze kosten is, voor zover de werkelijke kosten niet bekend zijn, een inschatting gemaakt op basis van geldende transactiekosten per soort belegging en de omzet in de betreffende beleggingscategorie.

De transactiekosten zijn in 2018 flink toegenomen van € 7,0 miljoen naar € 12,8 miljoen ofwel een stijging van € 5,8 miljoen (of 9,6 basispunt). Dit is vooral het gevolg van toegenomen transparantie op grond van uitvoering van nieuwe regelgeving (MiFID). In de kostenverantwoording van beleggingsfondsen zijn vanaf 2018 ook de impliciete en expliciete transactiekosten verantwoord (onderdeel hiervan is het prijsverschil tussen de executieprijs en de mid-prijs op moment van handelen). Hiermee is in 2018 een bedrag gemoeid van € 4,6 miljoen. Deze "kosten" kunnen door de gehanteerde methode ook negatief zijn.

Naast de toegenomen transparantie heeft eind 2018 een aanzienlijke transitie plaatsgevonden in de aandelenportefeuille. Eveneens als gevolg van de MiFID-regelgeving kon niet langer gebruik worden gemaakt

<sup>3</sup> Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen exclusief de notionals van derivatentransacties.



van de diensten van een tweetal uitvoerende managers. Deze managers werden vervangen door managers die voldoen aan de eisen vanuit MiFID. De hiermee gemoede kosten belopen circa € 2 miljoen.

Bij de beoordeling van de relatieve performance van de vermogensbeheerders hoeft hiermee geen rekening te worden gehouden, omdat deze kosten onderdeel vormen van het beleggingsresultaat.

#### *Oordeel bestuur*

Het bestuur heeft de kosten voor vermogensbeheer en de transactiekosten vergeleken met de door Sprenkels & Verschuren gepubliceerde kostenvergelijker. Dit betreft wel de kosten over 2017. De mediaan van de vermogensbeheerkosten van de in de vergelijking betrokken bedrijfstakpensioenfondsen lag op 0,37%.

Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met vergelijkbare vereiste dekkingsgraad, dan liggen de vermogensbeheerkosten van SBZ Pensioen relatief hoog. Echter gezien het feit dat het fonds kiest voor een actief beleggingsbeleid, waarmee de laatste jaren bewezen een hogere performance (positieve relatieve performance) werd behaald en het fonds kiest voor beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën (private equity, infrastructuur, vastgoed en impact beleggingen) acht het bestuur de geconstateerde verschillen acceptabel.

De mediaan van de transactiekosten lag bij de bedrijfstakpensioenfondsen op 0,09%. Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met een vergelijkbaar belegd vermogen, dan liggen de transactiekosten van SBZ Pensioen relatief hoog. Echter gezien het feit dat het fonds een actief beleggingsbeleid hanteert (met betere resultaten) acht het bestuur de geconstateerde verschillen acceptabel. Overigens wordt hierbij opgemerkt, dat in de kostentransparantie 2017 in de transactiekosten de invloed van MiFID nog niet volledig tot uitdrukking kwam.

Het bestuur van het fonds monitort nauwgezet of blijvend sprake is van een positieve relatieve performance van de beleggingsportefeuille. Waar mogelijk worden acties ingezet om de kosten te verlagen. In 2015 werden nieuwe afspraken gemaakt met de fiduciair managers. In 2017 is een onderzoek gestart naar verlaging van de managementkosten van de portefeuille alternatieve beleggingen. Dit onderzoek is in 2018 voortgezet. Daarnaast is in 2017 een nieuwe afspraak gemaakt met de dienstverlener bestuursondersteuning en is in 2018 opnieuw gesproken met één van de fiduciair managers en de custodian. Met beide partijen zijn nieuwe afspraken gemaakt, waarbij in overleg met de betreffende fiduciair een vereenvoudiging in de vergoedingsstructuur is aangebracht en daarnaast een plafond is afgesproken met betrekking tot de verschuldigde prestatievergoeding. De afspraken met de custodian dienen nog gefinaliseerd te worden.

Onderdeel van de beoordeling van de relatieve performance is ook een onderzoek dat door SBZ Pensioen in 2018 is gestart naar de invloed van dividend- en bronbelasting op de netto-performance van de beleggingen.

# 4 Beleggingsbeleid

## 4.1 Inleiding

SBZ Pensioen wil een goed en betaalbaar pensioen regelen voor haar deelnemers. Om dit waar te kunnen maken zijn de pensioenpremies alleen niet genoeg. Daarom wordt belegd en neemt het fonds beleggingsrisico's. Maar SBZ Pensioen wil geen te grote risico's nemen. Want dat zou de financiële gezondheid van het fonds in gevaar kunnen brengen. Het bestuur doet daarom normaliter ieder jaar onderzoek naar de beste combinatie van rendement en risico (ALM-studie). Hieruit volgt de strategische portefeuille. Binnen bandbreedtes kan het fonds dynamisch beleid voeren. Hierbij wordt op grond van diverse kwantitatieve en fundamentele beslisriteria risico toegevoegd of afgebouwd.

Om moverende redenen werd in 2017 afgezien van de uitvoering van een ALM-studie, maar in 2018 is nieuw ALM-onderzoek uitgevoerd (zie hoofdstuk 2.7). Voor 2018 heeft het bestuur met name gekeken naar het matching-/renterisico en de afdekking van het valutarisico, maar ook naar de toegevoegde waarde van een aantal beleggingscategorieën in termen van rendement en risico. Hierover leest u meer in de volgende paragraaf.

De portefeuille bestaat uit een liquide of 'core' deel (genoteerde aandelen, leveraged loans (bankleningen), hypotheek en obligaties) en een illiquide deel, dat bestaat uit alternatieve beleggingen. Hieronder vallen onder andere vastgoed, infrastructuur, private equity en impactbeleggen. Het rente- en valutarisico wordt gedeeltelijk afgedekt met derivaten. De uitgangspunten voor de uitvoering van het beleggingsbeleid (investment beliefs) zijn verwoord in de abtn. SBZ Pensioen opereert in een maatschappelijke context. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) speelt uit dien hoofde ook een grote rol. Dit bestaat uit dialoog met bedrijven (engagement), stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (voting), uitsluitingen en impactbeleggen.

Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed. BNP Paribas Asset Management is de Lead Overlay Manager en Russell Investments selecteert de onderliggende beheerders. Robeco voert het engagement- en stembeleid uit. Uiteraard blijft het bestuur van SBZ Pensioen eindverantwoordelijk. In 2018 is door SBZ Pensioen vanuit haar strategie voortgegaan op de ontwikkeling van een Beschikbarepremieregeling en een Nettopensioenregeling. Deze regelingen worden in 2019 operationeel. De pensioenuitvoering voor deze regelingen berust bij Achmea Pensioenservices. Het vermogensbeheer voor deze regelingen wordt verzorgd door Achmea Investment Management.

## 4.2 Gevoerd beleid

### Portefeuillesamenstelling

In onderstaande tabel vindt u de marktwaarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende deelportefeuilles. In de jaarrekening worden de beleggingen weergegeven naar beleggingscategorie inclusief cash, vorderingen en schulden per beleggingscategorie.

Bedragen (x € 1.000):	Marktwaarde per 31 december 2018			Marktwaarde per 31 december 2017		
	Bedrag	Percentage	Norm-%	Bedrag	Percentage	Norm-%
Aandelen	1.221.418	22,5	22,0	1.325.491	24,2	22,0
Vastrentende waarden	3.849.685	71,1	65,5	3.809.357	69,7	65,5
Liquide portefeuille	5.071.103	93,6	87,5	5.134.848	93,9	87,5
Vastgoed	285.826	5,3	6,0	227.552	4,2	6,0
Infrastructuur	74.233	1,4	2,0	66.054	1,2	2,0
Impact beleggen	10.204	0,2	1,0	6.607	0,1	1,0
Private Equity	102.679	1,9	2,5	95.974	1,8	2,5
<b>Sub-totaal</b>	<b>5.544.045</b>	<b>102,4</b>	<b>99,0</b>	<b>5.531.035</b>	<b>101,2</b>	<b>99,0</b>
Overlays	-146.596	-2,7	0,0	-127.623	-2,3	0,0
Liquide middelen	17.924	0,3	1,0	62.827	1,1	1,0
<b>Totaal portefeuilles</b>	<b>5.415.374</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>5.466.239</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

De werkelijke portefeuille wijkt geregeld, binnen bandbreedtes, af van de strategische normportefeuille. Dit komt door verschillen in waardeontwikkeling, verminderde liquiditeit of toegankelijkheid van de betreffende beleggingstitels (zoals vastgoed, infrastructuur en private equity), of door dynamisch beleid.

#### *Aandelen*

De wereldwijde aandelenportefeuille is ondergebracht bij een aantal vermogensbeheerders middels discretionaire mandaten. Daarnaast is er een specifieke allocatie naar aandelen van bedrijven uit opkomende landen. De belegging in deze categorie vindt plaats via deelname in beleggingsfondsen. De aandelenportefeuille kent sinds 2013 een separate allocatie naar defensieve aandelen. Deze aandelen kenmerken zich door een lager risico bij een (verondersteld) gelijkblijvend rendement.

#### *Vastrentende waarden*

In de eurostaatsobligatie-portefeuille wordt in overheden en met naam genoemde supranationals uit verschillende Europese en niet-Europese landen belegd in verschillende valuta. De valuta worden allemaal voor 100% naar euro's afgedekt. Naast de portefeuille met marktconforme duratie is een deel van deze portefeuille belegd in obligaties met lange looptijden van Nederland, Duitsland en Frankrijk. Voor deze portefeuille wordt een "buy and hold"-strategie gevoerd.

Binnen vastrentende waarden wordt ook belegd in hypotheek, credits, leveraged loans (bankleningen) en emerging markets. Deze allocaties worden ingevuld door participatie in beleggingsfondsen.

In 2018 is onderzocht of converteerbare obligaties toegevoegde waarde hebben in het kader van beheersing van het rendement/risico-profiel. De uitkomst van dit onderzoek was negatief. Converteerbare obligaties worden niet in de portefeuille opgenomen.

#### *Alternatieve beleggingen*

De portefeuille alternatieve beleggingen bestaat uit vastgoed, infrastructuur, private equity en impactbeleggen. De opbouw van de portefeuille indirect vastgoed is goed op weg, maar nog niet geheel afgerond. De feitelijke toezeggingen (commitments) aan de beheerders van deze portefeuilles lopen achter bij de gewenste allocaties. In 2019 worden nieuwe commitments gedaan voor vastgoed, impactbeleggen en infrastructuur.

In 2019 wordt de strategische allocatie voor zowel infrastructuur als private equity met 0,5%-punt verlaagd ten gunste van impact investeringen.

Het bestuur heeft onderzocht of beleggingen in grondstoffen in de portefeuille geïntroduceerd dienden te worden. Na ampele afweging is, om redenen van het ontbreken van fysieke beleggingen met directe opbrengst en duurzaamheidsoverwegingen (een belangrijk deel van commodity-blootstellingen bestaat uit fossiele brandstof en prijsstijging van voedingsmiddelen komt vaak niet ten goede aan de producenten daarvan), besloten niet in grondstoffen te beleggen.

#### *Overlays*

##### *Rentehedge*

De strategische afdekking varieert tussen 50% en 70% van de waarde van de verplichtingen op marktrente. Begin 2018 beliep de afdekking op basis van de strategie 55%. In de loop van 2018 is op basis van discussie over de marktomstandigheden langs de weg van de daarvoor ontwikkelde scorecards en rekening houdend met het risicokader de rente-afdekking teruggebracht naar 50%.

##### *Aandelenhedge*

Het fonds heeft in 2018 geen bescherming op de aandelenportefeuille gehad.

##### *Valutahedge*

Binnen verschillende mandaten wordt in vreemde valuta belegd. De resultaten van deze managers zijn dus afhankelijk van valutaschommelingen. Op het hoogste fonds niveau worden door de Lead Overlay Manager de belangrijkste valuta's (US dollar, Japanse Yen, Zwitserse frank en Britse pond) grotendeels (2018: resp. circa 90% en 100%) afgedekt. De overige valuta's van ontwikkelde landen worden geheel afgedekt. Het valutarisico in lokale valuta's van emerging markets wordt niet afgedekt. De redenen hiervoor zijn de kosten en de (op langere termijn) veronderstelde appreciatie van deze valuta's als gevolg van de hogere groei in deze landen. Voor alle door de Lead Overlay Manager uitgevoerde valutahedges wordt onderpand aangehouden.

### *Liquide middelen*

We houden een bedrag in liquiditeiten aan in verband met de opbouw van de portefeuille alternatieve beleggingen en voor de cash flow-verplichtingen uit de hedgeportefeuilles (rente en valuta's).

### **Risicokader en dynamisch portefeuillebeleid**

Het fonds hanteert een dynamisch beleggingsbeleid. Dit beleid is niet alleen afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad. De omvang van de renteafdekking en de allocatie naar de rendementsportefeuille is afhankelijk van fundamentele en kwantitatieve beslisriteria. Deze beslisriteria worden maandelijks becommentarieerd in zo te noemen scorecards. De beoordeling hiervan kan leiden tot wijzigingen in de portefeuille.

Daarnaast is een risicokader geïntroduceerd. Het risicokader en het dynamisch beleid stellen ons in staat in de gaten te houden hoe het fonds ervoor staat en hoe het beleggingsbeleid hierop aangepast moet worden. Aan de basis liggen de volgende drie vragen:

- Hoeveel risico moet het fonds minimaal nemen om de lange-termijndoelstelling te behalen?
- Hoeveel risico kan het fonds maximaal dragen gezien de randvoorwaarden (financiële gezondheid)?
- Hoeveel (en welk) risico wil het fonds nemen gegeven de huidige marktomstandigheden?

### **Verantwoord beleggen**

Pensioenfondsen beheren veel geld. Het belangrijkste doel daarbij is een goed pensioen realiseren voor onze deelnemers. Daarbij vinden we dat we als beheerder van al dat geld een grote maatschappelijke verantwoordelijkheid hebben. We zijn ervan overtuigd dat financieel rendement en maatschappelijke verantwoordelijkheid samengaan.

Bij het beleggen kijken we naar de winst van een bedrijf, maar ook naar het functioneren van een bedrijf. Ondernemingen die minder goed presteren in hun maatschappelijke context lopen het risico dat zij voor belegging worden uitgesloten. Dit maakt een beroep van deze ondernemingen op de kapitaalmarkten onmogelijk of moeilijker en daarmee duurder, en staat daarmee de groei en de winstgevendheid van de onderneming in de weg. Daarom kiezen we er bewust voor verantwoord te beleggen.

Onze drie speerpunten zijn: milieu- en klimaatbeleid, sociale omstandigheden (gezondheidszorg en financiële zekerheid) en goed ondernemingsbestuur. We vullen dit op vier manieren in. Namens SBZ Pensioen gaat Robeco *actief in gesprek* met bedrijven over goed ondernemingsbestuur, sociale omstandigheden en milieu- en klimaatbeleid. Met als doel verbeteringen op deze gebieden te realiseren. Robeco *stemt* daarbij namens SBZ Pensioen ook op aandeelhoudersvergaderingen. Er zijn ook landen, bedrijven en industrieën die we *uitsluiten* voor onze beleggingen. De bedrijven die we uitsluiten en de bedrijven waarin we wél beleggen vind u op de website<sup>4</sup>. We selecteren ook beleggingen die juist een *positieve impact* hebben op het milieu, toegang tot financiële dienstverlening of betere gezondheidszorg.

In 2018 is aandacht besteed aan de meting van CO2-uitstoot in de portefeuille, de energietransitie en de kolensector. Voorts zal meer nadruk worden gelegd op ESG-integratie in de portefeuille en de manager-selectie. De eerste CO2-metingen zijn in 2018 uitgevoerd, maar de kwaliteit en interpretatie daarvan zijn voor verbetering vatbaar en in 2019 zal hieraan opnieuw de nodige aandacht worden besteed.

Jaarlijks onderzoekt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) wat de prestaties zijn van de (50) grootste pensioenfondsen op het gebied van verantwoord beleggen. In 2018 is SBZ Pensioen uitgekomen op een 15<sup>e</sup> plek in de ranglijst, met een totaalscore van 3,6 en drie sterren.

### *Actief in gesprek*

Ook wel: *engagement*. Bij het beleggen kijken we naar de winst van een bedrijf, maar ook naar het functioneren van een bedrijf. Zoals hiervoor is aangegeven gaat Robeco namens SBZ Pensioen *actief in gesprek* met bedrijven over goed ondernemingsbestuur, sociale omstandigheden en milieubeleid. Het doel is bij de bedrijven onder *engagement* verbeteringen op deze gebieden te realiseren. Per kwartaal maken we hiervan een rapportage. Die is te vinden op onze website.

<sup>4</sup> [www.sbzpensioen.nl/Het-pensioenfonds/Beleggingsbeleid/](http://www.sbzpensioen.nl/Het-pensioenfonds/Beleggingsbeleid/)

In 2015 heeft SBZ aan Robeco gevraagd engagement te gaan voeren op het thema duurzame bedrijfsvoering in de farmaceutische industrie, waarin onder andere het verbeteren van de toegang tot medicijnen is begrepen. Vanaf het tweede kwartaal van 2015 is met betrekking tot dit thema verslag gedaan. In 2018 wordt, naar aanleiding van de afsluiting van dit thema, verantwoording afgelegd over wat de afgelopen drie jaar in dit thema is bereikt. De dialoog met de meeste ondernemingen in de engagementgroep is succesvol afgesloten. Tijdens dit engagementtraject hebben ondernemingen toegezegd te zorgen voor betere toegang tot gezondheidszorg, een billijker prijsbeleid en transparanter te zijn over klinisch onderzoek. Robeco blijft de voortgang van de ondernemingen in deze sector volgen. De komende jaren proberen ze het vertrouwen van de samenleving terug te winnen.

Daarnaast voert Robeco namens het fonds de discussie met ondernemingen op beheersing van vervuiling en hun milieustrategie. Concreet ontvangen bedrijven aanbevelingen om hun prestaties op dit gebied te verbeteren. Dit engagement-dossier loopt nog tot 2021.

In de strijd tegen obesitas voert het fonds met Robeco het gesprek met de voedingsmiddelenindustrie, opdat in de productportefeuilles toegevoegde suikers worden teruggebracht. Met overheden wordt gesproken over introductie van belasting op producten die veel toegevoegde suikers kennen. De uitwerking van dit thema wordt in 2019 voortgezet.

#### *Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen*

Namens SBZ Pensioen stemt Robeco op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin we aandelen hebben. Dit betekent dat we bij bedrijven waarvan we aandelen hebben, voor of tegen voorstellen kunnen stemmen. Het gaat dan om voorstellen op het gebied van milieubeleid, sociale omstandigheden of ondernemingsbestuur.

U vindt de stemrapportages op onze website.

#### *Landen en bedrijven uitsluiten*

Bovenal bezit SBZ Pensioen nooit beleggingen die volgens de wet verboden zijn. Robeco houdt voor ons een lijst bij met een beperkt aantal landen en bedrijven waarin per definitie niet wordt belegd. Het gaat dan bijvoorbeeld om landen die sancties zijn opgelegd door de EU, de VN of de VS. Of om bedrijven die zich bezighouden met controversiële wapens. Daarnaast kunnen bedrijven of landen op de lijst komen omdat ze op andere manieren de regels schenden op het gebied van milieu en klimaat, sociale omstandigheden (mensenrechten) of goed ondernemingsbestuur. In principe sluit SBZ Pensioen ook deze beleggingen uit. Daarnaast heeft SBZ Pensioen al langer geleden besloten niet te beleggen in tabaksfabrikanten. Een heel klein belang zat nog wel in de beleggingsfondsen waar SBZ Pensioen in belegt. In 2017 is door engagement met de beheerder tabak uitgesloten in het credit fund. Eind 2018 resteerde nog een belang in tabaksondernemingen van 0,01% van het vermogen in beleggingsfondsen (van het totaal belegd vermogen is het belang in tabaksondernemingen gereduceerd tot 0,00%). Het bestuur heeft een zero-tolerance op tabak uitgesproken, dat vanaf 1 januari 2019 geëffectueerd zal zijn.

Ook in 2018 is het uitsluitingenbeleid van Robeco gevolgd. Diverse ondernemingen zijn in 2018 voor belegging uitgesloten. Ook de lijst met uitgesloten landen werd op grond van getroffen sanctiemaatregelen geactualiseerd.

#### *Positieve impact*

In 2015 heeft SBZ Pensioen *impact beleggen* ingevoerd. Daarmee richten wij ons naast financieel resultaat extra op (impact hebben op) maatschappelijk resultaat. Het gaat dan om het verbeteren van de gezondheidszorg, de financiële zekerheid voor individuen of het milieu (klimaat). De uitvoering hiervan ligt bij Russell Investments.

De eerste middelen zijn aan Gilde Healthcare Services II toevertrouwd. Dit fonds richt zich op zorgbedrijven die zich richten op het leveren van betere zorg tegen lagere kosten. Ook worden gelden belegd in het Evercare Health Fund. Dit fonds investeert in lokale zorgvoorzieningen (vooral exploitatie van ziekenhuizen) in opkomende markten. In 2017 is besloten tot een belegging in een "renewable energy"-fonds van Impax (windmolen-, waterkracht- en zonne-energie). Deze belegging is in 2018 geëffectueerd. Voorts werd in 2018 geïnvesteerd in

het LeapFrog Emerging Consumer Fund (met name financiële zekerheid in opkomende markten). De invulling van de impactportefeuille blijkt niet eenvoudig. De opbouw gaat daarom langzaam.

### Nieuw MVB-beleid

Het huidige beleid op verantwoord beleggen is een beleid dat bottom up vanuit de beschikbare instrumenten tot stand is gekomen. In 2018 is na diverse discussies in de beleggingscommissie en het bestuur besloten via een top down-benadering tot vernieuwd beleid te komen. Dit betekent dat we vanuit de missie, visie en strategie van het fonds en de prioriteiten die SBZ Pensioen stelt aan haar maatschappelijke betrokkenheid ons beleid formuleren. Hierbij spelen we tevens in op ontwikkelingen in de markt en de maatschappij. Zo is binnen de gemeenschap van Nederlandse pensioenfondsen een IMVB-convenant gesloten, dat ook door SBZ Pensioen is ondertekend. Dit IMVB-convenant is een uitvloeisel van afspraken tussen de (Europese en nationale) overheid en (onder andere) de financiële sector met betrekking tot de te vervullen rol op het gebied van duurzaam ondernemen en beleggen.

Daarnaast zal in het vernieuwde beleid uitwerking worden gegeven aan een keuze voor en integratie van duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (UN-SDG's).

Dit vernieuwde beleid is in een gevorderd stadium van uitwerking en vastlegging en zal in de loop van 2019 door het bestuur van SBZ pensioen worden vastgesteld.

Op de website van het fonds wordt u uitgebreid geïnformeerd omtrent verantwoord beleggen bij SBZ Pensioen.

## 4.3 Performance

De totale beleggingsportefeuille inclusief illiquide alternatieve beleggingen bracht 1,50% op. Het (gedeeltelijk) afdekken van rente-, valuta- en aandelenrisico leverde (1,80%) negatief rendement. Onderaan de streep nam het vermogen (met effect van de premie-inkomsten en pensioenbetalingen) af met 0,9%.

De verplichtingen op basis van marktrente stegen in 2018 per saldo met 3,4% (3,9% op basis van UFR).

De ontwikkelingen in het deelnemersbestand hadden een verhogend effect. De rente in het lange segment liet een daling zien. Dit heeft een verhogend effect op de verplichtingen. Uiteindelijk was per saldo sprake van circa 4,4%-punt daling van de dekkingsgraad op basis van de marktrente (van 109,9% naar 105,5%) en 5,3%-punt daling op basis van UFR (van 113,5% naar 108,2%).

Onderstaande tabel geeft de bruto-performance (voor aftrek van kosten<sup>5</sup>) weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het fonds wordt belegd:

	2018	2018	2017	2017
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	-3,65%	-4,05%	13,35%	9,90%
Vastrentende waarden	1,90%	2,00%	-1,20%	-1,60%
<b>Core portefeuille</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,55%</b>	<b>2,35%</b>	<b>1,20%</b>
Alternatieve beleggingen	12,40%	9,70%	3,35%	4,25%
<b>Totaal (excl. overlays)</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,70%</b>	<b>2,45%</b>	<b>1,55%</b>
Overlays	-1,80%	n.a.	1,75%	n.a.
<b>Totaal inclusief overlays</b>	<b>-0,30%</b>	<b>n.a.</b>	<b>4,20%</b>	<b>n.a.</b>

De outperformance op aandelen (0,40%) is te danken aan wereldwijde aandelen (een plus van 1,40% ten opzichte van de benchmark). Managers van defensieve aandelen (1,15% negatieve relatieve performance) en aandelen in emerging markets (1,85% negatief ten opzichte van hun benchmark) presteerden minder dan de benchmark. Door de weging van wereldwijde aandelen ten opzichte van defensieve en emerging market aandelen resteert alsnog een positieve relatieve performance van 0,40%. In de performance van aandelen en dat van de betreffende benchmark is ook valutaresultaat begrepen. De valuta-afdekking geschiedt via een overlay met derivaten en de resultaten daarvan wordt weergegeven in het resultaat op overlays.

<sup>5</sup> De kosten zijn terug te vinden in paragraaf 3.4.2

Voor de beleggingen in vastrentende waarden geldt dat het portefeuilleresultaat 0,10% lager was dan dat van de benchmark. De portefeuille staatsleningen droeg licht positief bij aan het relatieve rendement. Credits scoorden in relatieve zin neutraal en emerging markets bleven achter bij de meetlat. Voor long duration bonds, leveraged loans en hypotheekleningen is bepaald dat het portefeuillerendement als benchmark geldt. De vastgoedportefeuille presteerde in lijn met de benchmark. In de private equity portefeuille bleef de performance achter bij de benchmark. Binnen de portefeuille infrastructuur vinden inmiddels ook distributies plaats, het relatieve rendement in deze categorie is goed. Het absolute rendement van de private beleggingen over 2018 is positief en overtreft de verwachting. Doordat de belegging in alternatieve categorieën achterblijft bij de strategische allocatie resteert ondanks een hoger portefeuillerendement voor alternatieve beleggingen (12,40%) dan de benchmark (9,70%) op totaal-portefeuille niveau een lager resultaat voor de portefeuille (1,50%) dan voor de benchmark (1,70%).

Om (aandelen-,) rente- en valutarisico af te dekken gebruikt het fonds derivatenoverlays. De rentehedge-overlay heeft (0,75%) positief bijgedragen omdat over heel 2018 de rente per saldo daalde; het fonds heeft niet het gehele renterisico afgedekt. Vanwege op dat moment levende inzichten (doorzettend economisch herstel en relatieve rust op de financiële markten) werd in 2017 de rentehedge teruggebracht naar 55%. In 2018 werd vanwege vertrouwen in voortgezet economisch herstel (de economie draait ondanks een afnemende groei toch goed en het monetair beleid is accommoderend), het risico op daaruit volgende inflatiestijging en het asymmetrisch risico (meer ruimte voor rentestijging dan -daling) de hedge verlaagd naar 50%.

De euro heeft in 2018 ten opzichte van met name de Amerikaanse dollar aan waarde verloren. De afdekking van onder meer de dollar levert daardoor een negatief resultaat (-2,55%) op, dat bovenop het rendement in de fysieke beleggingsportefeuille komt.

Op de waardering van de beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën is in de loop van het tweede kwartaal 2019 een backtest uitgevoerd. Uit deze backtest bleek een (beperkt) hogere waarde. Het verschil beloopt circa 3,0 miljoen euro. In de performance-meting zou dit leiden tot een uitkomst van het rendement over het totaal belegd vermogen, die circa 0,05% hoger is dan in vorenstaande tabel is weergegeven. Uit prudentie-overwegingen heeft het bestuur afgezien van verantwoording van de hogere waarde in de balans van het pensioenfonds.

#### Meerjarig rendementsoverzicht<sup>6</sup>

Het bruto rendement over de afgelopen jaren kan als volgt worden weergegeven:

Jaar	Inclusief overlays	Exclusief overlays	Exclusief overlays benchmark
2018	-0,30%	+1,50%	+1,70%
2017	+ 4,2%	+ 2,4%	+ 1,5%
2016	+ 11,4%	+ 8,7%	+ 7,0%
2015	- 0,4%	+ 6,1%	+ 5,7%
2014	+ 26,0%	+ 15,0%	+ 14,6%
Vijfjaarsgemiddeld rendement	7,7%	6,6%	6,0%
Tienjaarsgemiddeld rendement	9,1%	8,2%	7,2%

De volatiliteit op de markten nam in 2018 toe. De portefeuille maakte in relatieve en absolute zin een moeilijke periode door.

<sup>6</sup> Het vijfjaarsgemiddelde en tienjaarsgemiddelde rendement is berekend volgens de multiplicatieve methode. De berekening voor het rendement exclusief overlays geeft ten opzichte van de benchmark inzicht in de 'zuivere' beleggingsprestatie van het fonds. De overlays zijn meer een strategische keuze ter behoud van dekkingsgraad en vormen meer een uitvloeisel van strategische keuzes ten aanzien van afdekking van aandelen-, rente- en valutarisico dan dat deze om reden van beleggingsrendement worden ingezet.

De cumulatieve relatieve performance is positief<sup>7</sup>. Dit is met name te danken aan goede managerselectie. En de afdekkingsstrategieën leveren een belangrijke bijdrage aan de financiële positie van het fonds.

#### **4.4 Prudent Person**

Het fonds zorgt ervoor dat het beleggingsbeleid voldoet aan de prudent person regel (artikel 135 Pensioenwet). Dit hoofdstuk beschrijft voor de relevante onderdelen van de prudent person regel op welke wijze deze zijn ingevuld. Voor een uitgebreide beschrijving van de prudent person regel wordt verwezen naar de abtn.

##### **Beleggingen in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden**

- Het beleggingsbeleid is vastgesteld door middel van een gedegen onderzoek en sluit aan op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds.
- Bij het hiervoor genoemde onderzoek worden realistische en haalbare aannames gehanteerd en gevoeligheidsanalyses uitgevoerd.
- In het onderzoek naar het beleggingsbeleid is expliciet rekening gehouden met de verplichtingenstructuur, inclusief het toeslagbeleid.

##### **Beleggingen in bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen**

Het fonds belegt (in principe) niet in bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

##### **Marktwaardering**

- De beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering, zoals vastgelegd in het bestuursverslag van het fonds en de actuariële en bedrijfstechnische nota.
- Indien geen marktwaardering mogelijk is (voor bijvoorbeeld illiquide beleggingen), dan dient te zijn aangegeven welke alternatieve waarderingmethode is toegepast. Deze waarderingmethodiek is controleerbaar.

##### **Concentratierisico**

- Het bestuur zorgt voor inzicht op mandaats- of beleggingsfonds- en portefeuilleniveau naar spreiding over landen, regio's, bedrijven en ratingcategorieën.

##### **Debiteurenrisico**

- Het bestuur zorgt voor adequate verdeling van de (bedrijfs)obligaties naar diverse ratingklassen.
- Het bestuur houdt rekening met de risico's, die verbonden zijn aan het uitlenen van activa.
- Er zijn richtlijnen opgesteld inzake collateral management en deze worden gevolgd.

##### **Herstelsituatie**

- Indien sprake is van een herstelplan heeft het fonds het risicoprofiel niet doelbewust vergroot ten opzichte van het beleid c.q. de strategie vóór het ontstaan van het reservetekort.

##### **Governance**

- Het bestuur heeft de opzet en uitvoering van de gemaakte keuzes in het beleggingsbeleid voldoende beargumenteerd en vastgelegd.
- Het fonds heeft een beleggingsplan, waarin staat beschreven hoe zal worden belegd.
- Het fonds beschikt over een verklaring inzake de beleggingsbeginselen.
- Er is een duidelijk mandaat, waarin de doelstellingen en beleggingsrestricties staan beschreven.
- De beleggingen over de hoofdcategoryën en subcategoryën zijn conform het beleggingsplan. Het fonds monitort de implementatie op basis van periodieke rapportages.
- De besluitvorming over een eventuele afwijking van het beleggingsplan en/of mandaat komt zorgvuldig tot stand.

---

<sup>7</sup> Zie paragraaf 3.4.2



### **Transparantie beleggingsfondsen**

- De beleggingsfondsen beschikken eveneens over vastgestelde beleggingsrichtlijnen op basis waarvan de risico's in de fondsen worden beheerst. De rapportages zijn tijdig beschikbaar.
- Het behaalde beleggingsrendement is controleerbaar en het gelopen risico past binnen het beleggingsbeleid.

### **Afdoende liquiditeit van de portefeuille als geheel**

- Het bestuur heeft inzicht in de verwachte liquiditeitsbehoefte, zowel voor wat betreft de pensioenverplichtingen als voor wat betreft de beleggingsverplichtingen.
- De hoeveelheid beleggingen in illiquide beleggingscategorieën is tot een prudent niveau beperkt.

### **Beleggingen stroken met aard en duur van de verwachte pensioenuitkeringen**

- Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid is rekening gehouden met de verwachte kasstromen.
- Het bestuur heeft bewust gekozen voor het gedeeltelijk matchen van de nominale kasstromen.

### **Financiële derivaten**

- Derivatensposities worden alleen aangegaan om het risicoprofiel te verminderen of het portefeuillebeheer te vergemakkelijken.

### **Tegenpartijrisico**

- Tegenpartijrisico wordt zo mogelijk op basis van algemeen in de financiële wereld geaccepteerde standaard overeenkomsten en een onderpand (collateral) verkleind.

### **Behoorlijke diversificatie**

- De beleggingen in aandelen en obligaties naar regio of sector dan wel naar bedrijf of land zijn gebaseerd op een gedegen onderzoek. De feitelijke spreiding is in voldoende detail bekend.
- Het concentratierisico is tot een prudent niveau beperkt.

## **4.5 Beleggingsbeleid 2019**

De beleggingen deden het (in lijn met de economische ontwikkeling) in de eerste negen maanden van 2018 redelijk goed. Het vierde kwartaal 2018 nam de volatiliteit toe en kwamen markten en de rente onder druk door zaken als de dreigende handelsoorlog tussen de VS en China (en Europa), de Brexit en de begrotingsperikelen in Italië. Als gevolg daarvan stond de (beleids)dekkingsgraad van het fonds weer onder druk. De beleggingscommissie heeft in deze periode meermaals overleg gevoerd met de LoM en de MoM om te bezien of maatregelen aan de orde waren.

Het beleggingsbeleid in 2019 betreft in belangrijke mate een voortzetting van het beleggingsbeleid 2018. De asset allocatie wijzigt niet wezenlijk. In de alternatieve portefeuille wordt het gewicht voor impact investering met 1%-punt verhoogd naar 2% ten koste van beleggingen in private equity en infrastructuur. Doordat SBZ Pensioen ervoor kiest om de duratie van een deel van de portefeuille (5%) lang aan te houden, behoeven bij de afdekking van het renterisico minder derivaten (swaps) ingezet te worden. Dit is gunstig in het licht van centrale clearing onder EMIR (in de zin, dat een lagere cash-behoefte uit margin-verplichtingen resulteert). In 2019 zal SBZ Pensioen klaar zijn voor centrale clearing onder EMIR. BNP Paribas zal het cash management verzorgen. Hiertoe zal BNP Paribas, naast Russell Investments, ook op het long bond mandaat kunnen instrueren om cash te kunnen genereren. BNP Paribas (variation margin in geld) zal in samenwerking met Northern Trust (initial margin in obligaties) voor onderpand zorgen in centraal geclearde (OTC) derivatentransacties. Deze faciliteit is begin 2018 voor het fonds beschikbaar gekomen, maar de operationalisering van deze faciliteit dient nog afgerond te worden.

Ook in 2019 zal voor de matching-portefeuille en de return-portefeuille de valutahedge separaat worden ingeregeld waarbij het uitgangspunt is, dat de matching-portefeuille volledig voor valutarisico is afgedekt. In de return-portefeuille worden op grond van waarderingsmethodieken de US-dollar voor 50% en de Zwitserse frank en het Britse pond voor 100% afgedekt. De Japane yen wordt niet afgedekt (0%). De overige valuta in

ontwikkelde markten blijven volledig afgedekt terwijl de valuta in de ontwikkelende economieën onafgedekt blijven.

De beleggingsportefeuille heeft een risicoprofiel dat past bij de huidige financiële positie. Tenslotte wordt opgemerkt, dat strategisch ruimte is gecreëerd om de rentehedge, op grond van de (nieuwe) sturingsvariabelen, te variëren tussen 70% en 50%. Rekening houdend met de gunstige economische situatie (en de daardoor veronderstelde rentestijging op de middellange termijn) acht het bestuur een afdekking in de onderste kant van de bandbreedte passend. Voor 2019 is (op grond van de toepassing van de dynamische strategie) de uitgangspositie een rente-afdekking van 50%.

Binnen de gehele portefeuille worden dezelfde categorieën ingezet als in 2018. Het bestuur heeft bijzondere aandacht voor de hoge waardering van verschillende categorieën. Daarnaast heeft het niveau van de renteafdekking bijzondere aandacht van het bestuur en wordt gekeken naar beschermingsconstructies op aandelen in combinatie met mogelijke bijstelling van de asset-allocatie.

# 5 Communicatiebeleid

Het jaar 2018 stond in het teken van het verder voorbereiden van de geheel nieuwe digitale dienstverleningspropositie die enerzijds goed past bij de digitale communicatiestrategie naar deelnemers, maar anderzijds ook werkgevers verder faciliteert. SBZ Pensioen kon mede hierdoor haar Middelloonregeling, Nettopensioenregeling, evenals hybride varianten, verder voorbereiden.

Ook in 2018 had SBZ Pensioen de volgende communicatiedoelstellingen:

- Voldoen aan de wettelijke verplichtingen
- Het vergroten van het pensioenbewustzijn onder deelnemers
- Kennis van de pensioenregeling
- Het managen van realistische verwachtingen
- Risicobewustzijn
- Het creëren en behouden van een positief beeld van SBZ Pensioen
- Het faciliteren van werkgevers.

## 5.1 Acties en terugblik op 2018

In het communicatiebeleidsplan is een aantal doelstellingen geformuleerd. Ook in 2018 legde het fonds de nadruk op de volgende doelstellingen:

- Werkgevers zijn zich ervan bewust dat pensioen een belangrijke arbeidsvoorwaarde is en dat zij een verantwoordelijkheid hebben in het informeren van hun werknemers. SBZ Pensioen ondersteunt hen met middelen als een digitale toolbox en een train-de-trainerprogramma. Het fonds maakt waar mogelijk steeds meer gebruik van werkgevers als kanaal om deelnemers te bereiken.
- Het fonds legt richting deelnemers accenten op communicatie over verantwoord beleggen en 'wat betaal je' versus 'wat krijg je' als deelnemer. Daarnaast probeert het fonds het pensioeninzicht te vergroten door deelnemers via communicatie in een aantrekkelijke 'vorm' naar de 'inhoud' te trekken. Dit doet het fonds door het design van het deelnemersmagazine PensioenActueel zo aantrekkelijk mogelijk te houden en ook in toenemende mate het effect hiervan te meten.
- Pensioengerechtigden weten waar zij informatie kunnen halen. Ze voelen zich betrokken bij het fonds. In een situatie waarin de pensioenuitkeringen onder druk staan (landelijk), geeft het fonds hen duidelijkheid over hoe (het pensioen bij) SBZ Pensioen er voor staat.
- SBZ Pensioen is aangesloten bij de Berichtenbox voor digitale communicatie. Ook voor de overige communicatie heeft het fonds de ontwikkeling ingezet om digitaal te gaan en dus daar waar mogelijk digitaal communiceren. In het eerste kwartaal van 2019 zal een geheel vernieuwd deelnemersportaal live gaan.
- Er gebeurt veel op pensioengebied. SBZ Pensioen vindt het belangrijk om werkgevers, werknemers, pensioengerechtigden en slapers (laatste groep via de website) goed op de hoogte te houden van actuele ontwikkelingen en de financiële situatie van het fonds. Dit gebeurt via website, e-mailnieuwsbrieven en via de PensioenActueel.

Hieronder is per doelgroep toegelicht wat in 2018 is gedaan.

### Communicatie met werkgevers

In 2018 is de digitale nieuwsbrief voor werkgevers vier maal verzonden (maart, mei, oktober en december). In mei en oktober zijn bovendien werkgeversbijeenkomsten georganiseerd, terwijl er in december een werkgeverscall is georganiseerd, specifiek gericht op de nieuwe pensioenuitvoeringsovereenkomsten. In de werkgeversbijeenkomsten werden werkgevers met name voorbereid op het Project SBZ 2019, waarin de nieuwe digitale dienstverlening centraal staat. Concreet kwamen onderwerpen als werkgeversportaal, Uniforme Pensioenaangifte en deelnemersportaal aan de orde. Verder heeft SBZ Pensioen eind 2018 een online communicatieplatform voor werkgevers op LinkedIn voorbereid, de zogenaamde SBZ Pensioen Community.

In 2018 liep er een pilot bij twee werkgevers voor gegevensaanlevering, facturering en incasso via de Uniforme Pensioenaangifte. Verdere uitrol hiervan maakt onderdeel uit van het project digitale dienstverlening per 1 januari 2019.

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

In 2017 heeft SBZ Pensioen het mogelijk gemaakt dat deelnemers ook informatie over het fonds konden raadplegen via de Berichtenbox.

Verder heeft het fonds de PensioenActueel één keer uitgebracht (maart), terwijl de tweede geplande editie voor 2018 werd uitgesteld tot begin 2019, vanwege de ontwikkelingen op het gebied van de pensioenregelingen en digitale communicatie. De PensioenActueel wordt digitaal verstuurd naar actieve deelnemers en naar werkgevers met het verzoek deze te verspreiden onder hun medewerkers. Ook in 2018 heeft SBZ Pensioen een oproep gedaan aan werkgevers en deelnemers om e-mailadressen bij het fonds achter te laten; een campagne die in 2019 verder geïntensiveerd zal worden.

Pensioengerechtigden en slapers kregen PensioenActueel in print.

Doel is om uiteindelijk zoveel mogelijk informatie digitaal te versturen, zodat kosten worden bespaard.

In 2018 heeft SBZ Pensioen een deelnemerspanel in het leven geroepen, dat bestaat uit 6 actieve leden onder wie 2 leden uit jongerenverenigingen bij werkgevers, en 2 leden uit het Verantwoordingsorgaan. Dit panel is eind 2018 en begin 2019 geraadpleegd bij de testen van het nieuwe deelnemersportaal.

Het fonds is in 2018 met haar communicatie de weg ingeslagen om enerzijds meer aandacht voor haar pensioenregelingen te vragen, zoals bijvoorbeeld de ontwikkelingen rondom Pensioenrichtleeftijd 68 jaar. Anderzijds communiceerde SBZ Pensioen meer over haar financiële situatie en de gevolgen hiervan voor deelnemers.

## **5.2 Vooruitblik naar 2019**

Voor 2019 wil SBZ Pensioen nog thematischer aan de slag met haar communicatie, o.a. op het gebied van Verantwoord Beleggen.

Ten eerste streeft het fonds er naar volop in te zetten op digitale communicatie. De uitrol van het nieuwe deelnemersportaal past hier uitstekend in. Daarnaast blijft SBZ Pensioen hetzij campagnematig hetzij via werkgevers e-mailadressen verzamelen.

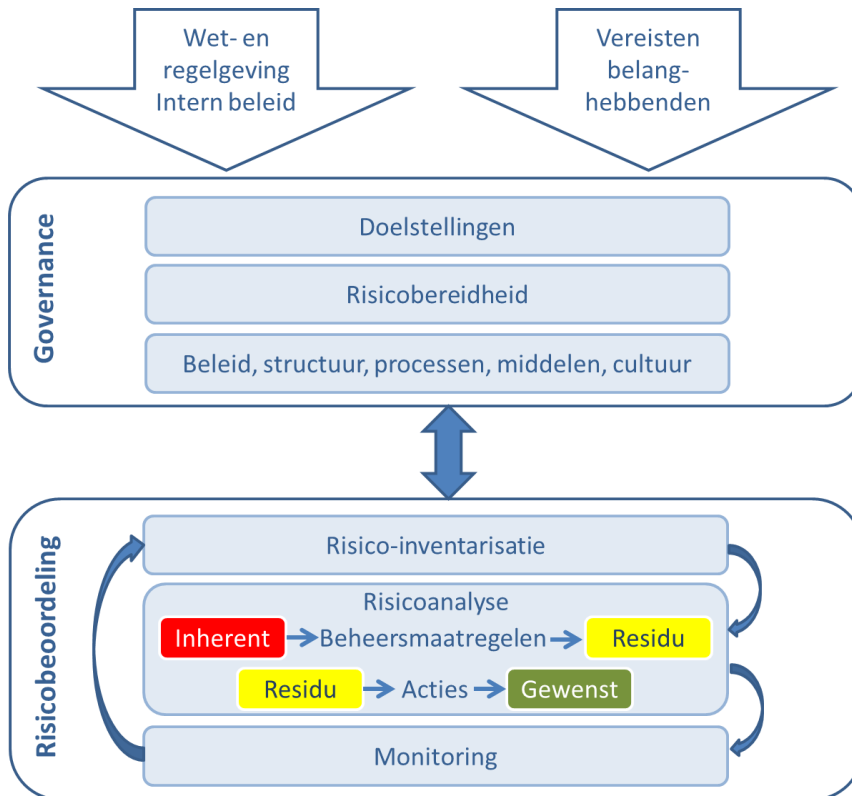
Verder, ook geheel passend binnen de verdere digitalisering van de communicatie, zal de website versterkt worden. Content wordt vaker gereviewed en geactualiseerd, en het fonds streeft er naar de informatie op het werkgeversgedeelte meer af te stemmen op de informatiebehoeften van potentiële nieuwe werkgevers. Ook in het verlengde van de plannen rondom digitale communicatie past het verdere integreren van e-mailnieuwsbrieven en in het bijzonder de Pensioen Actueel in de ontwikkelingen van website, portaal en de LinkedIn community.

Het tijdig en adequaat informeren van deelnemers en werkgevers via basismiddelen als de website, Pensioen 1-2-3 en het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) blijft uitermate belangrijk. Daarnaast wil het fonds ook de effectiviteit van in te zetten online campagnes, boodschappen en middelen - door meer datagedreven te communiceren - meten. Het fonds doet dit ook omwille van de efficiency: niet alleen zal papier, en dus het milieu, worden bespaard, maar het gaat uiteindelijk om de verlaging van de kosten per deelnemer. Uiteindelijk wil SBZ Pensioen zo veel mogelijke relevant communiceren op individueel deelnemersniveau, de zogenaamde personalisatie.

Thematisch zal de nadruk opnieuw komen te liggen op de nieuwe pensioenregelingen, maar ook op Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In de wettelijke communicatie zullen we de voorschriften vanuit de internationale pensioenrichtlijn IORP II, om als pensioenfonds meer 'in control' te zijn, zo veel mogelijk volgen en toepassen. In 2019 zal het fonds opnieuw een Pensioencafé voor pensioengerechtigden organiseren en deelnemen aan de Pensioen-3daagse in november 2019.

# 6 Risicobeleid

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomanagementaanpak, uitgaande van onderstaande principes.



## 6.1 Governance

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds, volgend vanuit de missie, visie en/of strategie van het fonds. Het bestuur bepaalt de koers van het fonds en weegt de factoren af die de koers positief of negatief beïnvloeden. Het bestuur wordt bij het streven om de doelstellingen van het fonds te bereiken, met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur is het van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd (de risicobereidheid). Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze om te gaan met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen en het beleid, de structuur, de processen en middelen en de cultuur daarop af te stemmen. Het doel van risicomanagement is om de onzekerheid te managen van mogelijk optredende gebeurtenissen die het realiseren van de strategie in de weg kunnen staan. Voor een adequaat risicomanagement binnen SBZ Pensioen is het belangrijk dat er begrip en duidelijkheid is over de belangrijkste uitgangspunten ten aanzien van risicomanagement in de organisatie en dat er uniform en integraal naar wordt gehandeld. Als SBZ Pensioen tekortkomingen in de beheersing signaleert, dan worden aanvullende beheersmaatregelen (acties) ondernomen om de beheersing te versterken. SBZ Pensioen definieert "risico" daarbij als de mogelijke afwijking van de ten doel gestelde uitkomsten. Afwijkingen kunnen impact hebben op:

- de waarde, het kapitaal of de inkomsten van SBZ Pensioen;
- de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of aangesloten werkgevers bij SBZ Pensioen;
- de organisatiedoelen of toekomstige mogelijkheden van SBZ Pensioen.

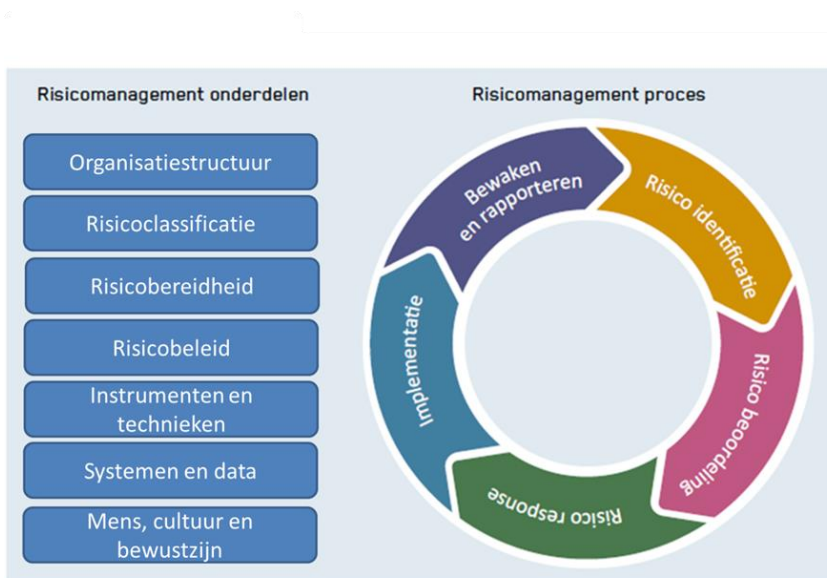
De uitgangspunten ten aanzien van de inrichting van risicomanagement in de governancestructuur van SBZ Pensioen zijn:

- SBZ Pensioen kiest voor een integrale benadering bij het managen van risico's. Adequaat risicomanagement maakt onderdeel uit van de sturing en is onderdeel van de sturing van de organisatie (bij SBZ Pensioen en diens uitbestedingspartners).
- De governancestructuur van SBZ Pensioen is zodanig ingericht dat de onafhankelijkheid van het tweedelijns respectievelijk derdelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste respectievelijk eerste en tweede lijn van SBZ Pensioen is gewaarborgd.
- De risico-governance wordt jaarlijks beoordeeld door het bestuur van SBZ Pensioen om vast te stellen in hoeverre deze toereikend is ten aanzien van het ondersteunen bij het realiseren van de strategische doelstellingen van SBZ Pensioen.

Het integraal risicomanagementraamwerk van SBZ Pensioen beschrijft het risicomanagementsysteem van SBZ Pensioen. Het raamwerk beschrijft hoe de risico's bij het pensioenfonds in de organisatie worden beheerd bij het streven naar de realisatie van de bedrijfsdoelstellingen. Het raamwerk draagt ertoe bij dat risico-informatie op een goede manier tot stand komt, wordt gerapporteerd en wordt gebruikt als basis voor besluitvorming en verantwoording. Ook ondersteunt het raamwerk SBZ Pensioen bij het effectief beheersen van haar risico's. Met integraal risicomanagement beoogt SBZ Pensioen een aantal doelstellingen te realiseren:

- Kwaliteit besluitvorming. Integraal risicomanagement zorgt ervoor dat het bestuur risico-gewogen informatie ontvangt gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Bewuste risicosturing. Integraal risicomanagement stelt SBZ Pensioen in staat om bewuster te sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil SBZ Pensioen nemen en welke vermijden?
- Voorkomen over- en onderbeheersing. Door interne beheersing explicieter te koppelen aan de risicobereidheid kan voorkomen worden dat SBZ Pensioen een raamwerk optuigt dat te zwaar of te licht is.

Het raamwerk bestaat uit zeven risicomanagementonderdelen. Voor het borgen van kwaliteit wordt gewerkt met een cyclus voor het beheer van de verschillende onderdelen van het raamwerk. Voor een eenduidige benadering van de beheersing van risico's binnen SBZ Pensioen is daartoe een risicomanagementproces gedefinieerd. De onderdelen en het proces zijn in onderstaande figuur beschreven.



Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. Het bestuur maakt hierbij gebruik van een jaarplan IRM. Startpunt van het jaarplan is de jaarlijkse evaluatie van de bestaande risicoanalyses. Tijdens deze evaluatie komen de aandachtspunten naar voren, die onderdeel uit (moeten) maken van het jaarplan.

De aandachtspunten kunnen ontleend zijn aan:

- de dan geldende status van de risicoanalyses;
- actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds;
- een noodzakelijke periodieke herijking van een (hoofd)risico;
- onderzoeken van binnen of buiten het pensioenfonds.

Het risicomanagementbeleid is in 2016 integraal herzien en alle risicocategorieën (hoofd- en deelrisico's) zijn toen integraal herijkt. In 2019 vindt wederom een integrale herijking van alle risicocategorieën plaats.

In 2017 heeft het bestuur vanuit de kernelementen van de strategie zestien risicobereidheidsverklaringen geformuleerd. Deze luiden:

**A. Goed functioneren pensioenfonds: Belangen werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal:**

1. Wij willen een goed functionerend pensioenfonds zijn.
2. Het belang van werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig afgewogen.
3. We gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die we moeten nemen.
4. Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst.

**B. Financieel robuust pensioenfonds: Kapitaalpositie en verantwoord rendement**

1. Wij willen een financieel robuust pensioenfonds zijn.
2. Wij streven ernaar om binnen een gelijkblijvend risicokader, de pensioenaanspraken en pensioenuitkering aan te passen aan de prijsontwikkelingen.
3. De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd.
4. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte en maatschappelijk verantwoorde wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.

**C. Effectieve en efficiënte uitvoering**

1. De efficiënte uitvoering van onze pensioenregeling kent een hoog service- en kwaliteitsniveau.
2. We geven werknemers, slapers en pensioengerechtigden inzicht in hun eigen pensioen.
3. Wij informeren tijdig en begrijpelijk over de relevante veranderingen.
4. De administratie van pensioengelden en –aanspraken is betrouwbaar en goed beveiligd.
5. De samenwerking met onze uitvoerende partners is strak georganiseerd en kostenbewust.
6. De samenwerking met onze uitvoerende partners is gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers.
7. Wij stellen aan onze partners dezelfde hoge eisen als aan onszelf. Vooral op het gebied van integriteit, transparantie, compliance, integraal risicomanagement en maatschappelijk verantwoord ondernemen.
8. Wij zetten in op groei van het pensioenfonds om het draagvlak te verbreden.

Voor de risicobereidheidsverklaringen zijn meetbare en genormeerde prestatie-indicatoren geformuleerd. Deze prestatie-indicatoren zijn uitgedrukt in risicolimieten of andere meetbare indicatoren c.q. normen. Sturing op deze prestatie-indicatoren geeft het bestuur handvatten in de sturing op de strategische doelstellingen en de sturing naar de uitbestedingspartners. Het uitvoerend bestuur rapporteert op basis van deze prestatie-indicatoren aan het niet-uitvoerend bestuur van SBZ Pensioen.

In het jaarplan worden de jaarlijks terugkerende activiteiten en thema's vastgelegd en ingepland. De belangrijkste risico-gerelateerde thema's in 2018 waren een aanscherping van verantwoordelijkheden van de eerste en tweede lijn, de Algemene Verordening Gegevensbescherming, het aanbieden van de Nettopensioenregeling en de Beschikbarepremiereregeling en maatschappelijk verantwoord ondernemen en beleggen. De risicoanalyses in 2018 betroffen een concluderende analyse van het IT-risico met betrekking tot de bestuursorganen en het pensioenbeheer, een uitgebreide analyse van het IT-risico met betrekking tot het vermogensbeheer en een herijking van het frauderisico en het verzekeringstechnisch risico. Tot slot is er in 2018 veel aandacht besteed aan de risico's verbonden aan het Project SBZ 2019, zoals omschreven onder paragraaf 2.5, en de beheersing

daarvan zowel vanuit Achmea Pensioenservices (m.n. operationele en IT-risico's) als vanuit SBZ Pensioen (m.n. operationele, uitbestedings- en juridische risico's).

In 2019 zal het bestuur nadere risicogerelateerde aandacht geven aan de actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds, zoals verdere concrete invulling van het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen, de mogelijke gevolgen van Brexit, de verplichtingen vanuit de Nederlandse wet- en regelgeving ingevolge de IORP II richtlijn, verdere uitrol van de propositie inzake de Beschikbarepremieregeling en evaluatie van het aansluitingsbeleid.

## **6.2 Risicobeoordeling**

Voor het identificeren van risico's zijn de door DNB gedefinieerde FIRM-risicocategorieën als uitgangspunt gebruikt. Het fonds onderscheidt de volgende hoofd risico-categorieën:

- Matching-/renterisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- Integriteitrisico;
- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief (aan de hand van vooraf in het risicomanagementbeleid vastgestelde referentieschalen) beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

De analyse van de financiële risico's is gemaakt op basis van UFR. Indien deze op basis van marktrente gemaakt wordt, zouden de risico's groter zijn. Bovendien zijn de analyses gemaakt op geïsoleerde risico's waarbij in samenhang het cumulatieve risico nog aanzienlijk is.

Bij de risicoanalyse wordt een onderscheid gemaakt tussen het inherent risico, het residurrisico en het gewenste risico (als weergave van de risicobereidheid).

Het inherent risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het inherent risico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen.

Ten aanzien van het inherent risico zijn vanuit de risicobereidheid van het fonds vier mogelijke reacties:

- het risico accepteren;
- het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen;
- het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken;
- het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het residurrisico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de inherente risico's. Indien het residurrisico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de gewenste risicosituatie te komen.

### **Matching-/renterisico**

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.



Dit risico is nader onderverdeeld in rente (looptijdverschil, gevoeligheid yield, voorspelbaarheid), valuta, liquiditeit en inflatie. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Rente / looptijdverschil</i>	4	x	4	4	x	2	4	x	2
<i>Rente / gevoeligheid yield</i>	3	x	3	3	x	2	3	x	2
<i>Rente / voorspelbaarheid</i>	4	x	4	4	x	2	4	x	2
<i>Valuta</i>	4	x	3	1	x	2	1	x	2
<i>Liquiditeit</i>	2	x	4	1	x	1	1	x	1
<i>Inflatie</i>	3	x	3	2	x	1	2	x	1

De gewenste risico's "hoog" en "aanzienlijk" ten aanzien van de kans worden ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door SBZ Pensioen te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van SBZ Pensioen vereist.

Het fonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. Hierbij hanteert SBZ Pensioen een risicobeleid, waarbij binnen een risicokader op basis van maandelijkse scorecards en discussie daarover bepaald wordt wat de gewenste allocatie naar de rendementsportefeuille is en wat de gewenste omvang van de renteafdekking is. Het valutarisico wordt vrijwel volledig afgedekt, waarbij de matching-portefeuille volledig voor valutarisico wordt afgedekt. Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt door middel van het beleggen in producten die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals vastgoed en infrastructuur). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de aangesloten werkgevers (ten behoeve van hun deelnemers) en bij pensioengerechtigden en gewezen deelnemers via het toeslagbeleid van het fonds. Het fonds houdt voortdurend in de gaten of er ontwikkelingen zijn die zouden kunnen leiden tot wijzigingen in de mate van afdekking van deze risico's. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in looptijden, yield curve exposure, gevoeligheidsanalyse, stress tests, valuta exposure en liquiditeit. Het fonds beschikt over een derivatenhandboek.

In 2018 is in het kader van EMIR central clearing ingericht. Hierbij zijn expliciet de mogelijkheden om voldoende cash-collateral te kunnen stellen onderzocht.

### Marktrisico

Het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsen geldt dat het marktrisico alleen betrekking heeft op de niet-rentedragende activa.

Dit risico is nader onderverdeeld in prijsvolatiliteit (volatiliteit, tracking error, voorspelbaarheid), marktliquiditeit (complexiteit, illiquiditeit, OTC) en concentratie en correlatie (diversificatie, grote posten), maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)	Residu (kans x impact)	Gewenst (kans x impact)
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)		
<i>Prijsvolatiliteit / volatiliteit</i>	4 x 4	3 x 3	3 x 3
<i>Prijsvolatiliteit / tracking error</i>	4 x 4	2 x 2	2 x 2
<i>Prijsvolatiliteit / voorspelbaarheid</i>	4 x 4	2 x 2	2 x 2
<i>Marktliquiditeit / complexiteit</i>	3 x 4	2 x 3	2 x 3
<i>Marktliquiditeit / Illiquiditeit</i>	3 x 2	2 x 2	2 x 2
<i>Marktliquiditeit / OTC</i>	3 x 4	1 x 3	1 x 3
<i>Concentratie en correlatie / diversificatie</i>	4 x 2	2 x 2	2 x 2
<i>Concentratie en correlatie / grote posten</i>	3 x 3	1 x 2	1 x 2
<i>Maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen</i>	3 x 3	2 x 2	1 x 1

Het gewenste risico “aanzienlijk” ten aanzien van de kans worden ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door SBZ Pensioen te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van SBZ Pensioen vereist.

De gewenste risico's “aanzienlijk” ten aanzien van de impact weerspiegelen de vrijheid tot het nemen van risico's op onderdelen onder de veronderstelling dat het nemen van deze risico's dan wel het niet verder reduceren van deze risico's een positieve bijdrage levert aan de solvabiliteit van SBZ Pensioen.

Het fonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat. Hierbij hanteert SBZ Pensioen een risicobeleid, waarbij binnen een risicokader op basis van maandelijks scorecards en discussie daarover bepaald wordt wat de gewenste allocatie naar de rendementsportefeuille is en wat de gewenste omvang van de renteafdekking is. De strategische mix volgt uit een ALM-studie, die jaarlijks wordt uitgevoerd. De nadere tactische invulling vindt plaats in het jaarlijkse beleggingsplan, dat vervolgens gedurende het jaar continu wordt gemonitord. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in bandbreedtes, tracking errors, performance, diversificatie, concentratie en correlatie. Ten aanzien van maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen vindt frequente analyse en actieve monitoring van wet- en regelgeving en marktontwikkelingen aangaande maatschappelijk ondernemen en de implicaties hiervan op de organisatie en het beleggingsbeleid plaats, voert SBZ Pensioen een uitsluitingenbeleid en is een externe engagement manager aangesteld.

Ten aanzien van het deelrisico “Maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen” is het residu risico nog niet op het geambieerde niveau. Om dat niveau te bereiken zijn verschillende acties uitgezet, waaronder het vaststellen van een nieuw ESG-beleid, het bepalen van een CO2-doelstelling en het uitbreiden van impactbeleggingen.

In 2018 is de concentratie in de staatsobligatieportefeuille besproken en is vastgesteld dat er geen aanleiding was tot aanpassing van deze portefeuille. Verder is er in een themasessie binnen het bestuur uitgebreid gediscussieerd over maatschappelijk verantwoord beleggen. Naar aanleiding hiervan zijn de uitsluitingscriteria herijkt, is zero tolerance ten aanzien van tabak en controversiële wapens doorgevoerd in de totale portefeuille, zijn de selectiecriteria van managers met betrekking tot MVB aangescherpt en gelinkt met de engagementlijsten van Robeco en zijn de Principles for Responsible Investment (PRI) ondertekend.

### Kredietrisico

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

Dit risico is nader onderverdeeld in derivaten, geldmarktfondsen, hypotheeklen, vorderingen, herverzekering, transactieafwikkeling, verbruikleen, obligaties. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)		Residu (kans x impact)		Gewenst (kans x impact)	
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)					
<i>Derivaten</i>	2	x	4	1	x	2
<i>Geldmarktfondsen</i>	2	x	2	1	x	1
<i>Hypotheke</i>	2	x	3	1	x	1
<i>Vorderingen</i>	2	x	2	1	x	1
<i>Herverzekering</i>	1	x	1	1	x	1
<i>Transactieafwikkeling</i>	1	x	2	1	x	1
<i>Verbruikleen</i>	2	x	4	1	x	1
<i>Obligaties</i>	2	x	4	1	x	2

Het fonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit. Belangrijke aandachtspunten betreffen hierbij de door het fonds gehanteerde derivatenconstructies in het kader van de afdekking van het rente- en valutarisico. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in ratings, concentraties, collateral en tegenpartijen.

In 2018 is in het kader van EMIR central clearing ingericht. Hierbij is expliciet getoetst op de beschikbaarheid van solide tegenpartijen en op de inrichting van de processen rondom transactieafwikkeling.

#### **Verzekeringstechnisch risico**

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

Dit risico is nader onderverdeeld in sterfte/langleven, arbeidsongeschiktheid, concentratie en correlatie. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)		Residu (kans x impact)		Gewenst (kans x impact)	
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)					
<i>Sterfte/langleven</i>	4	x	4	2	x	2
<i>Arbeidsongeschiktheid</i>	3	x	3	1	x	1
<i>Concentratie en correlatie</i>	1	x	1	1	x	1

De belangrijkste risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het fonds houdt een IBNR-voorziening aan.

In 2018 heeft een herijking van de integrale risicoanalyse van het verzekeringstechnisch risico plaatsgevonden. Deze herijking heeft niet geleid tot aanpassingen.

#### **Omgevingsrisico**

Het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico is nader onderverdeeld in concurrentie, afhankelijkheid, reputatie en ondernemingsklimaat. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)	Residu (kans x impact)	Gewenst (kans x impact)
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)		
<i>Concurrentie</i>	4 x 4	2 x 4	2 x 2
<i>Afhankelijkheid</i>	3 x 3	1 x 1	1 x 1
<i>Reputatie</i>	3 x 3	1 x 1	1 x 1
<i>Ondernemingsklimaat</i>	3 x 3	2 x 3	2 x 2

Dit risico is voor het fonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het fonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het fonds op de voet. Dit betreft met name ontwikkelingen bij aangesloten werkgevers, media-aandacht voor pensioen in algemene zin en media-aandacht voor het fonds in het bijzonder. Communicatie en engagement zijn belangrijke instrumenten voor het fonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Tevens bewaakt het fonds haar onafhankelijkheid bij beleidsbeslissingen en ziet erop toe dat deze beleidsbeslissingen vrij van belangenverstrengeling worden genomen. Het fonds beschikt over een crisisplan, een reglement crisiscommissie en een persbeleid. SBZ Pensioen voert een proactief (communicatie)beleid omtrent de uitgebreide werkingssfeer van het fonds. Onderdeel hiervan is dat SBZ Pensioen meerdere pensioenregelingen uitvoert waarmee de potentiële aansluitende werkgevers keuzes over de inhoud van de regeling worden geboden.

Begin 2018 is met Achmea Pensioenservices het Project SBZ 2019 gestart, waarvan tevens het opzetten van een propositie inzake de Nettopensioenregeling en de Beschikbarepremieregeling onderdeel is. Verder is er een marketingplan opgesteld en is de werkingssfeer verder uitgebreid naar zakelijke dienstverlening. Alle (gewezen) deelnemers zijn in maart 2018 via conversieberichten op de hoogte gebracht van de gevolgen van de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 jaar.

#### Operationeel risico

Het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie, verwerking, uitkeringen, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel. Deze risico's zijn met name intern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)	Residu (kans x impact)	Gewenst (kans x impact)
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)		
<i>(Pre)acceptatie</i>	3 x 3	1 x 1	1 x 1
<i>Verwerking</i>	1 x 2	1 x 1	1 x 1
<i>Uitkeringen</i>	1 x 1	1 x 1	1 x 1
<i>Informatie</i>	3 x 3	1 x 1	1 x 1
<i>Productontwikkeling</i>	3 x 3	2 x 2	1 x 1
<i>Kosten</i>	2 x 3	2 x 1	1 x 1
<i>Personeel</i>	3 x 3	1 x 1	1 x 1

Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts van zowel het pensioenfonds als de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn. De belangrijkste onderdelen van operationeel risico, die de bestuursorganen betreft zijn informatie (ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen), kosten en geschiktheid (kennis, ervaring, competenties en gedrag). Het bestuur heeft uit haar midden twee adviescommissies ingesteld, te weten een beleggingscommissie en een audit- en compliancecommissie. Deze commissies worden ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het fonds werkt met een begroting en rapportages over de realisaties per kwartaal. Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren.

De kwaliteitseisen met betrekking tot de organisaties, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, vallen onder uitbestedingsrisico. Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom nieuwe en bestaande uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.

In 2018 is in het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) het uitbestedingsbeleid aangepast en het privacybeleid vastgesteld. Verder is de kostenstructuur herzien en is het risico-eigenaarschap van de commissie bestuurlijke aangelegenheden herijkt.

### **Uitbestedingsrisico**

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de door het pensioenfonds aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Onder dit risico vallen ook door derden aan het pensioenfonds ter beschikking gestelde apparatuur en personeel.

Dit risico is per uitbestedingspartner nader onderverdeeld in continuïteit, integriteit, kwaliteit. Deze risico's zijn met name extern gedreven. De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
BNP Paribas									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	2	1	x	2
<i>Integriteit</i>	3	x	3	2	x	1	2	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
Russell									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	3	1	x	3
<i>Integriteit</i>	3	x	2	2	x	1	2	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
NT									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	2	1	x	2
<i>Integriteit</i>	3	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Kwaliteit</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
Robeco									
<i>Continuïteit</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Integriteit</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1
Achmea PS									
<i>Continuïteit</i>	4	x	4	2	x	2	2	x	2
<i>Integriteit</i>	3	x	4	1	x	2	1	x	2
<i>Kwaliteit</i>	3	x	4	1	x	1	1	x	1
Achmea IM									
<i>Continuïteit</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Integriteit</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het fonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer is uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico en het integriteitsrisico van het fonds. Het fonds verwacht van de externe uitvoerders een minimaal aan dat van het pensioenfonds gelijkwaardig niveau van beheersing van integriteitsrisico's. Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan zijn dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht

aan regels aangaande de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de door de externe dienstverleners te leveren werkzaamheden en van de bij deze dienstverleners werkzame personen. Het fonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van diverse maand-, kwartaal- en/of jaarrapportages van de externe uitvoerders, zoals DVO/SLA/SLR-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's, ISAE 3402- en SSAE 16-rapportages. Daarnaast voert het fonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders.

In 2018 is met Russell overlegd over de feestructuur, waarbij een plafond in de performancefee is gerealiseerd. Daarnaast is er een separaat mandaat impact beleggen ingesteld.

### IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Dit risico is nader onderverdeeld in beschikbaarheid, betrouwbaarheid, integriteit, aanpasbaarheid en in kaart gebracht voor het bestuur en pensioenbeheer. Vermogensbeheer volgt in 2019. Deze risico's zijn zowel intern (met betrekking tot bestuur(sorganen)) als extern (met betrekking tot uitbestedingspartners) gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Bestuur									
<i>Beschikbaarheid</i>	2	X	1	1	X	1	1	X	1
<i>Vertrouwelijkheid</i>	2	X	2	2	X	1	1	X	1
<i>Integriteit</i>	2	X	2	1	X	1	1	X	1
<i>Aanpasbaarheid</i>	2	X	2	1	X	1	1	X	1
Pensioenbeheer									
<i>Beschikbaarheid</i>	3	X	3	1	X	2	1	X	1
<i>Vertrouwelijkheid</i>	4	X	4	1	X	3	1	X	1
<i>Integriteit</i>	3	X	4	3	X	1	1	X	1
<i>Aanpasbaarheid</i>	3	X	4	3	X	2	2	X	2

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het fonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Voor het fonds zelf beperkt dit risico zich tot de hardware en software die leden van het bestuur en van de bestuursorganen gebruiken voor het uitoefenen van hun functie. SBZ Pensioen verwacht dat deze leden dat de IT-middelen, die zij voor het uitoefenen van hun functie gebruiken, voldoen aan de normen die vandaag de dag aan de beschikbaarheid, betrouwbaarheid, integriteit en aanpasbaarheid van IT worden gesteld. Deze normen zijn vastgelegd in de Mobile Device Management Policy van SBZ Pensioen. Daarnaast heeft SBZ Pensioen voor alle operationele processen de beschikbaarheidseisen, de betrouwbaarheidseisen en de integriteitseisen vastgelegd. Vastgesteld is dat de eigen IT-infrastructuur van SBZ Pensioen eenvoudig zonder verlies van data gemigreerd kan worden indien noodzakelijk.

Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het fonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners. SBZ Pensioen heeft daarbij haar eigen beschikbaarheidseisen, betrouwbaarheidseisen en integriteitseisen vastgesteld en afgestemd met de externe uitvoerders.

Ten aanzien van het deelrisico "Bestuur: Vertrouwelijkheid" is de residu kans nog niet op het geambieerde niveau. Om dat niveau te bereiken wordt begin 2019 een awareness sessie georganiseerd.

Ten aanzien van pensioenbeheer zijn alle residu risico's nog niet op het geambieerde niveau. Om dat niveau te bereiken worden het beleid, de rollen en processen bij de externe uitvoerders vastgelegd overeenkomstig de kaders van SBZ Pensioen en worden de rapportages dienaangaande verder aangepast.

## Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen.

Dit risico is nader onderverdeeld in benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, onoorbaar handelen, maatschappelijk verantwoord ondernemen, interne fraude, externe fraude, fiscale fraude, corruptie. Deze risico's zijn met name intern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Benadeling derden</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Voorwetenschap</i>	1	X	1	1	x	1	1	x	1
<i>Witwassen</i>	3	X	2	1	x	1	1	x	1
<i>Terrorismefinanciering</i>	2	X	2	1	x	1	1	x	1
<i>Onoorbaar handelen</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Maatschappelijk verantwoord ondernemen</i>	3	X	3	2	x	2	1	x	1
<i>Interne fraude</i>	2	X	4	1	X	4	1	X	3
<i>Externe fraude</i>	3	X	4	1	X	1	1	X	3
<i>Fiscale fraude</i>	3	X	2	1	X	1	1	X	1
<i>Corruptie</i>	3	X	3	1	X	1	1	X	1

De gewenste risico's "aanzienlijk" ten aanzien van de impact worden door SBZ Pensioen acceptabel geacht bij gebrek aan mogelijke verdere kostenefficiënte acties vanuit SBZ Pensioen om de impact te verlagen.

Integer handelen is binnen het fonds verankerd in de totale compliancestructuur. Alle betrokkenen bij het fonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het fonds van toepassing is. Bij bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er voldoende rekening is gehouden met evenwichtige belangenbehartiging en of er sprake is van mogelijke integriteitsissues. Tijdens iedere bestuursvergadering worden als apart agendapunt ontvangen uitnodigingen en relatiegeschenken, mogelijke belangenverstrengeling en wijzigingen in nevenfuncties besproken. Het fonds beschikt onder andere over een integriteitsbeleid, een compliance program, een gedragscode, een regeling melden vermoeden misstand, een incidentenregeling, een klachten- en geschillenprocedure en een onafhankelijke commissie van beroep. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. Verder adviseert de externe compliance officer het bestuur over compliance-gerelateerde onderdelen van het beleid. De bij de gedragscode behorende nalevingsverklaring wordt jaarlijks door de bestuursleden ondertekend. Van de externe uitvoerders wordt jaarlijks een complianceverklaring vereist. Op het gebied van witwassen en terrorismefinanciering volgt het bestuur de wet- en regelgeving en ziet er op toe dat de externe uitvoerders deze opvolgen. Ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen vindt frequente analyse en actieve monitoring van wet- en regelgeving en marktontwikkelingen aangaande maatschappelijk ondernemen en de implicaties hiervan op de organisatie en governance alsmede op het beleggingsbeleid plaats, voert SBZ Pensioen een uitsluitingenbeleid en is een externe engagement manager aangesteld. SBZ Pensioen rapporteert over maatschappelijk verantwoord ondernemen in het jaarverslag, via de website en schenkt er aandacht aan in de nieuwsbrieven.

SBZ Pensioen verlangt van de externe uitvoerders dat zij een integriteitsbeleid hebben dat in lijn is met het dat van SBZ Pensioen. SBZ Pensioen ontvangt hierover periodiek risicorapportages van de externe uitvoerders.

Ten aanzien van het deelrisico "interne fraude" is de residu impact nog niet op het geambieerde niveau. Om dat niveau te bereiken wordt op begin 2019 een awareness sessie met de compliance officer georganiseerd. Ten aanzien van het deelrisico "maatschappelijk verantwoord ondernemen" zijn de residu kans en impact nog niet op het geambieerde niveau. Om dat niveau te bereiken zijn verschillende acties uitgezet, waaronder het

vaststellen van een nieuw ESG-beleid, het bepalen van een CO2-doelstelling en het uitbreiden van impactbeleggingen.

#### **Juridisch risico**

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

Dit risico is nader onderverdeeld in wet- en regelgeving, naleving, aansprakelijkheid, afdwingbaarheid contracten. Deze risico's zijn zowel intern als extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2018 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Wet- en regelgeving</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Naleving</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Aansprakelijkheid</i>	3	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Afdwingbaarheid contracten</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1

Het fonds maakt bij de opstelling van alle voor het fonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Veranderingen in wet- en regelgeving, op terreinen die direct dan wel indirect pensioenen raken, worden besproken en waar nodig wordt actie ondernomen. Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen van seminars en opleidingen en het lezen van vakliteratuur en nieuwsbrieven van gerenommeerde organisaties. Voorleggers bij bestuursbesluiten bevatten een paragraaf waarin wordt vastgelegd of het gevraagde besluit in overeenstemming is met het beleid van SBZ Pensioen. Juridisch risico wordt, indien aanwezig en onderkend, standaard in de bestuursnotities vermeld en wordt daardoor meegenomen in de afwegingen van het bestuur voorafgaand aan de besluitvorming. Voor de bestuursleden is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten. SBZ Pensioen kent een klachten- en geschillenprocedure voor klachten en geschillen die ontstaan naar aanleiding van het pensioenreglement of de uitvoering daarvan. SBZ Pensioen beschikt tevens over een onafhankelijke commissie van beroep.



# 7 Pensioenparagraaf

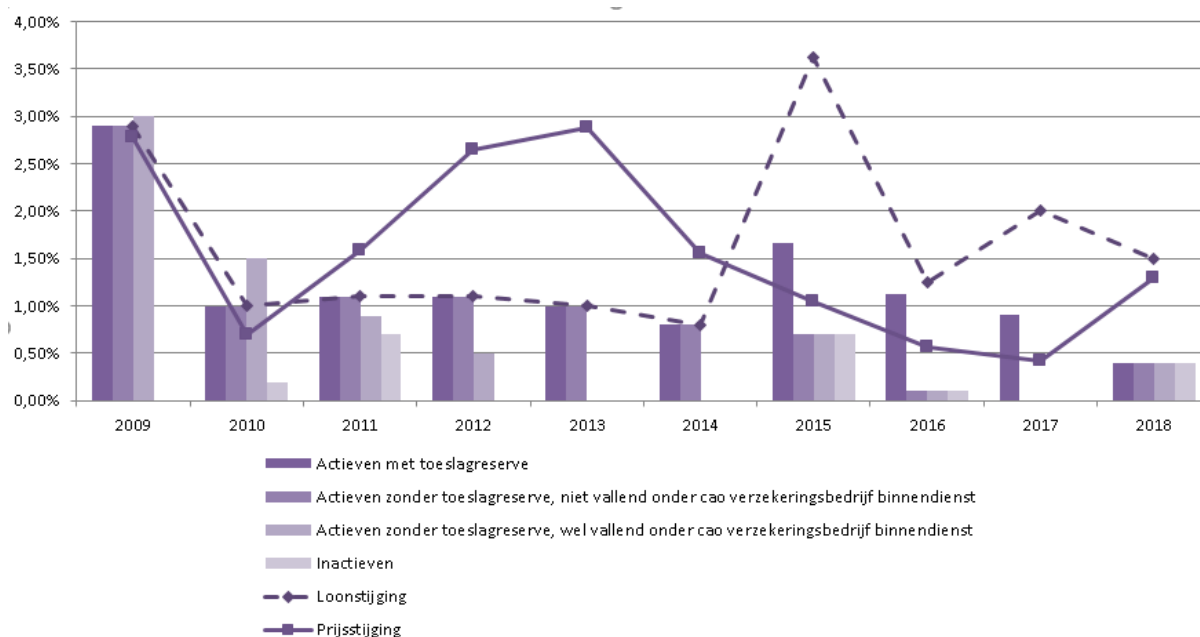
In dit hoofdstuk komen wijzigingen in de pensioenregeling en de uitvoeringsovereenkomst aan de orde. Ook het premiebeleid en het toeslagbeleid worden toegelicht. In bijlage 3 zijn de kenmerken van de regeling en de wijzigingen in andere reglementen en statuten opgenomen.

## 7.1 Toeslag

### 7.1.1 Algemeen

Onder het FTK worden strengere voorwaarden gesteld aan toeslagverlening. Toeslagverlening kan alleen als de toeslag toekomstbestendig is. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds staat toeslagverlening op de pensioenen van alle deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers toe indien de nominale (reële) beleidsdekkingsgraad (rekening houdend met inflatie bij de waardering van pensioenverplichtingen) meer dan 110% bedraagt. Deze toeslagverlening is gerelateerd aan een prijsindex (CPI alle bestedingen afgeleid). Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag zal verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen en er wordt eveneens geen premie voor in rekening gebracht.

Voor actieve deelnemers is het mogelijk een aanvullende toeslag te krijgen als zij werkzaam zijn bij de werkgevers die een bijdrage leveren aan de toeslagreserve. De rekenregels voor de berekening van de hoogte van deze aanvullende toeslag vanuit de toeslagreserve zijn vastgelegd in de abtn.



### 7.1.2 Toeslagverlening in 2019

In december 2018 heeft het bestuur besloten dat per 1 januari 2019 een voorwaardelijke toeslag van 0,4% aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vanuit de middelen van het fonds kon worden verleend. De dekkingsgraad waarbij SBZ Pensioen 'volledig' toekomstbestendig mag indexeren bedraagt per eind oktober 2018 124,1%. De beleidsdekkingsgraad van 113,1% per 31 oktober 2018 ligt iets hoger dan 110%. Conform de regels met betrekking tot toekomstbestendige indexatie mag er een indexatie van 0,4% gegeven worden.

Per 1 januari 2018 is de toeslagreserve aangewend voor (een deel van) een toeslagverlening voor het verschil tussen de looninflatie (2,0%) en de toeslag van 0,4% aan deelnemers werkzaam bij die werkgevers, die bijdragen aan de toeslagreserve. De toeslag uit de toeslagreserve bedraagt 0,88%.

#### *Indexatie-achterstand*

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 124,1% is inhalen van de indexatieachterstand die is opgelopen sinds 1 januari 2016 (binnen grenzen) mogelijk. Het inhaalpercentage is voor alle deelnemers gelijk, met dien verstande dat op individueel niveau deelnemers niet meer kunnen inhalen dan ze feitelijk hebben gemist. Gelet op het feit dat de beleidsdekkingsgraad ruim onder de 124,1% lag, was inhaalindexatie in het verslagjaar niet aan de orde. In het verslagjaar bedraagt de indexatieachterstand ten opzichte van de prijsindex 3,20% voor de niet-actieven en de actieven van pakket B en C. voor de actieven in pakket A is er sprake van een achterstand van 0,82% ten opzichte van de prijsindex.

### **7.1.3 Communicatie over toeslagverlening**

Pensioenfondsen moeten correct, duidelijk en evenwichtig informeren over wat de komende jaren verwacht mag worden aan verhoging en verlaging van pensioenen. SBZ Pensioen heeft beleid opgesteld hoe en op welke momenten over toeslagverlening wordt gecommuniceerd.

SBZ Pensioen communiceert over verhogingen van pensioen aan deelnemers dat de prijzen de afgelopen jaren harder zijn gestegen dan het pensioen. Daardoor kunnen deelnemers minder kopen met hun pensioen dan in het verleden. Ook is het de verwachting van SBZ Pensioen dat de komende jaren het pensioen waarschijnlijk minder verhoogd wordt dan de prijzen. Ten aanzien van verlagingen geeft SBZ Pensioen aan de deelnemers aan dat de afgelopen jaren de pensioenen niet zijn verlaagd, maar dat het fonds misschien de komende jaren het pensioen moet verlagen. Dit is niet waarschijnlijk.

## **7.2 Premiebeleid**

De hoogte van de technische voorziening en de hoogte van de pensioenpremie zijn afhankelijk van actuariële grondslagen die het fonds jaarlijks vaststelt. De grondslagen zijn vastgelegd in de abtn.

### **7.2.1 Feitelijke premie**

De feitelijke premie die door de aangesloten organisaties jaarlijks verschuldigd is wordt per deelnemer berekend en is in beginsel gelijk aan de actuariële premie, zijnde de koopsom voor de pensioenopbouw van de actieve deelnemers inclusief de benodigde opslagen voor kosten en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (coming service). De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van de in de abtn vermelde actuariële grondslagen.

De voorwaardelijke toeslagen aan deelnemers zijn gebaseerd op de algemene prijsontwikkeling, indien de financiële positie van SBZ Pensioen dit toelaat. Hiervoor wordt niet gereserveerd en hiervoor wordt geen premie in rekening gebracht. Een eventuele verhoging wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Voor pakket A geldt dat indien mogelijk de verhoging wordt aangevuld tot de algemene loonontwikkeling conform de cao vanuit de toeslagreserve.

De risicopremie voor het aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen en tijdelijk partnerpensioen wordt separaat vastgesteld. Deze wordt periodiek herijkt op grond van de opgedane ervaringen. Het bestuur stelt jaarlijks de premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen zodanig vast, dat het toekomstig uit te keren arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gedekt.

Als de feitelijke premie hoger is dan voor de bij de cao betrokken sociale partners acceptabel, kunnen de bij de cao betrokken sociale partners de pensioenovereenkomst aanpassen door de hoogte van de op te bouwen aanspraken in de toekomst naar beneden bij te stellen.

Het verwacht rendement is gebaseerd op de beleggingsmix van het fonds en de bijbehorende rendementen, waarbij de rendementen per beleggingscategorie gelijk zijn gesteld aan de maximale rendementen zoals

voorgeschreven door de Commissie Parameters. Daarnaast wordt er een correctie toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening door middel van een toeslagcurve. Deze toeslagcurve is gebaseerd op de prijsinflatie en kent een ingroeipad voor de eerste vijf jaar. Bij het ingroeipad worden de minimale groeivoeten voor het prijs- en loonindexcijfer voor het eerste jaar gelijkgesteld aan de CPB-ramingen op basis van september 2015, gepubliceerd door DNB.

Bovenstaande resulteert in een verwachte rendementscurve, die wordt gehanteerd voor de berekening van de gedempte kostendekkende premie. Voor de vaststelling van het verwacht rendement voor de periode 2016 tot 2020 is de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september 2015 gehanteerd. Het bestuur kan op advies van de adviserend actuaaris het gehanteerde verwachte rendement aanpassen indien marktomstandigheden dit noodzakelijk maken.

In geval van een crisissituatie kan besloten worden de feitelijke premie tijdelijk te verhogen naar een niveau waarbij de actuariële inkoop van aanspraken (ten minste) kostendekkend is.

Feitelijke premie over 2018 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2018	76.244
Uitvoeringskosten	2.439
Solvabiliteitsopslag	12.962
<b>Totaal</b>	<b>91.645</b>

De feitelijke premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.140). In de jaarrekening is de feitelijke premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 103.785).

### 7.2.2 (Gedempte) kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie onderscheidt zich qua actuariële grondslagen niet van de feitelijke premie. De kostendekkende premie onderscheidt zich qua actuariële grondslagen van de feitelijke premie op het volgende onderdelen:

- interest                      Voor de kostendekkende premie wordt de primo boekjaar geldende (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur gehanteerd. Voor de gedempte kostendekkende premie wordt een rekenrente gelijk aan het verwacht rendement gehanteerd.
- solvabiliteitsopslag        Voor de kostendekkende premie wordt een solvabiliteitsopslag gehanteerd ter grootte van de opslag benodigd voor de vereiste dekkingsgraad primo boekjaar op basis van de strategische mix.

Kostendekkende premie over 2018 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2018 (incl. risicokoopsom overlijden, premievrijstelling en arbeidsongeschiktheid)	109.342
Uitvoeringskosten	3.563
Solvabiliteitsopslag (17,0% <sup>8</sup> )	18.588
<b>Totaal</b>	<b>131.493</b>

De kostendekkende premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.140). In de jaarrekening is de kostendekkende premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 141.432).

<sup>8</sup> De procentuele opslag bij de zuivere kostendekkende premie is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2016, overeenkomstig wat hieromtrent in de abtn is opgenomen.

Gedempte kostendeekkende premie over 2018 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2018 (incl. risicokoopsom overlijden, premievrijstelling en arbeidsongeschiktheid)	51.901
Uitvoeringskosten	3.563
Solvabiliteitsopslag (16,8% <sup>9</sup> )	8.823
Voorwaardelijke toeslagverlening	28.931
<b>Totaal</b>	<b>93.218</b>

De gedempte kostendeekkende premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.140). Bij de bepaling van de gedempte kostendeekkende premie is rekening gehouden met de toeslagambitie op basis van verwachte prijsinflatie (CPI, alle bestedingen) (€ 28.931). Er is daarom sprake van een opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. In de jaarrekening is de gedempte kostendeekkende premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 103.157).

Voor het premiebeleid zal de ontwikkeling van de marktrente (eind 2018 gemiddeld 1,4%) een kritisch punt van aandacht blijven. De marktrente is in 2018 gedaald, gemiddeld met 0.2%punt ten opzichte van 2017 (eind 2017 gemiddeld 1,6%).

De hierboven vermelde premies zijn ex-post vastgesteld, in het boekjaar was de feitelijke premie lager dan de gedempte kostendeekkende premie. De gedempte kostendeekkende en feitelijke premie over 2018 ex ante bedroegen € 108.073, daarmee voldoet de feitelijke premie aan artikel 128 van de Pensioenwet.

Er is in het boekjaar geen sprake geweest van een premie-korting of terugstorting omdat de premie ex-ante wel kostendeekkend was en de kostencomponent die daarin is opgenomen naar verwachting (en ook in de realisatie, blijkens de positieve resultaten op kosten in voorgaande jaren) toereikend was.

### 7.2.3 Bijdrage toeslagreserve

De werkgevers die deelnemen aan de toeslagreserve betalen jaarlijks per 1 januari 2,85% van de loonsom (niet gemaximeerd op het maximum pensioengevend salaris). Deze bijdrage maakt geen onderdeel uit van de kostendeekkende premie. Het bestuur wendt, indien mogelijk, de toeslagreserve aan voor aanvulling van de toeslagverlening. Dit kan maximaal tot de loonindex uit de cao voor de zorgverzekeraars, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) lager is dan de volledige toeslag op basis van de loonontwikkeling. Deze bijdrage is in paragraaf 7.2.1 en 7.2.2 niet als premie gepresenteerd. Dit wijkt af van de presentatie in de jaarrekening.

### 7.2.4 Premie arbeidsongeschiktheidspensioen

#### Premie

Het bestuur stelt de premie voor het aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen separaat vast. Periodiek herijkt het bestuur deze premie op grond van de opgedane ervaringen.

Premie arbeidsongeschiktheidsverzekering 2018 (met tussen haakjes de cijfers over 2017):

	<b>85% resp. 80% aanvulling gedurende derde tot en met zesde ziektejaar; 75% resp. 70% daarna</b>	<b>85% resp. 80% aanvulling tot de pensioendatum</b>
Van het salaris tot maximum dagloon	0,1% (0,1%)	0,4% (0,4%)
Van het salarisdeel boven maximumdagloon	2,0% (2,0%)	2,2% (2,2%)

De premie voor de premievrije voortzetting van de pensioenopbouw gedurende arbeidsongeschiktheid bedraagt voor 2018 4,0% (2017: 4,0%) van de premie, die verschuldigd is voor de pensioenopbouw in het boekjaar.

<sup>9</sup> De procentuele opslag bij de kostendeekkende premie is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2016, overeenkomstig wat hierover in de abtn is opgenomen.

## **IBNR**

Het fonds houdt rekening met een voorziening voor deelnemers die ziek zijn geworden, maar nog niet als arbeidsongeschikt bij het pensioenfonds zijn aangemeld, omdat ze korter dan twee jaar ziek zijn. Dit is de zogenoemde IBNR-voorziening. Aan de IBNR wordt jaarlijks de premie voor premievrijstelling toegevoegd. Uit de IBNR wordt jaarlijks de benodigde koopsom ter financiering van de schadelast voor premievrijstelling ten behoeve van nieuwe arbeidsongeschikte deelnemers onttrokken. Er wordt jaarlijkse interest aan de IBNR toegekend. De IBNR kan niet negatief zijn. Indien de hoogte van de IBNR niet toereikend is om in een boekjaar de schadelast voor premievrijstelling van nieuwe arbeidsongeschikte deelnemers volledig te financieren, zal de betreffende schadelast voor het meerdere ten laste van het resultaat in het betreffende boekjaar worden geboekt. Eind 2018 heeft het bestuur besloten om de IBNR-voorziening voor zowel premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid als het arbeidsongeschiktheidspensioen te baseren op de risicopremies van de laatste twee jaar.

## **7.3 Aanpassingen pensioenreglement en uitvoeringsovereenkomst**

Het pensioenreglement 2014 SBZ is per 1 januari 2018 aangepast op de volgende onderdelen:

- de gewijzigde factoren per 1 januari 2018;
- de aanpassing van de standaard pensioeningangsdatum van 67 jaar naar 68 jaar;
- de collectief actuair gelijkaardige omzetting op 1 januari 2018 van alle tot en met 31 december 2017 in het reglement opgebouwde aanspraken van (gewezen) deelnemers op ouderdomspensioen en/of garantieaanspraken op ongehuwdenpensioen met als pensioendatum de 1-ste dag van de maand waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt, in aanspraken met als pensioendatum de 1-ste dag van de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt;
- de verplichting voor een deelnemer die in het buitenland woont om jaarlijks een "bewijs van in leven zijn" te overleggen;
- het onder voorwaarden opschorten van de uitbetaling van pensioen;
- de toevoeging dat een pensioenuitkering waarover niet is beschikt, na overlijden van de pensioengerechtigde vervalt aan de stichting;
- het (onder nadere voorwaarden) laten vervallen van het vereiste van een notariële samenlevingsovereenkomst om als partner te worden aangemerkt en het toevoegen van de voorwaarden van een minimale duur van de gezamenlijke huishouding;
- het laten vervallen van de bepaling dat het deelnemerschap op door het bestuur te stellen voorwaarden wordt voortgezet op grond van een regeling in de sfeer van de arbeidsvoorwaarden;
- het vaststellen van het parttimepercentage voor de pensioenopbouw van werknemers van VGZ op basis van een fulltime arbeidsduur van 38 uur per week;
- het opnemen van een bepaling inhoudende dat bij einde deelname vanaf 1 januari 2018 afkoop van kleine pensioenen niet meer toegestaan is;
- het opnemen van een bepaling inhoudende dat het recht op arbeidsongeschiktheidspensioen eerst bestaat na afloop van de periode van loondoorbetaling door de werkgever;
- het (onder nadere voorwaarden) laten vervallen van het vereiste om bij beëindiging van de samenleving een notariële akte of notarieel gewaarmerkte verklaring/overeenkomst te overleggen, en het toevoegen van de eis dat gewezen partners niet meer op hetzelfde adres mogen zijn ingeschreven;
- enkele overige aanpassingen/actualisering van de regeling waarbij geen inhoudelijke wijziging is beoogd.

# 8 Governance

## 8.1 Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Verantwoord ondernemen is steeds meer onderwerp van maatschappelijke discussie. Overheden, burgers en bedrijven hebben met zijn allen de plicht te komen tot een reductie van CO<sub>2</sub>-uitstoot. Op 12 december 2015 sloten de bijna 200 deelnemende landen in Parijs een klimaatakkoord (als opvolger van het protocol van Kyoto uit 1997). Het doel is de opwarming van de atmosfeer te beperken tot 2°C met als streefwaarde 1,5°C (in de jaren 2050-2100; dit betekent een halvering van de uitstoot ten opzichte van 1990). In 2017 bracht de High Level Expert Group (HLEG) van de EU een voorlopig rapport uit met aanbevelingen tot wijzigingen in EU-regels en financieel beleid om duurzame investeringen te faciliteren. Ook besloot het UN Global Compact Forum dat de tabaksindustrie niet langer meer welkom is bij het initiatief. Naast milieu staan ook eerlijk bestuur en oog voor alle belanghebbenden steeds hoger op de agenda. Ook SBZ Pensioen wil op een eerlijke en verantwoorde manier werken. Dit verwachten we ook van onze uitbestedingspartijen en de ondernemingen waarin we beleggen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) is onderdeel van de missie/visie/strategie van het fonds en als zodanig uitgewerkt als prestatie-indicator in de strategische risicoanalyse. In 2018 is dit onderwerp een aantal keren op de agenda van de beleggingscommissie en het bestuur opgenomen. Daarbij heeft het bestuur in een workshop stilgestaan bij klimaatverandering (fossiele brandstoffen) en risico-analyses op de mogelijke invloed van klimaatverandering op de financiële positie van het pensioenfonds. Besloten is over te gaan tot formulering van nieuw beleid waarbij vanuit een top down-benadering de prioriteiten van SBZ Pensioen op het gebied van verantwoord beleggen worden vastgelegd en instrumenten worden gekozen voor de integratie van het nieuwe beleid, waarbij tevens wordt ingegaan op de uitgangspunten van het IMVB-convenant en keuzes worden gemaakt ten aanzien van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (UN-SDG's).

### *Oog voor milieu*

SBZ Pensioen dringt haar energieverbruik zo ver mogelijk terug en werkt hard aan de digitalisering van haar processen. Dit komt onder meer tot uiting in het in 2018 gestarte (en in 2019 af te ronden) Project SBZ 2019. Deze digitalisering dient niet alleen het gemak van haar belanghebbenden, maar helpt SBZ Pensioen ook om zoveel mogelijk papierarm te werken. SBZ Pensioen wil het milieu zo min mogelijk belasten. Ook zal SBZ Pensioen klimaatverandering opnemen in het portefeuillebeleid (kritisch op fossiele brandstof en positieve selectie op clean of new energy).

### *Oog voor alle belanghebbenden*

In het algemeen geldt dat een belangrijke voorwaarde voor SBZ Pensioen (kosten)efficiëntie is. Verder vindt SBZ Pensioen het van belang dat het haar taken op een maatschappelijk verantwoorde wijze verricht. Bij het uitoefenen van haar taak zoekt SBZ Pensioen een zorgvuldige balans tussen verschillende belangen. SBZ Pensioen streeft ernaar eventuele negatieve gevolgen van haar taakuitoefening zo beperkt mogelijk te houden, in relatie tot haar maatschappelijke taak. Daarom kijkt SBZ Pensioen niet alleen naar de waarde voor de partners en maatschappij, maar ook naar governance, duurzaam vermogensbeheer en milieu en sociale impact.

Nieuwe producten en diensten komen tot stand in overleg met werkgevers en zijn altijd zodanig vormgegeven dat de belangen van deelnemers zo goed mogelijk geborgd worden.

Voor het creëren van waarde voor de partners, richt SBZ Pensioen zich op kwaliteit en toegang tot een goed pensioen voor de werknemers, slapers en pensioengerechtigden tegen een betaalbare prijs. Hierbij stuurt SBZ Pensioen op beheersing van kosten en uitbreiding van het draagvlak. Ook heeft zij aandacht voor de communicatie over pensioenen.

Met een goede communicatie wil SBZ Pensioen vanuit haar eigen rol en verantwoordelijkheid bijdragen aan financieel bewustzijn van de deelnemers. Dat doet SBZ Pensioen door deelnemers inzicht te geven in hun persoonlijke pensioensituatie bij SBZ Pensioen. Daarbij wordt aandacht besteed aan de invloed van levensgebeurtenissen. Alhoewel SBZ Pensioen geen financieel advies mag geven wil het wel inzicht geven door middel van het verschaffen van basisinformatie en het verwijzen naar andere informatiebronnen. SBZ Pensioen

wil daarmee bereiken dat deelnemers zich goed geïnformeerd voelen waardoor ze bewuste keuzes kunnen maken ten aanzien van hun pensioenvermogen. De informatie van SBZ Pensioen aan belanghebbenden is helder en overzichtelijk.

Bij het berekenen van de pensioenpremie heeft SBZ Pensioen tot doel de premie stabiel te houden. SBZ Pensioen voert een beleid dat gericht is op een goede premie voor de lange termijn. SBZ Pensioen heeft geen winstoogmerk.

#### *Eerlijk bestuur*

De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en externe adviseurs werken volgens een gedragscode. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De externe compliance officer bewaakt de naleving van de gedragscode. De rapportage inzake naleving van de gedragscode over 2018 wordt in 2019 in het bestuur besproken. Over 2018 zijn door de compliance officer naar aanleiding van deze naleving geen incidenten gemeld.

Het bestuur leeft de Code Pensioenfondsen zo veel als mogelijk na. Voor zover hiervan afgeweken wordt is dat toegelicht in paragraaf 8.2.

Het bestuur is in het bestuursverslag volledig transparant over kosten, beleggingen en andere beleidsonderwerpen. Transparante informatie over de beleggingen is ook terug te vinden op de website van SBZ Pensioen.

#### *Maatschappelijk verantwoord beleggen*

De primaire doelstelling van het pensioenfonds is het veiligstellen van een betrouwbaar pensioen voor de deelnemers op de lange termijn. SBZ Pensioen is van mening dat verantwoord beleggen bijdraagt aan deze lange-termijn-doelstelling. Het opnemen van verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid is daar onderdeel van. Door verantwoord te beleggen draagt SBZ Pensioen bij aan een leefbare en duurzame wereld. Bovendien draagt verantwoord beleggen bij aan de maatschappelijke acceptatie van het pensioenfonds. Meer hierover leest u in paragraaf 4.2.

Begin 2017 kwam de Pensioenfederatie met een intentieverklaring die tot doel heeft internationaal maatschappelijk te ondernemen. In deze verklaring staat dat de pensioensector wil toewerken naar een convenant voor internationaal maatschappelijk ondernemen, ook wel een IMVO convenant genoemd. Doel van de afspraken die de pensioenfondsen hiermee maken is bij te dragen aan een goed betaalbaar pensioen, een stabiele economie en een duurzame, veilige en rechtvaardige wereld. In overleg met maatschappelijke organisaties wil de pensioensector stappen zetten om maatschappelijk verantwoord beleggen tot de dagelijkse praktijk te verheffen. SBZ Pensioen heeft in november 2018 besloten het convenant te ondertekenen.

## **8.2 Code pensioenfondsen**

De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid ontwikkelden, op uitnodiging van de minister van SZW, gezamenlijk een Code Pensioenfondsen. Deze Code is in het najaar van 2018 gewijzigd. Pensioenfondsen leven de code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Elk pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het bestuursverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

Het bestuur van SBZ Pensioen beoordeelt jaarlijks met het vaststellen van het jaarwerk of het fonds voldoet aan de vereisten uit de code. Het bestuur voldoet aan alle in de Code opgenomen normen, met uitzondering van norm 33. Volgens die norm dient in zowel het bestuur als in het VO minimaal één lid onder de 40 en één lid boven de 40 te zitten. Dit is voor het Verantwoordingsorgaan wel het geval, maar niet voor het bestuur. Daarnaast dient het bestuur een stappenplan op te stellen om diversiteit in het bestuur te bevorderen. Dit is onderwerp van gesprek in de Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden en zal in de loop van 2019 nader worden uitgewerkt.

## **8.3 Aanpassingen beleidsdocumenten**

Onder compliance wordt het geheel van maatregelen verstaan dat zich richt op de implementatie, handhaving en naleving van wet- en regelgeving, en op interne procedures en gedragsregels om te voorkomen dat de reputatie en integriteit van het fonds wordt aangetast. Het fonds beschikt over een compliance charter en, in het verlengde

hiervan, een compliance program. Het uitbestedingsbeleid is in 2018 door het bestuur van SBZ Pensioen geëvalueerd, mede aan de hand van de Questionnaire Inventarisatie uitbesteding pensioenfondsen van DNB.

In de Regeling Melden Vermoeden Misstand van het fonds zijn de contactgegevens van de vertrouwenspersoon opgenomen.

In het integriteitsbeleid van SBZ Pensioen is de naleving van de Sanctiewet- en regelgeving verduidelijkt en meer prominent beschreven.

## **8.4      Geschiktheid bestuursleden en leden verantwoordingsorgaan**

De deskundigheden, competenties en professioneel gedrag waarover het bestuur dient te beschikken, worden bepaald aan de hand van het profiel van het pensioenfonds. De complexiteit van het pensioenfonds heeft zijn weerslag op de eisen die aan het bestuur worden gesteld. Het bestuur heeft die complexiteit en de daarbij behorende eisen neergelegd in een algemeen functieprofiel. Dit algemene functieprofiel wordt gebruikt bij het opstellen van een profiel van individuele bestuursleden. De kandidaten voor een bestuursfunctie worden getoetst aan dit functieprofiel.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Het geschiktheidsplan is in 2018 geactualiseerd en ook het functieprofiel is aangepast aan de wijzigingen in het geschiktheidsplan op het gebied van competenties en vaardigheden, mede naar aanleiding van in 2018 gevolgde opleidingen door bestuursleden.

Om het functioneren van het bestuur te evalueren, besloot SBZ Pensioen tot een zelfevaluatie. Op 29 oktober 2018 kwam het voltallige bestuur bijeen voor de zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij. De sessie startte met een terugblik op de zelfevaluatie van 2017 en de opvolging van de daaruit voortkomende acties. Vervolgens is ingegaan op de samenwerking binnen het bestuur, en hoe deze verder verbeterd kan worden. De bestuursleden hebben de samenwerking binnen het bestuur getypeerd. Daarbij is tevens aan de orde geweest in welke fase van teamontwikkeling het bestuur presteert.

Aan de hand van de Insights Discovery methodiek is ingegaan op de bevordering van zelfinzicht, effectieve interacties en organisatieontwikkeling met behulp van een kleurentaal. Hiermee is meer inzicht gekregen in het eigen gedrag van bestuursleden en dat van de ander, waardoor geleerd kan worden om van elkaars kwaliteiten gebruik te maken.

Het verantwoordingsorgaan kwam op 4 december 2018 bijeen voor een zelfevaluatie. In die evaluatie is een aantal acties benoemd dat in 2019 nader opgepakt wordt.



# 9 Verantwoording

## 9.1 Inleiding

De niet-uitvoerende bestuursleden met toezichttaak voeren het intern toezicht uit. Het intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen. Het orgaan doet in dit hoofdstuk verslag van zijn bevindingen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan doet in dit hoofdstuk verslag van zijn bevindingen.

## 9.2 Oordeel intern toezicht

### 9.2.1 Inleiding

Het bestuur van SBZ Pensioen is ingericht volgens een omgekeerd gemengd model met een professioneel, onafhankelijke Uitvoerende Bestuur (UB), een paritair Niet-Uitvoerende Bestuur (NUB) en een onafhankelijke voorzitter. Het NUB, waar de voorzitter deel van uitmaakt, vervult in een dergelijk model de functie van het Intern Toezicht. In dit document wordt verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over het uitgeoefende toezicht in 2018. Dit document is bedoeld om het VO te helpen een oordeel uit te spreken over het functioneren van het bestuur, waarvan het Intern Toezicht onderdeel uitmaakt.

### 9.2.2 Manieren waarop Intern Toezicht is gehouden

Het bestuur is gezamenlijk verantwoordelijk voor strategie, beleid en uitvoering van het fonds. De UB-leden zijn belast met de aansturing van de dagelijks gang van zaken. Samen met de onafhankelijke voorzitter, tevens afgevaardigde van het NUB, vormen zij het dagelijks bestuur (DB). Het DB vergadert in beginsel één keer per twee weken. In de reguliere vergaderingen wordt gekeken naar alle lopende zaken die met de voorbereiding of de uitvoering van bestuursbesluiten te maken hadden. Ook worden er besluiten genomen die betrekking hebben op het operationeel managen van het fonds. Bij het nemen van operationele besluiten wordt gewerkt volgens afgesproken mandaat richtlijnen. Dat wil zeggen dat zaken die binnen het afgesproken beleid en budget vallen en die geen gevolgen hebben voor de strategie en de reputatie van het fonds door het UB afgedaan kunnen worden. Elke UB heeft een eigen aandachtsgebied onderscheiden in rechtenbeheer en vermogensbeheer. Belangrijke rol van de UB-leden is het toezien op de uitvoering van de werkzaamheden door derden door of namens het fonds.

De NUB-leden houden toezicht op het beleid en strategie en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het toezicht is met name ook gericht op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging. Daarnaast vervult het paritaire deel van het NUB de rol van werkgever en sparringpartner voor de professionele bestuurders. Het NUB geeft zich in haar functioneren rekenschap van de Code pensioenfondsen en de Code VITP. Het NUB heeft evenwichtige belangenafweging van het bestuur geconstateerd bij besluitvorming. Onder andere in het kritisch volgen van de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad. Het NUB heeft op verschillende manieren vorm gegeven aan het Intern Toezicht. Elk van die manieren heeft betrekking op een deel van de activiteiten binnen het fonds.

1. Alle beleidsbeslissingen worden voorbereid door het DB en door de UB-leden en NUB-leden gezamenlijk als bestuur genomen. Het gezamenlijke bestuur vergaderde daartoe in 2018 9 maal. Elk beleidsvoorstel wordt standaard voorzien van een risico-inventarisatie en van een beoordeling of het besluit voldoende evenwichtig is. Daarmee wordt de rol van het NUB in het toezicht op de

risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging ondersteund. In de agenda van de vergadering wordt een duidelijke onderscheid gemaakt tussen de onderwerpen ter besluitvorming, vaststelling en verantwoording, gevolgd door de onderwerpen ter bespreking en ter informatie. Ook bij deze onderwerpen is door NUB-leden kritisch gevraagd naar nadere details over de uitvoering en de dagelijkse gang van zaken. Dit blijkt ook uit de vastlegging van de besluiten waarin deze kritische vragen worden vastgelegd. Hierdoor wordt duidelijk dat er sprake is van countervailing power binnen het bestuur.

De onafhankelijk voorzitter neemt deel aan de vergadering van het DB van het UB en vormt zich zo een gedegen beeld van de voorbereiding van de beleidsvoorstellen en de opvolging van de genomen bestuursbesluiten. Daarnaast vormt hij zich een oordeel hoe het UB leiding geeft aan de dagelijks gang van zaken en of het handelt binnen het afgegeven mandaat. Hij doet specifiek verslag van zijn oordeelsvorming in de vergadering van het NUB.

In het omgekeerd gemengde model heeft de voorzitter enkele expliciete taken. Zo bepaalt hij de agenda van het overleg van de UB-leden en de NUB-leden. Hij ziet toe op een goede samenstelling en het adequaat functioneren van het bestuur en is namens het bestuur eerste aanspreekpunt voor het VO over het functioneren van het bestuur. Het NUB heeft in de evaluatie van de voorzitter dan ook met name op deze punten gelet.

2. Het NUB laat zich in de uitvoering van haar advies- en toezichtstaken bijstaan door een drietal commissies, nl. : de Audit- en Compliance Commissie (ACC), de Beleggingscommissie (BC) en de Commissie bestuurlijke Aangelegenheden (CBA). Alle commissies worden voorgezeten door leden van het paritaire deel van het NUB. Voor de ACC en de BC geldt dat de onafhankelijk voorzitter daar geen deel van uitmaakt. Voor hun aandachtsgebied neemt het verantwoordelijk UB lid wel deel aan de vergadering. Van de CBA is de onafhankelijk voorzitter adviseur. De CBA zelf bestaat uit de voorzitter van de ACC, de voorzitter van de BC en een ander niet-uitvoerend bestuurslid dat optreedt als voorzitter. Voor de ACC en de BC geldt dat geen enkel niet-uitvoerend bestuurslid in beide commissies zit.

In 2018 is de ACC vijfmaal bijeen geweest, de BC zesmaal en de CBA vijfmaal. De voorzitters van de commissies koppelen tijdens de bestuursvergaderingen zonedig terug aan het plenaire bestuur over de zaken die in hun commissie spelen of gespeeld hebben.

3. De ACC ziet toe op het totale risico beheersingskader en de BC op het balansrisico. Daarmee hebben beide commissies een zeer goed inhoudelijk inzicht in het wel en wee van het fonds, op het functioneren van de beide leden van het UB en op de kwesties die spelen in de uitvoeringsketens. Ook worden er de bestuursbesluiten voorbereid en worden de plannen vanuit de verschillende functiegebieden (vermogensbeheer, rechtenbeheer en governance) ingebracht door de betreffende UB leden, besproken en beoordeeld. Zo wordt er op deze manier voor gezorgd dat er goede kennis vooraf is van alle beleidsvoorstellen die aan het complete bestuur voorgelegd worden. De periodieke voortgangsrapportages over het rechtenbeheer, het vermogensbeheer en de gerelateerde risico's worden in commissies besproken en beoordeeld. De beoordeling van de door de serviceproviders opgeleverde rapportages ondersteunt het toezicht op het uitbestedingsrisico. De ACC bespreekt uitgebreid de bevindingen uit de oordeelsvorming van de externe accountant en de externe actuaaris. Bovendien heeft de ACC bij het Project 2019 een extra onderzoeksopdracht gegeven aan een externe auditor om 'quality assurance' te geven over het project. De resultaten van dit onderzoek zijn ook in ACC verband besproken en teruggekoppeld aan het project en het UB.

De voorzitters van de ACC de BC, hebben geconstateerd dat de UB-leden in het afgelopen jaar goed inhoudelijk werk geleverd hebben, open stonden voor advies en inbreng vanuit commissies en opvolging gegeven hebben aan de verzoeken om informatie en follow up vanuit de commissies. Bovendien hebben ze kunnen constateren dat de UB-leden duidelijk hun opdrachtgeversrol naar de uitvoeringsketens van zowel vermogensbeheer als pensioenbeheer hebben ingevuld. In het bijzonder geldt dit voor de wijze waarop zij het opdrachtgeverschap voor het project SBZ 2019 hebben vervuld. Dankzij hun stuurmanskunsten op inhoud, proces én risicomanagement is in dit strategisch project

waar alle kernelementen van het tot stand brengen van een eigentijds pensioenbedrijf samenkomen: van productontwikkeling, marktverkenning, automatiseren en digitaliseren voldoende voortgang geboekt met het zicht op een succesvolle afronding in 2019.

4. Bij de uitwerking van specifieke thema's die van invloed kunnen zijn op de strategische positie van het fonds is de afspraak dat de leden van het UB als opdrachtgever en trekker naast de onafhankelijk voorzitter ook een of twee andere leden van het NUB betrekken. Op die manier kunnen aan de ene kant NUB-leden van nabij waarnemen wat de situatie en de aanpak is en hoe het proces verloopt. Ook kunnen zij advies geven, terwijl aan de andere kant er voldoende NUB-leden over blijven die volstrekt onafhankelijk kunnen beoordelen of de zaken goed zijn aangepakt en of het resultaat adequaat is.

In 2018 is er voor twee thema's een dergelijke inbreng noodzakelijk geacht. Beide thema's zijn ontleend aan het jaarplan van het UB voor 2018.

Het eerste thema betreft het verbeteren van het risicomanagement en wel in het bijzonder het beheer van de IT risico's bij de uitvoeringsketen van het vermogensbeheer. Het tweede en belangrijkste thema voor 2018 betrof het project SBZ 2019.

Over en weer hebben zowel de UB- als de NUB-leden de betrokkenheid bij deze projecten als waardevol ervaren. De niet betrokken NUB-leden hebben zich voldoende vrij en onafhankelijk gevoeld om de betreffende projecten te beoordelen. Gezien het grote belang van het project SBZ 2019 heeft de ACC ter versterking van haar tweedelijns- toezicht besloten tot een onafhankelijk (tweedelijns) review op de risicobeheersing en de op te leveren mijlpalen van dit project.

5. Het NUB vergadert minstens tweemaal per jaar apart, zonder aanwezigheid van het UB. Deze vergaderingen geven de gelegenheid vrijelijk te spreken over de kwaliteit van de besturing van het fonds. Daarbij gaat het zowel over het functioneren van het UB als de inbreng en het toezicht vanuit het NUB. In de vergaderingen worden de ervaringen uitgewisseld uit de drie hiervoor behandelde manieren van Intern Toezicht houden. Als een belangrijk handvat hiervoor hanteert het NUB hierbij de VITP-Toezichtcode "Normenkader voor goed intern toezicht bij Pensioenfondsen". Het NUB heeft in 2018 vijfmaal vergaderd. In de laatste twee vergaderingen van het jaar is uitgebreid stilgestaan bij de voortgang van het project 2019. Ingezoomd is op de beheersing van de belangrijkste risico's en eventueel gewenste en mogelijke aanvullende beheersmaatregelen. Daarnaast zijn er afspraken gemaakt over de governance rond de "go/nogo" besluitvorming. De ervaringen met de inzet van een extern ingeschakelde auditor zijn meegenomen in de overwegingen over de invulling van de IORPII sleutelfuncties.

Gedurende het gehele jaar, voorbereid door de CBA, is stilgestaan bij de bezetting van het bestuur en verantwoordingsorgaan, belangrijk voor de continuïteit van het fonds. In het licht van de toekomst zijn de profielen voor de opvolging van de voorzitter en een niet-uitvoerend bestuurder ACC lid, verduidelijkt en aangescherpt. Met uitzondering van het feit dat nog naar een opvolger wordt gezocht voor de NUB positie lijken nu alle posities weer stevig ingevuld. Zo is er een kandidaat voorzitter gevonden, heeft het huidige ACC lid aangegeven bereid te zijn iets langer aan te blijven en is de voorzitter van het VO herbenoemd. De beide leden van het UB zijn ter wille van de continuïteit met een termijn van drie en een termijn van vier jaar herbenoemd.

De beloningen van de NUB-leden en de leden van het VO zijn in 2018 getoetst aan de hand van individueel bijgehouden tijdsregistraties. De uitkomst heeft niet tot een aanpassing van het beloningsbeleid geleid. Wel is de uitkomst voor de NUB-leden aanleiding geweest om de onderlinge taakverdeling aan te passen.

6. Het bestuur evalueert jaarlijks het eigen functioneren. Eén maal per twee jaar doet zij dit met externe begeleiding. In 2018 heeft zij de evaluatie met externe begeleiding uitgevoerd. Het evaluatietraject voegt duidelijk waarde toe voor de besturing van het fonds en inzicht in gevraagde en aanwezige competenties. Tijdens de zelfevaluatie is gekozen te werken met Insights discovery waarbij de persoonlijke profielen als ook de samenstelling als team in kaart is gebracht zowel voor het bestuur als geheel als ook per commissie. De voorbereiding van het functioneren van de voorzitter en de UB-leden is opgepakt in een afzonderlijke vergadering van het NUB. Bestuursleden zijn gevraagd om input te leveren voor de evaluaties, welke

mee is genomen in de gevoerde gesprekken. Afgesproken is de competenties van de niet uitvoerende bestuurders in de tweede helft 2019, wanneer de nieuwe bestuurders zijn aangetreden, in een gezamenlijke sessie en onder begeleiding van een externe onafhankelijke gespreksbegeleider te (her) ijen.

De invulling van de sleutelfuncties in het kader van IORP II is besproken en er zijn besluiten genomen over deze invulling. In de loop van 2019 wordt dit verder uitgewerkt.

### **9.2.3 Oordeel van het NUB over het Intern Toezicht**

Het verslagjaar 2018 is een intens jaar en hectisch jaar geweest voor het fonds. In beleid en uitvoering liepen er twee sporen. Het eerste spoor volgde de uitvoering van de reguliere werkzaamheden. In het andere spoor is er uitvoering gegeven aan en toezicht gehouden op de invulling van de strategische ambitie van het fonds. In dit spoor vormde het projectplan SBZ 2019 de leidraad. Dit plan voorzag in een in "joint venture" met de uitvoeringsorganisatie ter realisering van een uitbreiding van het productenpalet met een Nettopensioenregeling en Beschikbarepremieregeling, een Straight-through processing (STP) automatisering van de administratie, parameterisering van de Middelloonregeling en het inrichten van een nieuw digitaal deelnemersportaal per 1 januari 2019. Op belangrijke mijlpalen werd pas eind 2018 en begin 2019 een definitieve "go" beslissing verkregen. De stagnaties in de voortgang leidde na de zomer tot veel bestuurlijke dynamiek. Het NUB is van mening dat de UB-leden er alles aan gedaan hebben om het project op koers te houden. Zowel in de reguliere bestuursvergaderingen als in speciaal daarvoor ingerichte calls is het volledige bestuur tijdig en volledig geïnformeerd en waar nodig betrokken in de besluitvorming. Het UB heeft ook maximaal gebruik gemaakt van de inzet en adviezen van de daarvoor "vrijgemaakte" NUB-leden. Het DB, bestaande uit de twee UB-leden en de voorzitter, hebben met inachtneming van ieders verantwoordelijkheid als een goed team gewerkt en hebben binnen de gemaakte afspraken goed tegenspel geboden aan Achmea Pensioenservices (APS) in de sturing en voortgang van het project. Hetgeen onder meer geleid heeft tot een versterking van het projectmanagement als ook extra capaciteit bij APS en een adequate afstemming en rapportage. In zijn geheel is het NUB daarbij goed in positie gebleven om kritisch de ontwikkelingen te volgen en van commentaar te voorzien. Voor het eerste spoor, de reguliere werkzaamheden rond vermogens- en rechtenbeheer is de uitvoering op het gewenste niveau tot stand gekomen. De tijdig opgeleverde en volledig rapportages hiervoor met centraal de periodieke risicomanageringsrapportage van het UB voorzag het NUB van voldoende comfort hierover. Begin 2019 dreigde echter de stagnatie in het tweede spoor de integriteit van de reguliere bedrijfsvoering mogelijk in de wielen te rijden, waarover ook tijdig een signaal naar de toezichthouder is afgegeven. Kortom, het NUB is van oordeel dat het omgekeerd bestuursmodel zich in deze dynamiek heeft bewezen. Met de verkregen mandaten heeft het DB op beide sporen slagvaardig kunnen opereren. Door de open opstelling en werkwijze van de UB-leden heeft het niet-uitvoerende deel van het bestuur zich goed op de hoogte kunnen blijven houden van wat er speelt. De aangepaste informatieverstrekking rond de bestuurs-agenda draagt bij aan een meer efficiënte en effectieve voorbereiding van de gezamenlijke bestuursvergaderingen. De belangrijke dilemma's zijn goed gedeeld met het gehele bestuur. Het NUB heeft het UB op de belangrijke dossiers beter kunnen "challengen" en adviseren, maar ook hun eigen expertise kunnen inbrengen. De betrokkenheid van enkele maar niet alle leden van het NUB bij strategische projecten stelt de inbreng vanuit het NUB veilig terwijl er nog steeds een onafhankelijk oordeel mogelijk is.

De voorzitter is van oordeel dat er bij het UB en binnen de plenaire vergaderingen van het bestuur voldoende afweging plaatsvindt van de belangen van alle betrokkenen bij het fonds en de leden van het bestuur zich voldoende autonoom en onafhankelijk opstellen om tot een goede oordeels- en besluitvorming te komen. Binnen het DB heeft de voorzitter kunnen constateren dat het UB alle acties vanuit de bestuursvergaderingen oppakt via een lijst van openstaande punten. Besluitvorming door het UB heeft alleen betrekking op het operationeel leiding geven aan het fonds binnen bestaande beleid, budget en mandaat. De besluiten met een verdergaande strekking die toch gedelegeerd zijn aan het DB, worden ter ratificatie voorgelegd aan het bestuur. Belangrijke besluiten worden door het voltallige bestuur genomen.

Door de gekozen commissievorm is het mogelijk goed inzicht te hebben en te houden op de inhoudelijke kant van het vermogensbeheer en rechtenbeheer, de activiteiten van de leden van het UB en de besluitvorming in het bestuur goed voor te bereiden. De CBA is in 2018 van groot belang geweest voor de taakuitoefening van NUB met haar voorstellen over opvolging en geschiktheid van het bestuur en het beloningsbeleid.

Krachtens de Code Pensioenfondsen rapporteert het bestuur in het jaarverslag over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het NUB heeft deze (concept) rapportage beoordeeld aan de hand van het voorgelegde (concept) bestuursverslag en heeft gesignaleerd dat ten aanzien van norm 33 (diversiteit) niet geheel voldaan wordt aan de norm (er wordt een stappen plan opgesteld).

Het NUB constateert dat de aanbevelingen uit 2017 in 2018 opgevolgd zijn.

Voor 2019 worden er de volgende aanbevelingen gedaan:

- vanuit de bevinding dat door moet worden gegaan met de inschakeling van Nubbers in strategische projecten mits er op "arm's length" ook toezicht geborgd wordt, wordt aanbevolen: het in continuïteit op de agenda houden van de dan gewenste taakverdeling UB en NUB in het uitvoering geven aan de strategische ambities van het fonds;
- voortvloeiend uit de lessons learned uit de lessen learned rond de inzet van PBQL volgt de aanbeveling om de toepassing van audits in de lijn van de projectaudit op het project SBZ 2019 in de loop van 2019 verder in lijn te brengen met de inrichting van de IORP sleutelfuncties;
- het ontwikkelen van een diversiteitsbeleid plan wat als belangrijkste doel heeft te waarborgen dat ook op langere termijn het bestuur en VO evenwichtig en geschikt samengesteld zijn;
- voortvloeiend uit het "werkprogramma" 2019 ( zoals aanscherping beleid rond uitbestedingen en MVB) wordt aanbevolen: verdieping van het toezicht op de financiële risico's in het kader van het onsite onderzoek en rond de thematiek van Maatschappelijk verantwoord beleggen en Brexit;
- en vanuit deze zelfde bevinding wordt aanbevolen: verdieping van de beheersing van het uitbestedingsrisico's in beleid en opvolgen van de uitvoering ervan in opzet, bestaan en werking.

### **9.3 Reactie uitvoerend bestuur op oordeel intern toezicht**

De uitvoerende bestuursleden herkennen zich in het verslag van de niet-uitvoerende bestuursleden.

Een belangrijk door de uitvoerende bestuursleden opgepakt project is de verdergaande digitalisering die gecombineerd wordt met het kunnen uitvoeren van nieuwe pensioenregelingen (Project SBZ 2019). We danken de leden van het niet-uitvoerende bestuur, die ons het vertrouwen hebben gegeven om dit belangrijke project uit te voeren. Ze hebben ons de ruimte gegeven om de uitvoerende bestuurdersrol te pakken, maar waren tegelijkertijd ook beschikbaar voor overleg en besluitvorming in een hectische en dynamische periode. Daarnaast danken wij de niet-uitvoerende bestuursleden die inhoudelijk betrokken zijn geweest bij dit project. In nieuwe strategische projecten nemen wij dan ook de aanbeveling van het niet-uitvoerende deel van het bestuur mee om niet-uitvoerende bestuursleden opnieuw te betrekken in de projectuitvoering.

Tegelijkertijd hebben de overige leden van het niet-uitvoerende deel van het bestuur hun rol als intern toezichthouder nadrukkelijk opgepakt in dit project, mede met gebruikmaking van een externe review op de risicobeheersing binnen het project. De ervaring met deze projectaudit nemen wij mee voor toekomstige trajecten.

Ook de overige punten (diversiteitsplan, verdieping toezicht op de financiële risico's en verdieping van de beheersing van uitbestedingsrisico's) zullen in 2019 onze aandacht krijgen, en zullen wij daar waar mogelijk in nauwe samenwerking met de niet-uitvoerende bestuursleden oppakken.

## **9.4 Oordeel verantwoordingsorgaan**

### **9.4.1 Taakuitoefening**

Het verantwoordingsorgaan baseert het oordeel op:

- Het bestuursverslag.
- De jaarrekening.
- Overige verstrekte informatie aangaande bestuursbesluiten, eventueel op verzoek van het verantwoordingsorgaan.

Voor het invullen van zijn taak heeft het verantwoordingsorgaan recht op overleg met het bestuur en het recht om de externe accountant, de externe actuaris en de compliance officer te raadplegen over diens bevindingen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht over een aantal wettelijk en reglementair vastgelegde onderwerpen.

### **Vergaderingen in 2019**

In 2019 is het verantwoordingsorgaan op 2 april en 11 juni bij elkaar gekomen waarbij vanuit het bestuur de onafhankelijke voorzitter en (een van de) de niet-uitvoerende bestuursleden aanwezig waren. Daarbij zijn beleidskeuzes in 2018 en verwachtingen voor 2019 besproken aan de hand van de concepttekst van het bestuursverslag 2018 (inclusief rapportage van het intern toezicht), de jaarrekening 2018 en de bevindingen van de externe actuaris en de externe accountant naar aanleiding van de controles over 2018. Op 4 juni 2019 is het verantwoordingsorgaan bijeengewees om te overleggen met de externe accountant en de certificerende actuaris over het bestuursverslag 2018. Er is geen gebruik gemaakt van het recht op overleg met de compliance officer.

In oktober en december 2019 zal het verantwoordingsorgaan vergaderen, waarbij een delegatie vanuit het bestuur aanwezig zal zijn. In deze vergaderingen zullen, net als in de vergaderingen in april en juni 2019, onderwerpen worden geagendeerd waarvoor een adviesplicht geldt. Ook zullen in de tweede helft van 2019 de belangrijkste mogelijke beleidsbeslissingen met betrekking tot 2020 worden besproken.

### **9.4.2 Bevindingen**

Het verantwoordingsorgaan heeft, op grond van de gesprekken met het bestuur, de externe accountant en de certificerende actuaris en op grond van de jaarstukken, het volgende oordeel over beleid en uitvoering over het verslagjaar 2018.

### **9.4.3 Oordeel**

#### **Beleidsgericht oordeel**

##### *Governance en Deskundigheid*

In 2018 is in iedere vergadering van het verantwoordingsorgaan een vertegenwoordiging van het niet-uitvoerende deel van het bestuur aanwezig geweest. Dit is een voortzetting van 2017, en ook een goede manier om de 'toezichtslijn' van dagelijks bestuur / volledig bestuur / niet-uitvoerend deel van het bestuur / verantwoordingsorgaan te laten functioneren.

In een aantal vergaderingen, waaronder de vergadering waarin het jaarverslag, de jaarrekening en de rapporten van accountant en actuaris werden besproken, is in 2019 – in lijn met de wens van het verantwoordingsorgaan - een uitvoerend bestuurslid aanwezig geweest.

Vergaderstukken zoals die door het bestuur worden aangeleverd zijn naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan van goede kwaliteit en worden voor zover mogelijk tijdig verstuurd. Het verantwoordingsorgaan blijft wel van mening dat de omvang en hoeveelheid stukken nog steeds aanzienlijk is en dat de leesbaarheid/stijl vaak weinig modern is. Het verantwoordingsorgaan heeft begrip voor de situaties waarin – onder andere in verband met actualiteit van informatie – een nazending heeft plaatsgevonden. Wel beveelt het verantwoordingsorgaan aan om bij onderwerpen die diepe inhoudelijke kennis vragen, vaker de mogelijkheid te bieden om deze onderwerpen door een expert toe te laten lichten.

Het beloningsbeleid is het afgelopen jaar onderwerp geweest van advisering door het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan is in 2018 om advies gevraagd omtrent de invulling van de drie sleutelfuncties (actuarieel, audit en risicobeheer) in het kader van de inwerkingtreding van de IORP II-richtlijn per 13 januari 2019. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd op de voorgestelde inrichting. Nadat De Nederlandsche Bank had aangegeven dat de inrichting zoals het fonds deze voor ogen had, niet paste binnen de

voorgeschreven kaders, heeft het bestuur begin 2019 een alternatieve invulling ter advisering voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft ook hier positief op geadviseerd.

#### *Project 2019*

Het verantwoordingsorgaan wordt sinds de start begin 2018 regelmatig betrokken bij en geïnformeerd over de voortgang van het project. Tijdens iedere vergadering wordt door de voorzitter van het bestuur stilgestaan bij de ontwikkelingen en wordt waar nodig een nadere toelichting gegeven. Tevens zijn enkele leden van het verantwoordingsorgaan lid van het testpanel dat het nieuwe deelnemersportaal heeft getest voordat het in gebruik is genomen.

Gedurende het jaar is het verantwoordingsorgaan op een aantal dossiers inzake het project om advies gevraagd, waaronder de premiestelling en het pricingmodel voor 2019, de model uitvoeringsovereenkomst voor de Middelloonregeling en de model uitvoeringsovereenkomst voor de Nettopensioenregeling. Hoewel de laatstgenoemde adviesaanvragen op relatief zeer korte termijn werden ingediend, is het verantwoordingsorgaan van mening dat het op goede wijze advies heeft kunnen geven.

Het verantwoordingsorgaan waardeert de inspanningen van het fonds samen met Achmea Pensioenservices om het project 2019 tot een goed einde te brengen. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat met de realisatie van het project SBZ Pensioen een basis voor de toekomst kent. Het verantwoordingsorgaan vindt wel het niet conform planning opleveren van het project SBZ Pensioen door Achmea Pensioenservices zorgelijk. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur daarom om bij toekomstige projecten strakker te sturen op de voortgang van het project, om uitloop te voorkomen.

#### *Uitbestedingsbeleid*

In het verslagjaar 2018 heeft de toezichthouder De Nederlandsche Bank een onderzoek bij SBZ Pensioen uitgevoerd met als thema "uitbesteding". Het bestuur heeft de van de toezichthouder ontvangen terugkoppeling en gevraagde acties opgepakt middels een plan van aanpak, en houdt het verantwoordingsorgaan ook periodiek op de hoogte van de voortgang van de nog uit te voeren activiteiten. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur dit op een goede wijze doet.

#### *Beleggingsbeleid en Risicomanagement*

Het verantwoordingsorgaan heeft met het bestuur gesproken over het beleggingsbeleid 2018 en is van oordeel dat in de strategie van het vermogensbeheer een zorgvuldige afweging wordt gemaakt tussen rendement en risico. Tevens is in de diverse vergaderingen van het verantwoordingsorgaan door de vertegenwoordigers van het bestuur goed inhoudelijk ingegaan op de afwegingen die gedurende het jaar worden gemaakt.

#### *Premiebeleid*

Mede in het kader van het project 2019 is het verantwoordingsorgaan om advies gevraagd omtrent de premie en het pricingmodel van de verschillende aangeboden pensioenregelingen voor 2019. Het verantwoordingsorgaan en de afvaardiging van het bestuur hebben uitvoerig gediscussieerd over de invulling van de strategie om te kiezen voor meerdere pensioenregelingen en de wijze waarop de premiestelling voor deze regelingen tot stand is gekomen. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zorgvuldig heeft overwogen hoe de premiestelling van de regelingen het best kan worden ingevuld. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de premiedekkingsgraad een punt van aandacht blijft, zolang deze onder de 100% blijft.

#### *Toeslagbeleid*

Het bestuur heeft in 2018 vastgesteld dat de opgebouwde en ingegane pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2019 verhoogd kunnen worden met 0,4%. Dit is in lijn met de uitgangspunten van een bestendig toeslagbeleid.

#### *Communicatiebeleid*

Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het communicatiejaarplan.

Het verantwoordingsorgaan is in 2018 betrokken geweest bij de beoordeling van een aantal communicatie-uitingen aan de doelgroepen van het fonds. Het verantwoordingsorgaan waardeert dit, en adviseert het bestuur dit in 2019 te blijven doen.

Het bestuur heeft in 2018 een marketingplan opgesteld met als doel meer werkgevers te interesseren voor de mogelijkheden bij SBZ Pensioen. Het marketingplan is in diverse vergaderingen van het verantwoordingsorgaan besproken, waarbij gezamenlijk is geconstateerd dat het fonds hiermee een basis voor wervingsactiviteiten in de toekomst heeft gelegd. Het verantwoordingsorgaan waardeert de inspanningen van het bestuur om nieuwe aansluitingen te genereren. Als deze inspanningen tevergeefs blijken te zijn, moet het bestuur naar alternatieven zoeken om de continuïteit van het fonds te borgen.

#### *Privacy*

In verband met de inwerkingtreding van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) op 25 mei 2018, heeft het fonds gedurende het jaar diverse activiteiten ondernomen om aan de AVG te voldoen. In de diverse vergaderingen van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan op de hoogte gehouden over de status van de activiteiten.

#### *Overig*

In verband met het aflopen van de zittingstermijn van twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan hebben in 2018 verkiezingen plaatsgevonden. Het bestuur heeft het verkiezingsproces gefaciliteerd. Het verkiezingsproces is op ordentelijke wijze verlopen en het verantwoordingsorgaan heeft per 1 juli 2018 één nieuw lid en één lid voor een nieuwe termijn van vier jaar mogen verwelkomen.

In het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2017 heeft het verantwoordingsorgaan reeds aandacht gevraagd voor een aanscherping van de missie, visie en strategie van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft niet kunnen constateren dat hier in 2018 aandacht aan is besteed, en beveelt aan om dit in 2019 op te pakken.

#### **Oordeel**

Het verantwoordingsorgaan is positief over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan en de toelichting en terugkoppeling daarop door het bestuur. Bij de bestuursbesluiten is naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan evenwichtig rekening gehouden met de belangen van alle betrokkenen.

Het verantwoordingsorgaan geeft aan het bestuur de volgende aanbevelingen mee:

- Bied bij onderwerpen die diepe inhoudelijke kennis vragen, vaker de mogelijkheid om deze onderwerpen door een expert toe te laten lichten;
- Hanteer bij toekomstige projecten een strakke sturing op de voortgang van het project, om uitloop te voorkomen;
- Betrek het verantwoordingsorgaan bij de review van diverse communicatie-uitingen;
- Denk na over de gevolgen van het uitblijven van voldoende aansluitingen van werkgevers;
- Besteed in 2019 aandacht aan de reeds in het verslag over 2017 geformuleerde aanbeveling om de missie, visie en strategie van het fonds aan te scherpen.

Daarnaast onderschrijft het verantwoordingsorgaan de aanbevelingen van de accountant en actuaris.

Utrecht, 11 juni 2019

Het verantwoordingsorgaan van SBZ Pensioen

## **9.5 Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het positieve oordeel en zijn inspanningen van het afgelopen jaar. Het bestuur waardeert het werk van het verantwoordingsorgaan en de door het verantwoordingsorgaan gegeven input en adviezen in een hectisch jaar dat met name in het teken stond van het



Project SBZ 2019. Het bestuur hecht veel belang aan het verantwoording afleggen aan en het oordeel van het verantwoordingsorgaan.

De door het verantwoordingsorgaan benoemde aandachts- en verbeterpunten voor 2019 en verder zullen door het bestuur worden meegenomen in haar besluitvorming. Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan informeren over de opvolging daarvan.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar inzet in het afgelopen jaar.

Utrecht, 17 juni 2019  
Het bestuur van SBZ Pensioen

# 10 Ondertekening bestuur

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2018 vermeld. Namens het bestuur van SBZ Pensioen,

Utrecht, 17 juni 2019

Vacature  
Onafhankelijk voorzitter

De heer J.B. Koomans  
Uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk  
Uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer

De heer R.M. van Hees  
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H.H.B. Limberger  
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer S.A. de Groot  
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H. Kemper  
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer F.A.G. Hol  
Niet-uitvoerend bestuurslid

Mevrouw P.M.B. Wilson  
Niet-uitvoerend bestuurslid

# Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van SBZ Pensioen statutair gevestigd te De Meern de jaarrekening over boekjaar 2018 eindigend op 31 december 2018. In hoofdstuk 12 inzake 'Overige gegevens' volgen de verklaringen van de certificerend actuaaris en van de onafhankelijke accountant van het fonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

**1 11.1 BALANS PER 31 DECEMBER**

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

(x € 1.000)

	2018	2017
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)</b>		
Vastgoedbeleggingen	279.223	223.618
Aandelen	1.399.456	1.491.863
Vastrentende waarden	3.850.005	3.808.353
Derivaten	166.259	197.873
Overige beleggingen	16.886	62.259
	<u>5.711.829</u>	<u>5.783.966</u>
<b>Langlopende vorderingen</b> (2)	4.810	5.564
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (3)	849	1.037
<b>Overige activa</b> (4)	14.483	33.032
	<u>5.731.971</u>	<u>5.823.599</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b> (5)	411.330	652.094
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b> (6)	5.010.681	4.821.826
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (7)	309.960	349.679
	<u>5.731.971</u>	<u>5.823.599</u>
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Actuele dekkingsgraad	108,2	113,5
Beleidsdekkingsgraad	112,5	112,0

## 11.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2018	2017
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen voor risico pensioenfondsen (van werkgevers en werknemers)</b>	(8)	103.785	105.407
<b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen</b>	(9)	-39.536	200.534
<b>Overige baten</b>	(10)	755	693
		<u>65.004</u>	<u>306.634</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(11)	101.275	98.057
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(12)	5.598	3.516
<b>Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen</b>	(13)		
Pensioenopbouw		107.407	112.539
Toeslagen		29.933	16.346
Rentetoevoeging		-12.642	-10.752
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-101.790	-98.482
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-100	88
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-8.781	856
Wijziging marktrente		233.380	-70.544
Wijziging actuariële uitgangspunten		-68.718	-28.744
Overige wijzigingen		10.166	10.344
		<u>188.855</u>	<u>-68.349</u>
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfondsen</b>	(14)	9.041	-395
<b>Overige lasten</b>	(15)	999	1.093
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		<u>305.768</u>	<u>33.922</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><u>-240.764</u></u>	<u><u>272.712</u></u>

	2018	2017
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie vrij vermogen	-255.905	274.121
Mutatie reserve beleggingsrisico's	14.579	-1.098
Mutatie toeslagreserve	562	-311
	<u>-240.764</u>	<u>272.712</u>

### 11.3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	81.679	110.551
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-8.720	454
Betaalde pensioenuitkeringen	-101.152	-98.032
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.356	-3.803
Diverse ontvangsten en uitgaven	597	454
	<u>-32.952</u>	<u>9.624</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	3.260.272	2.408.938
Betaald inzake aankopen beleggingen	-3.230.253	-2.571.294
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	76.274	95.245
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-85.109	69.146
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.781	-6.307
	<u>14.403</u>	<u>-4.272</u>
Mutatie liquide middelen	<u><u>-18.549</u></u>	<u><u>5.352</u></u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2018	2017
Liquide middelen per 1 januari	33.032	27.680
Mutatie liquide middelen	-18.549	5.352
Liquide middelen per 31 december	<u><u>14.483</u></u>	<u><u>33.032</u></u>

## 11.4 ALGEMENE TOELICHTING

### Inleiding

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden, onderdeel van de Pensioenwet is het FTK. In het FTK is de manier waarop DNB haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een pensioenfonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaggeving, omdat dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

De toeslagverlening op de aanspraken van deelnemers, van de ingegane pensioenen en de premievrije rechten per 1 januari van het volgend boekjaar, worden meegenomen in de vaststelling van de technische voorziening op balansdatum.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars is statutair gevestigd in Zeist.

Adresgegevens: Handelsweg 2, 3707 NH Zeist

KvK nummer: 41178751

### Activiteiten

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars (hierna: het fonds of SBZ). Het fonds stelt zich ten doel, overeenkomstig de voorwaarden als in de statuten en de desbetreffende pensioenreglementen nader is bepaald, aanspraken op te bouwen voor de deelnemers en rechten uit te keren aan de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden, ter zake van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het fonds werkt volgens een Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop de stichting rust, gemotiveerd zijn omschreven.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 17 juni 2019 de jaarrekening opgemaakt.

### Vergelijking met voorgaand verslagjaar

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

### Rubriceringswijziging

In de jaarrekening 2018 wordt de mutatie van de langlopende vorderingen uit hoofde van gecedeerde polissen gerubriceerd onder de "Overige lasten" in plaats van "Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen".

Vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.

### Schattingswijzigingen

#### Partnerfrequentie

In 2018 zijn de partnerfrequenties gewijzigd, dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 1,9 miljoen. De verlaging is bepaald per 31 december 2018. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Wijzigingen actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 0,0 procentpunt positief.



### *Prognosetafel*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Vanaf boekjaar 2018 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2018 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 59,5 miljoen. De aanvullende verlaging is bepaald per 31 december 2018. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Wijzigingen actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 1,3 procentpunt positief.

### *Excasso-opslag*

In 2018 is de excasso opslag gewijzigd van 2% naar 1,85% van de technische voorzieningen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 7,3 miljoen. De verlaging is bepaald per 31 december 2018. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Wijzigingen actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 0,2 procentpunt positief.

### *IBNR*

Vanaf 2018 wordt de technische voorziening IBNR vastgesteld op basis van de risicopremies voor premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen van de afgelopen twee boekjaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de technische voorziening IBNR van € 6,8 miljoen. De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2018. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Overige wijzigingen" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 0,1 procentpunt negatief.

## Beschrijving pensioenregeling

Onderstaand volgt een globale beschrijving van de in 2018 geldende pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd (Pensioenreglement 2014 SBZ). Aan deze beschrijving kunnen geen rechten worden ontleend.

### Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling met een voorwaardelijk recht op toeslagen voor deelnemers pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

### Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd voor deelnemers is 68 jaar.

### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag wordt bepaald door het jaarsalaris te verminderen met de franchise en wordt jaarlijks vastgesteld op 1 januari op grond van het per die datum geldende jaarsalaris en franchise. Onder jaarsalaris wordt verstaan het tussen de deelnemer en de werkgever contractueel overeengekomen vaste bruto salaris per jaar inclusief de vakantietoeslag, eindejaarsuitkering en andere vaste toeslagen. Vanaf 2015 is het salaris dat meetelt voor de pensioenopbouw gemaximeerd op het fiscale maximum. In 2018 is dat € 105.075. Onder het jaarsalaris worden ook andere beloningsbestanddelen begrepen, waarvan de deelnemer en de werkgever zijn overeengekomen dat deze onderdeel van bovengenoemd jaarsalaris zijn.

### Franchise

De franchise bedroeg per 1 januari 2018 € 13.344 en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de algemene loonontwikkeling conform de Cao in de bedrijfstak vanaf 2 januari in het daaraan voorafgaande jaar tot en met genoemde 1 januari, tenzij Cao-partijen anders overeenkomen. Voor een deeltijdwerknemer worden het salaris en de franchise herleid naar het salaris dat bij het normale aantal werkuren zou gelden. Voor pensioenpakket C geldt per 1 januari 2018 een franchise van € 13.841.

### Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Voor pensioenpakket C geldt een opbouwpercentage van 1,75%.

### Opbouwpercentage partnerpensioen

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen per 1 januari 2018. Voor pensioenpakket C geldt een partnerpensioen op opbouwbasis van 65% van het te bereiken ouderdomspensioen.

### Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te bereiken partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

### Premie

De premie wordt per deelnemer berekend en is in beginsel gelijk aan de actuariële premie.

### Arbeidsongeschiktheid

Bij ingang van een arbeidsongeschiktheidspensioen is sprake van een vast percentage van het salaris als aanvulling op de WIA-uitkering van het UWV. Dit houdt in (naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, waarbij laatstgenoemde percentages gelden voor het derde tot en met het zesde ziektejaar):

\* tot de WIA-dagloongrens: 0% en 10%.

\* boven de WIA-dagloongrens: 70% en 80% (WGA) / 75% en 85% (IVA).

## Premievaststelling, actuariële grondslagen en veronderstellingen

Ten behoeve van de pensioenopbouw voor ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt jaarlijks de feitelijke premie vastgesteld, zodanig dat daarmee de tijdsevenredige aanspraak op het pensioen is gefinancierd. De tijdsevenredige aanspraak is gelijk aan de totale pensioenaanspraak (promoties e.d. daargelaten), verminderd met de aanspraak die betrekking heeft op de periode van de balansdatum tot de pensioendatum.

De feitelijke premie voor wezenpensioen is gelijk aan 2% van de feitelijke premie voor partnerpensioen. De financiering voor het arbeidsongeschiktheidspensioen vindt plaats door middel van een premie. Deze premie wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld, zodanig dat het toekomstig uit te keren arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gedekt.

Aan de berekening van de feitelijke premie 2018 liggen de volgende actuariële grondslagen en onderstellingen ten grondslag:

- **Interest:** Het verwacht rendement is gebaseerd op de beleggingsmix van het fonds behorende bij de Middelloodregeling en de bijbehorende rendementen, waarbij de rendementen per beleggingscategorie gelijk zijn gesteld aan de maximale rendementen zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Daarnaast wordt er een correctie toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening door middel van een toeslagcurve. Deze toeslagcurve is gebaseerd op de prijsinflatie en kent een ingroepad voor de eerste vijf jaar. Bij het ingroepad worden de minimale groeivoeten voor het prijs- en loonindexcijfer voor het eerste jaar gelijkgesteld aan de CPB-ramingen zoals gepubliceerd door DNB. Bovenstaande resulteert in een verwachte rendementscurve (voor en na correctie), die wordt gehanteerd voor de berekening van de gedempte kostendeckende premie. Voor de vaststelling van het verwacht rendement voor de periode 2016 tot 2020 is de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september 2015 gehanteerd. De rendementscurve kan jaarlijks wijzigen als gevolg van wijzigingen in het beleggingsbeleid of het ingroepad. Voor het ingroepad dient jaarlijks te worden uitgegaan van het door DNB gepubliceerde ingroepad per 1 oktober van het voorgaande jaar. Daarbij betreft het ingroepad forward rates. Het bestuur kan op advies van de adviserend actuaris het gehanteerde verwachte rendement aanpassen indien marktomstandigheden dit noodzakelijk maken.
- **Sterftekansen:** voor mannen en vrouwen worden de sterftekansen ontleend aan AG 2016, gecorrigeerd voor ervaringssterfte op basis van leeftijd met :
  - tot en met 65 jaar: 60%
  - van 65 tot 75 jaar: lineair oplopend van 60% naar 90%
  - vanaf 75 jaar: 90%.Voor kinderen worden de sterftekansen verwaarloosd.
- **Wezenpensioen:** De voorziening voor latent wezenpensioen is gelijk aan 2% van de voorziening voor latent partnerpensioen bij nog niet ingegane ouderdomspensioenen. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 21 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 21-jarige leeftijd; voor wezen van 21 jaar of ouder wordt het wezenpensioen jaarlijks tot uiterlijk de 27-jarige leeftijd verlengd op basis van ontvangen studieverklaringen.
- **Partnerfrequentie:** Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partnersysteem met een partnerfrequentie van 100%). Voor pensioengerechtigden wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.
- **Leeftijdverschil:** Voor het partnerpensioen wordt verondersteld dat de mannelijke deelnemer een 3 jaar jongere vrouwelijke partner heeft en dat de vrouwelijke deelnemer een 3 jaar oudere mannelijke partner heeft.

- Premievrijstelling invaliditeit: Aangenomen is dat de kosten, verbonden aan de in de toekomst te verlenen vrijstelling van premiebetaling (pvi) wegens arbeidsongeschiktheid, kunnen worden gedekt door een risicopremie ter grootte van 4,0% van de actuariële premie exclusief pvi en exclusief AOG premie.
- Opslag voor kosten: Bij de vaststelling van de feitelijke premie wordt rekening gehouden met een opslag voor toekomstige uitbetalingskosten van 2%. De kosten verbonden aan de administratie en het beheer zijn gesteld op 0,7% van de pensioengrondslag.
- Solvabiliteitsopslag: Er wordt geen solvabiliteitsopslag gehanteerd zolang de opslag in verband met toeslagverlening hoger is dan de opslag benodigd voor de vereiste dekkingsgraad primo boekjaar.
- Tijdelijk partnerpensioen: De feitelijke premie voor het tijdelijk partnerpensioen is gelijk aan 75% van de premie voor een volledig (niet gekort) tijdelijk partnerpensioen.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen: De premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt een percentage van de relevante loonsom:

	<b>In geval van 85% resp. 80% aanvulling in de eerste vier jaar van arbeidsongeschiktheid ziektejaar en 75% resp. 70% daarna</b>	<b>In geval van 85% resp. 80% aanvulling tot de pensioendatum</b>
van het parttime salaris tot maximum dagloon	0,1%	0,4%
van het parttime salarisdeel boven maximum dagloon	2,0%	2,2%

- Toeslagreserve: Voor de toeslagreserve wordt door de werkgever jaarlijks (tot en met 2024) per 1 januari 2,85% van de loonsom (niet gemaximeerd op het maximum pensioengevend salaris) betaald.

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname in de balans en staat van baten en lasten**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Reële waarde**

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

### **Schattingen en veronderstellingen**

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

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen zijn opgenomen:

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

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

## Vreemde valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en de presentatie valuta van het pensioenfonds.

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

	2018	2017
AUD	1,62	1,54
CHF	1,13	1,17
CAD	1,56	1,50
GBP	0,90	0,89
HKD	8,95	9,39
JPY	125,42	135,27
USD	1,14	1,20
SEK	10,13	9,83
SGD	1,56	1,60

## SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

### GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

#### Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### *Algemeen*

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

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

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

### ***(Reële) waardebepaling***

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

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

### ***Vastgoedbeleggingen***

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

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde gewaardeerd.

### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum. De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Niet-beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers, onder toevoeging van opgelopen rente. De marktwaarde van leningen en hypotheekleningen betreft een berekende marktwaarde. Deze marktwaarde wordt, via een yield-curve methodiek onder gebruikmaking van zo te noemen spreads voor debiteurencategorieën, afgeleid van de marktwaarde van openbare leningen (obligaties). Ook bij deze vastrentende beleggingen wordt de opgelopen intrest in de marktwaarde meegenomen en aan de hiervoor beschreven koerswaarde toegevoegd.

Deposito's en tegoeden bij banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

## **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingmodellen of door de bepaling van de contante waarde van de kasstromen. Hierbij wordt onder andere gebruik gemaakt van Swap-curves. Creditposities (ongerealiseerde negatieve waarde) in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

In het kader van vermogensbeheer kan gebruik gemaakt worden van financiële instrumenten zoals valutatermijncontracten, putopties, futures en swaps met als doel het afdekken van risico's of efficiënt portefeuillebeheer.

Valutatermijncontracten worden per balansdatum gewaardeerd tegen de overeengekomen termijnkoersen onder aftrek van de aan- of verkoopkoers. Het resultaat op valutatermijncontracten wordt verantwoord onder de beleggingsopbrengsten.

Futurecontracten worden in eerste instantie in de balans opgenomen tegen de reële waarde op datum waarop een futurecontract wordt afgesloten en vervolgens iedere handelsdag gewaardeerd tegen de reële nieuwe waarde. Wijzigingen in de reële waarde worden direct afgerekend middels margin calls (marked-to-market) en worden verwerkt via de staat van baten en lasten. Na iedere afrekening komt de boekwaarde op nihil te staan. (Rente)swaps worden in de balans opgenomen tegen de reële waarde. De waarde van de (rente)swaps wordt periodiek aangepast naar aanleiding van renteontwikkelingen op de financiële markten.

## **Overige beleggingen**

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

## **Langlopende vorderingen**

Hieronder worden vorderingen uit hoofde van pensioenverplichtingen verantwoord, waarvoor rechten op andere pensioenuitvoerders verhaald kunnen worden. Verwezen wordt naar de toelichting op de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds.

## **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

## **Overige activa**

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

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

### **Algemeen**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.



### ***Vrij vermogen***

De omvang van het vrij vermogen is gelijk aan het aanwezige pensioenvermogen na aftrek van de reserve beleggingsrisico's en toeslagreserve en vermindert met de voorziening pensioenverplichtingen. Het niveau van het vrij vermogen is mede een maatstaf voor het toekennen van toeslagen en het verlenen van premiekortingen.

### ***Reserve beleggingsrisico's***

Het doel van de reserve beleggingsrisico's is het opvangen van risico's met betrekking tot de beleggingen. De reserve beleggingsrisico's is gelijk aan het vereist eigen vermogen dat resulteert volgens het standaardmodel van DNB, gebruik makend van de op balansdatum geldende door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid vastgestelde parameters.

Er wordt rekening gehouden met:

- Het renterisico.
- Het aandelen- en vastgoedrisico.
- Het valutarisico.
- Het grondstoffenrisico.
- Het kredietrisico.
- Het verzekeringstechnisch risico.

Jaarlijks wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB een solvabiliteitstoets uitgevoerd om vast te stellen of de reserve beleggingsrisico's tot het niveau van het vereist eigen vermogen kan worden aangevuld. Aan het standaardmodel is een extra risicomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. De reserve beleggingsrisico's kan niet negatief zijn.

### ***Toeslagreserve***

De toeslagreserve is bestemd voor toeslagverlening aan actieve deelnemers in pakket A, dit is de pensioenregeling op basis van de CAO voor de Zorgverzekeraars. De toeslagreserve wordt, indien mogelijk aangewend voor aanvulling van de toeslagverlening tot maximaal de algemene loonontwikkeling, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) niet volledig kan worden toegekend. De toeslagreserve staat niet ter vrije bestemming/beschikking van het bestuur van het fonds.

Het verloop van deze reserve is als volgt:

- aan de reserve wordt jaarlijks per 1 januari 2,85% van de loonsom (niet gemaximeerd op het maximum pensioengevend salaris) door werkgevers die deelnemen aan het fonds toegevoegd;
- aan de reserve wordt jaarlijks per 1 januari een bedrag onttrokken benodigd voor toekenning van een aanvulling op de toeslagverlening tot maximaal de loonindex uit de cao Zorgverzekeraars, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) lager is dan de volledige toeslag op basis van de loonontwikkeling;
- voor de bepaling van het te onttrekken bedrag wordt uitgegaan van de voor het fonds geldende actuariële grondslagen waarmee de technische voorziening wordt vastgesteld per 1 januari van dat betreffende jaar;
- over het te onttrekken bedrag wordt een opslag ter grootte van de dekkingsgraad, welk gebaseerd is op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, berekend met een minimum gelijk aan de minimaal vereiste dekkingsgraad en een maximum gelijk aan de dekkingsgraad waarbij volledig (toekomstbestendig) geïndexeerd kan worden;
- bij het verlenen van toeslag wordt een marge aangehouden om te bewerkstelligen dat de toeslagreserve naar verwachting niet negatief wordt;
- in geval de reserve in een bepaald jaar niet of niet geheel wordt gebruikt voor toeslagverlening, geldt dat deze resterende reserve niet wordt aangewend voor 'inhaalindexatie' ingeval in voorgaande jaren vanuit de toeslagreserve geen volledige toeslag kon worden bereikt ter hoogte van de loonindex. Het saldo blijft in dat geval achter als bestemmingsreserve voor toeslagen en wordt in een volgend jaar, tezamen met de jaarlijkse storting door werkgevers, aangewend voor toeslagverlening tot maximaal de geldende loonindex in dat jaar;
- ten aanzien van de aan de toeslagreserve toe te kennen rendementen wanneer er een waarde resteert nadat bedragen uit deze bestemmingsreserve zijn onttrokken:  
het toe te kennen procentuele rendement over een boekjaar is gelijk aan het procentuele rendement (vanuit de fysieke portefeuille zonder eventuele hedges) op het totale vermogen van het fonds over dat boekjaar. Dit rendement kan zowel positief als negatief uitvallen;
- ten aanzien van de verhouding tussen het vermogen van de toeslagreserve tot het overige vermogen van het fonds bij bijvoorbeeld kortingen van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten: het betreft een bestemmingsreserve die buiten beschouwing wordt gelaten bij het vaststellen van de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

## **Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Hierbij is het volgende van belang:

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

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

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

#### *Overlevingstafels*

Prognosetafels AG2018 (2017: prognosetafels AG2016) waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het pensioenfonds.

#### *Partnerfrequentie*

Voor het nabestaandenpensioen tot de pensioendatum wordt het zogenaamde onbepaalde partnersysteem gehanteerd, waarbij de partnerfrequenties vanaf 55 jaar worden verondersteld gelijk te zijn aan 1 (2017: partnerfrequentie 1 voor alle leeftijden). Voor de pensioentrekkenden wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat en gereserveerd volgens het bepaalde partner systeem.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 2% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot de feitelijke pensioendatum; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftekansen.

#### *Voorziening voor toekomstige administratie- en excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 1,85% (2017: 2%) van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 4%. Voor ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

#### *IBNR-voorziening*

Het fonds houdt rekening met een voorziening voor deelnemers die ziek zijn geworden, maar nog niet als zodanig bij het pensioenfonds zijn aangemeld, omdat ze korter dan twee jaar ziek zijn. De zogenaamde IBNR voorziening. Vanaf ultimo boekjaar wordt voor het arbeidsongeschiktheidspensioen ook een IBNR voorziening aangehouden.

De IBNR bedraagt per 31 december 2018 € 12,0 miljoen. De hoogte van de technische voorziening IBNR wordt met ingang van 2018 vastgesteld op basis van de risicopremies voor premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen van de afgelopen twee boekjaren (tot 2018: aan de voorziening werd jaarlijks de premie voor premievrijstelling toegevoegd. Uit de IBNR werd jaarlijks de benodigde koopsom ter financiering van de schadelast onttrokken. Er werd jaarlijkse interest aan de IBNR voorziening toegekend).

De IBNR voorziening kan niet negatief zijn.

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

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

### **Dekkingsgraad**

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

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

## GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

### Algemeen

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

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

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

### Beleggingsresultaten

Directe en indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

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

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe vermogensbeheerkosten als daaraan toegerekende pensioenuitvoeringskosten verstaan.

#### *Verantwoording van kosten*

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede bewaarkosten gerelateerd aan beleggingen en kosten van oversight zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

### Overige baten

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

### Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen zijn de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen

#### *Pensioenopbouw*

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

### *Toeslagen*

Voor alle (gewezen) deelnemers op basis van prijsinflatie, voor actieven pakket A aangevuld tot maximaal loonontwikkeling.

In 2018 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2019 de lopende pensioenen en de tot en met 31 december 2018 opgebouwde pensioenen van de actieven en gewezen deelnemers te verhogen met 0,4%. Deze toeslag is reeds verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018.

Daarnaast heeft het bestuur in 2018 besloten om per 1 januari 2018 vanuit de toeslagreserve een toeslag van 0,83% toe te kennen aan de actieve deelnemers waarvan de werkgever deelneemt aan de toeslagreserve ("pakket A").

### *Rentetoevoeging*

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

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorzieningen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

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

### *Wijziging marktrente*

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

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op de aanpassing van de partnerfrequenties, de overgang op Prognosetafel AG 2018 en wijziging excasso-opslag. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

### *Overige wijzigingen*

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

### **Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds en risico deelnemers**

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

### **Overige lasten**

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

### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

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

## 11.5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	223.618	1.491.863	3.808.353	-123.732	62.259	5.462.361
Aankopen	66.650	1.122.112	2.034.885	6.606	-	3.230.253
Verkopen	-27.333	-1.180.792	-2.052.147	-	-	-3.260.272
Overige mutaties	-2.760	17.135	27.464	3.743	39.527	85.109
Waardemutaties	19.048	-50.862	31.450	-23.416	-84.900	-108.680
Stand per 31 december 2018	<u>279.223</u>	<u>1.399.456</u>	<u>3.850.005</u>	<u>-136.799</u>	<u>16.886</u>	<u>5.408.771</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						303.058
						<u>5.711.829</u>
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	274.984	1.474.284	3.677.994	-199.184	27.791	5.255.869
Aankopen	39.879	854.991	1.628.559	47.557	-	2.570.986
Verkopen	-87.772	-966.647	-1.350.345	-	-	-2.404.764
Overige mutaties	821	-2.878	-51.789	3.287	-18.932	-69.491
Waardemutaties	-4.294	132.113	-96.066	24.608	53.400	109.761
Stand per 31 december 2017	<u>223.618</u>	<u>1.491.863</u>	<u>3.808.353</u>	<u>-123.732</u>	<u>62.259</u>	<u>5.462.361</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						321.605
						<u>5.783.966</u>

De waardemutaties bij de overige beleggingen (liquide middelen) zien op de valutaresultaten die worden geboekt op de valuta-overlay, zoals deze voor de gehele beleggingsportefeuille wordt toegepast.

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen vallend onder beheer van de vermogensbeheerder, inclusief af te handelen beleggingstransacties.

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

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

### Onderpand met betrekking tot derivaten

Binnen de beleggingsportefeuille wordt gebruik gemaakt van derivaten, hierbij is sprake van collateral management. Ultimo 2018 bedraagt het saldo van ontvangen en gesteld collateral € -147,5 miljoen. Ultimo 2017 was dit € -135,3 miljoen.

Het verstrekte onderpand staat ter vrije beschikking van het fonds in die zin, dat het de managers van het fonds vrij staat het onderpand te verhandelen en ander gelijkwaardig onderpand ten behoeve van de tegenpartij te stellen.

### Securities lending

Binnen de beleggingsportefeuille worden beleggingen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende beleggingen bedraagt ultimo 2018 € 407,3 miljoen (2017: € 634,5 miljoen). Hiervoor is onderpand ontvangen met een waarde per ultimo 2018 van € 421,1 miljoen (2017: € 659,4 miljoen).

### Reële waarde

Schattingen en oordelen

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

### Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Markt noteringen direct	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2018			
Vastgoedbeleggingen	14.034	265.189	279.223
Aandelen	1.214.301	185.155	1.399.456
Vastrentende waarden	3.151.960	698.045	3.850.005
Derivaten	10.708	-147.507	-136.799
Overige beleggingen	16.886	-	16.886
Totaal	<u>4.407.889</u>	<u>1.000.882</u>	<u>5.408.771</u>



	Markt noteringen direct	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2017			
Vastgoedbeleggingen	17.174	206.444	223.618
Aandelen	1.325.533	166.330	1.491.863
Vastrentende waarden	3.165.466	642.887	3.808.353
Derivaten	3.335	-127.067	-123.732
Overige beleggingen	62.259	-	62.259
Totaal	4.573.767	888.594	5.462.361

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Op de waardering van de beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën is een backtest uitgevoerd. Ultimo boekjaar blijkt uit deze backtest een (beperkt) hogere waarde. Het verschil belooft circa €3,0 miljoen (2017: €17,8 miljoen). Uit prudentie-overwegingen ziet het bestuur af van verantwoording van de hogere waarde in de balans van het pensioenfonds.

#### Schatting van reële waarde

- Vastgoed  
Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingmodellen en -technieken betreft voornamelijk niet-genoteerde vastgoedfondsen. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.
- Aandelen  
Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen, infrastructuur- en impactfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingmodellen en -technieken'. Private equity, infrastructuur- en impactbeleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling die is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen, toekomstige kasstromen, waarde van de activa en waardering van vergelijkbare objecten.
- Vastrentende waarden  
Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis (waaronder bank loans) en hypotheekleningen. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.
- Derivaten  
Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van Eonia contant gemaakt.

## Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	2018	2017
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde fondsen	20.574	20.954
Niet-beursgenoteerde fondsen	265.189	206.444
Liquide middelen	-	98
Latente belasting vastgoedbeleggingen	-6.602	-3.878
Beleggingsdebiteuren	62	-
	<u>279.223</u>	<u>223.618</u>

Het fonds belegt in Amerikaans vastgoed(fondsen). Op een deel van deze beleggingen rust een latente belastingclaim. De geschatte latente belastingclaim bedraagt eind 2018 €6,6 miljoen (2017: €3,9 miljoen).

## Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	2018	2017
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	979.165	1.095.569
Niet-beursgenoteerde aandelen	200.098	212.062
Private equity aandelen en infrastructuur	185.155	166.330
Beleggingsdebiteuren	6.585	1.151
Liquide middelen	32.786	16.751
Beleggingscrediteuren	-4.333	-
	<u>1.399.456</u>	<u>1.491.863</u>

Van de aandelenportefeuille is €249,3 miljoen (2017: €210,6 miljoen) belegt in euro.

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	2018	2017
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties (of gelijkwaardig)	1.443.022	1.502.304
Global Credit fondsen	1.468.641	1.448.497
Euro Secured Debt fondsen	139.474	139.254
Covered bonds (obligaties met onderpand)	12.941	19.409
Emerging Market Debt fondsen	174.958	175.819
Hypotheken	558.571	503.633
Beleggingsdebiteuren	843	-
Liquide middelen	51.555	19.437
	<u>3.850.005</u>	<u>3.808.353</u>

De onder de vastrentende waarden opgenomen opgelopen interest bedraagt €13.364 (2017: €18.861).

Van de vastrentende portefeuille is €2.188,7 miljoen (2017: €2.229,4 miljoen) belegt in euro.

## Derivaten

	2018	2017
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	-25.673	34.795
Rentederivaten / swaps	-121.834	-161.863
Futures op vastrentende waarden	-155.550	-159.742
Tegenrekening futures	155.550	159.742
Liquide Middelen	10.708	3.336
	<u>-136.799</u>	<u>-123.732</u>

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

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

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- | Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- | Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- | Putopties op aandelen (indexen): met individuele banken afgesloten contracten waarmee het (staart) risico op aandelen wordt afgedekt (verkoop van aandelen tegen vooraf gestelde minimale verkoopprijs).
- | Futures op vastrentende waarden: met deze contracten kan snel/efficiënt worden ingespeeld op (veranderende) verwachtingen met betrekking tot debiteuren en spread- en curve bewegingen.

## Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	2018	2017
Specificatie naar soort:		
Overige beleggingen (liquide middelen binnen vermogensbeheer)	<u>16.886</u>	<u>62.259</u>

## Overige toelichting beleggingen

### Beleid en risicobeheer

Voor risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching.
- Premiebeleid.
- Indexatiebeleid.
- Herverzekeringsbeleid.
- Risicobeleid (alternatieve) beleggingen.
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere ALM-studies. Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Een nadere toelichting op de wijze waarop het bestuur omgaat met deze problematiek is opgenomen in de paragrafen die ingaan op risico en beheermaatregelen.

De duration van de verplichtingen van het fonds bedraagt 21,5 op basis van marktrente. De duration van de totale beleggingen bedraagt 5,3. Met IRS wordt de duration van beleggingen verlengd met 5,7 tot 11,0. Het renterisico van de verplichtingen is voor circa 50% afgedekt. De hier vermelde duration van de verplichtingen (21,5) is vastgesteld op basis de marktrente, omdat dit aansluit bij het beleggingsbeleid. De duration van de verplichtingen, die is vermeld in paragraaf 'Beleid en risicobeheer', is in aansluiting op DNB richtlijnen vastgesteld op basis van UFR (20,8).

## 2. Langlopende vorderingen

	2018	2017
Specificatie langlopende vordering		
Stand per 1 januari	5.564	6.388
Mutatie	-754	-824
Stand per 31 december	<u>4.810</u>	<u>5.564</u>

De langlopende vorderingen betreffen vorderingen uit hoofde van dat deel van de technische voorziening voor risico van het fonds, waarvoor rechten kunnen worden verhaald op andere pensioenuitvoerders (elders verzekerde bedragen).

## 3. Vorderingen en overlopende activa

	2018	2017
Vordering op werkgevers	833	1.037
Overige	16	-
	<u>849</u>	<u>1.037</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

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

	2018	2017
Specificatie vorderingen / premiedebiteuren:		
Vordering op werkgevers	866	1.037
Voorziening dubieuze debiteuren	-33	-
	<u>833</u>	<u>1.037</u>

## 4. Overige activa

	2018	2017
ABN-AMRO N.V.	14.303	32.946
F. van Lanschot Bankiers N.V.	-	86
ING N.V.	180	-
	<u>14.483</u>	<u>33.032</u>

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

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 5. Stichtingskapitaal en reserves

	2018	2017
Reserve beleggingsrisico's	836.588	822.009
Toeslagreserve	326	-236
Vrij vermogen	-425.584	-169.679
	<u>411.330</u>	<u>652.094</u>

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Reserve beleggings- risico's	Toeslagreserve	Vrij vermogen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	822.009	-236	-169.679	652.094
Uit bestemming saldo van baten en lasten	14.579	562	-255.905	-240.764
Stand per 31 december 2018	<u>836.588</u>	<u>326</u>	<u>-425.584</u>	<u>411.330</u>

	Reserve beleggings- risico's	Toeslagreserve	Vrij vermogen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	823.107	75	-443.800	379.382
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-1.098	-311	274.121	272.712
Stand per 31 december 2017	<u>822.009</u>	<u>-236</u>	<u>-169.679</u>	<u>652.094</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %

### Solvabiliteit

Pensioenvermogen	5.422.011	108,2	5.473.920	113,5
Af: technische voorzieningen	5.010.681	100,0	4.821.826	100,0
Eigen vermogen	411.330	8,2	652.094	13,5
Af: vereist eigen vermogen	836.588	16,7	822.009	17,0
Vrij vermogen	-425.258	-8,5	-169.915	-3,5
Minimaal vereist eigen vermogen	221.743	4,4	215.245	4,5
Actuele dekkingsgraad		108,2		113,5
Beleidsdekkingsgraad		112,5		112,0

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Aan het standaardmodel is een extra risicocomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder de toelichting in paragraaf 'Risicobeheer en derivaten'.

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

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

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

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	113,5	107,8
Premie	-0,7	-0,7
Uitkeringen	0,3	0,2
Toeslagverlening	-0,5	-0,1
Verandering rentetermijnstructuur	-5,2	1,6
Rendement op beleggingen	-0,5	4,3
Overige oorzaken en kruiseffecten	1,3	0,4
Dekkingsgraad per 31 december	108,2	113,5

### Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was eind september 2015 (113,0%) lager dan de vereiste dekkingsgraad per eind september 2015 van 114,1%. Het fonds is op basis hiervan per 30 september 2015 in reservetekort geraakt. Omdat dit tekort eind 2018 nog steeds bestond heeft het fonds begin 2019 een actualisatie opgesteld van het herstelplan en deze ingediend bij DNB. In dit geactualiseerde herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen het inzet om binnen 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Uit het dekkingsgraadsjabloon blijkt dat aan het einde van de maximale hersteltermijn van 10 jaar de beleidsdekkingsgraad naar verwachting 125,3% bedraagt. Het herstel vindt voornamelijk plaats door verwachte beleggingsopbrengsten, vrijval solvabiliteit bij verleende uitkeringen en het (deels) achterwege blijven van toeslagverlening.

In het herstelplan staat dat - als herstel conform de uitgangspunten van het herstelplan zal worden gerealiseerd - toeslagverlening naar verwachting de komende jaren deels mogelijk is. De kans op volledige toeslagverlening is in de komende 5 jaar klein.

In 2018 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het sinds 2015 geldende herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2018	Herstelplan 2018
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	113,5	115,1
Premie	-0,7	-0,5
Uitkeringen	0,3	0,4
Toeslagverlening	-0,5	-0,5
Verandering rentetermijnstructuur	-5,2	-
Rendement op beleggingen	-0,5	3,5
Overige oorzaken en kruiseffecten	1,3	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	108,2	117,9

Uit de tabel blijkt dat de actuele dekkingsgraad achterblijft bij de prognose in het herstelplan. Het herstelplan gaat uit van een beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 van 116,5%. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 bedraagt 112,5%. Dit betekent dat het fonds achterloopt op het herstelplan.

Uit de evaluatie van het herstelplan, zoals begin 2019 ingediend bij DNB, blijkt dat het pensioenfonds naar verwachting tijdig uit herstel zal zijn.

## 6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:		
Basisregeling	4.956.915	4.776.747
Premievrijstelling / IBNR	53.766	45.079
	5.010.681	4.821.826

## Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2018	2017
Stand per 1 januari	4.821.826	4.890.175
Pensioenopbouw	107.407	112.539
Toeslagen	29.933	16.346
Rentetoevoeging	-12.642	-10.752
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-101.790	-98.482
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-100	88
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-8.781	856
Wijziging marktrente	233.380	-70.544
Wijziging actuariële uitgangspunten	-68.718	-28.744
Overige wijzigingen	10.166	10.344
Stand per 31 december	5.010.681	4.821.826



Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31-12-2018		31-12-2017	
	Aantal		Aantal	
Actieve deelnemers	10.378	1.554.368	11.046	1.560.271
Gewezen deelnemers	24.734	1.913.923	24.016	1.777.327
Pensioentrekkenden	7.982	1.399.791	7.781	1.341.305
Overige	-	51.803	-	48.606
Netto pensioenverplichtingen	43.094	4.919.885	42.843	4.727.509
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	90.796	-	94.317
	43.094	5.010.681	42.843	4.821.826

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

In de post "Overige" zijn onderstaande voorzieningen opgenomen:

- Schadereserve €41,1 miljoen (2017: €37,0 miljoen)
- IBNR €11,9 miljoen (2017: 7,3 miljoen)
- Additionele reservering €-1,2 miljoen (2017: €4,3 miljoen)

#### 7. Overige schulden en overlopende passiva

	2018	2017
Derivaten met negatieve waarde	303.058	321.605
Netto-uitkeringen ouderdoms- en nabestaandenpensioen	100	69
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.441	2.349
Pensioenuitvoerders inzake waardeoverdrachten	470	149
Vooruitontvangen premie	-	22.310
Te betalen vermogensbeheerkosten	3.107	2.758
Te betalen administratiekosten	404	162
Overige schulden	380	277
	309.960	349.679

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

## **Risicobeheer en derivaten**

Het fonds heeft een risicobeheerraamwerk ontwikkeld aan de hand waarvan de tien binnen FIRM onderscheiden risicogebieden worden gevolgd. In hoofdstuk 6 worden de ontwikkelingen in 2018 ten aanzien van de tien risicocategorieën besproken. De kwantificering van de diverse risicocategorieën in het kader van de solvabiliteitstoets per 31 december 2018 komt hieronder aan de orde. De hieronder genoemde financiële risico's kennen een indeling die op onderdelen afwijkt van de indeling die wordt gehanteerd in het totale risicobeheerraamwerk, zowel ten aanzien van de vier financiële risicocategorieën als de subcategorieën daarbinnen. Het betreft de volgende vier risicocategorieën:

1. Matching-/renterisico.
2. Marktrisico.
3. Kredietrisico.
4. Verzekeringstechnisch risico.

Enkele hieronder benoemde risico's raken meerdere risicocategorieën en worden daarom afzonderlijk benoemd (het solvabiliteits- en liquiditeitsrisico).

### ***Solvabiliteitsrisico***

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

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

	2018	2017
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen (UFR)	5.010.681	4.821.826
Buffers:		
S1 Renterisico	158.375	168.657
S2 Risico zakelijke waarden	572.021	555.427
S3 Valutarisico	165.016	108.256
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	224.317	231.443
S6 Verzekeringstechnisch risico	153.721	149.980
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	131.147	127.504
Diversificatie effect	-568.009	-519.258
Totaal S (vereiste buffers)	836.588	822.009
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	5.847.269	5.643.835
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	5.422.011	5.473.920
Tekort/Tekort	-425.258	-169.915

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe. Aan het standaardmodel is een extra risicocomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix. Daarbij wordt het vereist vermogen getoetst aan de strategische portefeuille.

### Beleid en risicobeheer

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

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

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

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

### S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

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

	2018		2017	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Bijdrage vastrentende waarden (exclusief derivaten)	3.850.005	5,3	3.808.353	5,4
Technische voorzieningen (Marktrente)	5.150.275	21,5	4.971.599	21,6
Technische voorzieningen (UFR)	5.010.681	20,8	4.821.826	20,5

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), door binnen de portefeuille kortlopende obligaties te vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (Eonia). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het fonds aan de tegenpartij betaalt. Door de inzet van swaps is de mismatch tussen beleggingen en verplichtingen op basis van marktrente teruggebracht van 16,2 naar 10,5 (2017: van 16,2 naar 9,4).

## S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen 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 reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico of marktrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	285.763	102,3	227.398	101,7
Liquide middelen	-	-	98	-
Beleggingscrediteuren (tax-liability)	-6.602	-2,3	-3.878	-1,7
Beleggingsdebiteuren	62	-	-	-
	<u>279.223</u>	<u>100,0</u>	<u>223.618</u>	<u>100,0</u>
	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Nederland	38.036	13,6	33.418	14,9
Buitenland binnen EU	112.467	40,3	88.780	39,7
Buitenland buiten EU	135.260	48,4	105.200	47,0
Liquide middelen	-	-	98	-
Beleggingscrediteuren (tax-liability)	-6.602	-2,3	-3.878	-1,6
Beleggingsdebiteuren	62	-	-	-
	<u>279.223</u>	<u>100,0</u>	<u>223.618</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Consumenten cyclisch	87.808	6,3	124.284	8,3
Consumenten defensief	91.625	6,6	92.628	6,2
Energie	43.100	3,1	33.123	2,2
Financiële instellingen	170.581	12,0	200.218	13,4
Gezondheid	130.347	9,3	140.259	9,4
Industrie	130.970	9,4	125.611	8,4
Informatietechnologie	118.687	8,5	214.405	14,4
Materialen	47.432	3,4	66.342	4,5
Nutsbedrijven	47.351	3,4	15.594	1,1
Communicatie services	58.530	4,2	22.246	1,5
Emerging Market fondsen	252.832	18,1	272.920	18,3
Infrastructuur fondsen	80.885	5,8	63.749	4,3
Private Equity fondsen	94.066	6,7	95.975	6,4
Impact investeringen	10.204	0,7	6.607	0,4
Beleggingsdebiteuren	6.585	0,5	1.151	0,1
Liquide middelen	32.786	2,3	16.751	1,1
Beleggingscrediteuren	-4.333	-0,3	-	-
	<u>1.399.456</u>	<u>100,0</u>	<u>1.491.863</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	388.505	27,8	382.474	25,6
Noord-Amerika	524.907	37,5	599.537	40,3
Pacific Rim	96.385	6,9	104.960	7,0
Emerging Markets	354.621	25,3	386.990	25,9
Beleggingsdebiteuren	6.585	0,5	1.151	0,1
Liquide middelen	32.786	2,3	16.751	1,1
Beleggingscrediteuren	-4.333	-0,3	-	-
	<u>1.399.456</u>	<u>100,0</u>	<u>1.491.863</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva, dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta's. Van de gehele beleggingsportefeuille is ultimo 2018 € 2.709,6 miljoen (2017: € 2.719,9 miljoen) buiten de euro belegd. Van dit bedrag is 79,4% (2017: 78,4%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het fonds is om alle grote OESO-valuta's (deels) af te dekken. Valuta's van Emerging Markets worden niet afgedekt vanwege de kosten en de impliciete veronderstelling dat deze valuta's door hoge economische groei zullen appreciëren.

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

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2018	Nettopositie na afdekking 2017
Amerikaanse dollar	1.866.301	-1.633.361	232.940	257.160
Engelse Pond	158.521	-147.283	11.238	-3.190
Japanse Yen	101.093	-98.204	2.889	-243
Canadese Dollar	67.435	-67.209	226	1.037
Hong Kong Dollar	67.960	-72.914	-4.954	1.892
Australische Dollar	45.609	-45.871	-262	326
Zwitserse Frank	46.679	-48.331	-1.652	-582
Singapore Dollar	26.157	-25.851	306	55
Zweedse Kroon	12.238	-12.208	30	-537
Overige	317.598	-	317.598	315.584
Euro	2.724.853	2.125.559	4.850.412	4.890.859
	<u>5.434.444</u>	<u>-25.673</u>	<u>5.408.771</u>	<u>5.462.361</u>

### **S5 Kredietrisico**

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

Beheersing vindt plaats door overwegend te handelen op gereguleerde markten en/of door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Staatsobligaties	1.443.022	37,5	1.502.304	39,5
Covered notes: genoteerde bankleningen met onderpand	12.941	0,3	19.409	0,5
Global Credit Fondsen	1.468.641	38,2	1.448.497	38,0
Euro Secured Debt fondsen	139.474	3,6	139.254	3,7
Emerging Markets Debt fondsen	174.958	4,5	175.819	4,6
Hypotheken	558.571	14,5	503.633	13,2
Liquide middelen	51.555	1,4	19.437	0,5
Beleggingscrediteuren	843	-	-	-
	<u>3.850.005</u>	<u>100,0</u>	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mondiaal	1.468.641	38,2	1.449.634	38,1
Europa	2.100.197	54,6	2.144.499	56,3
Australië	4.311	0,1	4.321	0,1
Emerging Markets	177.067	4,6	175.819	4,6
Noord-Amerika	47.391	1,2	14.643	0,4
Liquide middelen	51.555	1,3	19.437	0,5
Beleggingscrediteuren	843	-	-	-
	<u>3.850.005</u>	<u>100,0</u>	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>

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

	2018		2017	
		In %		In %
AAA	1.125.867	29,2	1.176.239	30,9
AA / AA-	825.043	21,4	811.441	21,3
A+ / A / A-	1.618.668	42,0	1.448.497	38,0
Lagere rating	228.029	5,9	352.739	9,3
Liquide middelen	51.555	1,5	19.437	0,5
Beleggingscrediteuren	843	-	-	-
	<u>3.850.005</u>	<u>100,0</u>	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>

Over de gemiddelde rating (S&P) van de beleggingen in beleggingsfondsen kan het volgende worden gezegd. De debiteuren in de Global Credit fondsen hebben gemiddeld een A- rating. De debiteuren in het hard currency Emerging Market Debt fonds kennen een gemiddelde rating van BB. De debiteuren in het European Loan Fund hebben een B+ rating.



### **S6 Verzekeringstechnisch risico**

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product. De mate waarin het fonds gevoelig is voor het sterfte-/langlevensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico is hieronder weergegeven.

#### *Langlevensrisico*

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

Door toepassing van Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### *Overlijdensrisico*

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

#### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeran.

### **S7 Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico is een subcategorie binnen het matching-/renterisico. Het betreft het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds mogelijk op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **S8 Concentratierisico**

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

Dit betreft per 31 december 2018 de volgende posten:

	2018	2017
Staatsobligaties Duitsland	453.155	508.783
Staatsobligaties Nederland	549.834	583.670
Staatsobligaties Frankrijk	218.648	285.290
Overige < 2%	4.187.134	4.084.618

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

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

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar Pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Enkele bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling en hun dienstverband met één van de aangesloten ondernemingen.

#### *Overige transacties met verbonden partijen*

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

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

#### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het fonds heeft ingaande 1 januari 2018 een nieuwe uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Achmea Pensioenservices N.V. voor een periode van 5 jaar. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt € 2,2 miljoen. Vanaf 2019 dalen de tarieven met 10%.

### *Investerings- en stortingsverplichtingen*

#### Private Equity

Het fonds belegt sinds medio 2007 ook in durfkapitaal (private equity). Dit gebeurt via "fund of fundbeleggingen". In totaal zijn commitments (toezeggingen) gedaan tot een bedrag van € 172,9 miljoen ten behoeve van regio- en wereldwijde fondsen. Van deze commitments is eind 2018 een belangrijk deel (€ 150,6 miljoen) afgeroepen. Inmiddels vinden distributies plaats (beleggingen worden verkocht).

#### Infrastructuur

De commitments aan infrastructuur belopen een bedrag van € 137,0 miljoen. Van deze commitments is inmiddels ook een aanzienlijk deel (€ 110,9 miljoen) afgeroepen. Inmiddels vinden ook distributies plaats.

#### Impact investeringen

De commitments aan impact beleggingen, beleggingen met naast een financiële doelstelling ook een maatschappelijke doelstelling, belopen een bedrag van € 32,5 miljoen. Van deze commitments is inmiddels een deel (€ 11,4 miljoen) afgeroepen. Voor deze beleggingen is strategisch 1% van het belegd vermogen beschikbaar.

#### Vastgoed

De commitments aan vastgoed belopen een bedrag van € 467,1 miljoen. Van deze commitments is inmiddels een aanzienlijk deel (€ 381,4 miljoen) afgeroepen.

### *Verstreekte zekerheden en garanties*

Er zijn geen zekerheden verstrekt of garanties gesteld. Binnen de beleggingsportefeuille wordt gebruik gemaakt van derivaten en is sprake van collateral management. In toelichting 1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen is dit eerder toegelicht.

### **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

## 11.6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

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

	2018	2017
Premie ouderdoms- en nabestaandenpensioenverzekering	103.785	105.407

De premies worden bij de werkgevers (aangesloten organisaties) in rekening gebracht.

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

	2018	2017
Kostendekkende premie	143.633	147.590
Gedempte premie	105.358	104.716
Feitelijke premie	103.785	105.407

De feitelijke premie ad € 103,8 miljoen (2017: € 105,4 miljoen) is € 39,8 miljoen lager (2017: € 42,2 miljoen lager) dan de kostendekkende premie ad € 143,6 miljoen (2017: € 147,6 miljoen).

De gedempte kostendekkende premie bedraagt € 103,2 miljoen (2017: € 104,7 miljoen) en is daarmee hoger dan de feitelijke premie. De feitelijke premie is gelijk aan de premie-baten in deze jaarrekening.

De kostendekkende premie is gebaseerd op de primo boekjaar geldende (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur. De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op het verwacht rendement en onderscheidt zich qua actuariële grondslagen niet van de feitelijke premie.

De hierboven vermelde premies zijn ex-post vastgesteld, in het boekjaar was de feitelijke premie lager dan de gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende en feitelijke premie over 2018 ex ante bedroegen € 108.073, daarmee voldoet de feitelijke premie aan artikel 128 van de Pensioenwet.

Er is in het boekjaar geen sprake geweest van een premie-korting of terugstorting omdat de premie ex-ante wel kostendekkend was en de kostencomponent die daarin is opgenomen naar verwachting (en ook in de realisatie, blijkens de positieve resultaten op kosten in voorgaande jaren) toereikend was.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Kosten pensioenopbouw	109.342	114.597
Pensioenuitvoeringskosten	3.563	1.546
Solvabiliteitsopslag	18.588	19.252
Premie toeslagreserve	12.140	12.195
	143.633	147.590

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Kosten pensioenopbouw	51.901	51.695
Pensioenuitvoeringskosten	3.563	1.546
Solvabiliteitsopslag	8.823	8.685
Premie toeslagreserve	12.140	12.195
Voorwaardelijke delen	28.931	30.595
	<u>105.358</u>	<u>104.716</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Kosten pensioenopbouw	76.244	77.705
Pensioenuitvoeringskosten	2.439	2.452
Solvabiliteitsopslag	12.962	13.055
Premie toeslagreserve	12.140	12.195
	<u>103.785</u>	<u>105.407</u>

## 9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2018	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	4.511	19.048	-	23.559
Aandelen	27.541	-50.862	-	-23.321
Vastrentende waarden	37.534	31.450	-	68.984
Derivaten	6.050	-23.416	-	-17.366
Overige beleggingen	638	-84.900	-7.130	-91.392
	<u>76.274</u>	<u>-108.680</u>	<u>-7.130</u>	<u>-39.536</u>
2017	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	13.248	-4.294	-	8.954
Aandelen	37.733	132.113	-	169.846
Vastrentende waarden	40.348	-96.066	-	-55.718
Derivaten	6.391	24.608	-	30.999
Overige beleggingen	1.046	53.400	-7.993	46.453
	<u>98.766</u>	<u>109.761</u>	<u>-7.993</u>	<u>200.534</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 5.307 uit beheervergoedingen (2017: € 6.009) en voor € 1.823 uit performance-gerelateerde vergoedingen (2017: € 1.984).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor bewaarloon € 680 (2017: € 638), advieskosten vermogensbeheer € 676 (2017: € 564) en overige kosten € 0 (2017: € 0).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2018 € 36.229 (2017: € 33.515).

## 10. Overige baten

	2018	2017
Baten uit elders verzekerde bedragen	688	683
Interest	1	5
Andere baten	66	5
	<u>755</u>	<u>693</u>

Onder de baten uit elders verzekerde bedragen worden de uitkeringen verantwoord die worden ontvangen van pensioenuitvoerders uit hoofde van polissen, die aan het fonds zijn overgedragen. De uitkeringen belopen een bedrag van € 688 (2017: € 683).

## 11. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	77.721	74.594
Partnerpensioen	18.243	18.491
Arbeidsongeschiktheid	4.688	4.458
Afkopen	623	514
	<u>101.275</u>	<u>98.057</u>

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

## 12. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Administratiekosten	2.567	2.854
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	172	137
Onafhankelijke accountant	108	105
Bestuurskosten	489	424
Contributies en bijdrage	377	398
Projectkosten	2.287	-
In mindering op beleggingsopbrengsten	-402	-402
	<u>5.598</u>	<u>3.516</u>

De projectkosten van € 2,3 miljoen betreffen kosten voor "Project SBZ 2019".

## Honoraria onafhankelijke accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2018</b>			
Controle van de jaarrekening	108	-	108
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	109	109
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>108</u>	<u>109</u>	<u>217</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2017</b>			
Controle van de jaarrekening	105	-	105
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	105	105
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>105</u>	<u>105</u>	<u>210</u>

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

In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe onafhankelijke accountant.

De kosten voor de fiscale advisering zijn opgenomen in het beleggingsresultaat.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

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

## Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Achmea Pensioenservices NV.



### Bezoldiging bestuurders

De vergoedingen aan het statutair bestuur houden verband met werkzaamheden voor bestuurs- en commissievergaderingen. De hierna toegelichte vergoedingen zijn in hele euro's.

De vergoedingsregeling voor niet uitvoerende bestuursleden kent een vacatiegeld van € 27.160 per jaar gebaseerd op een inzet van 1 dag per week.

De vergoedingsregeling voor uitvoerende bestuursleden kent een vacatiegeld van € 65.188 per jaar gebaseerd op een inzet van 2 dagen per week.

De vergoedingsregeling voor onafhankelijke voorzitter kent een vacatiegeld van € 40.744 per jaar gebaseerd op een inzet van 1,5 dag per week.

De vergoedingsregeling voor leden van het verantwoordingsorgaan kent een vacatiegeld van € 2.172 per jaar (voorzitter € 3.260 per jaar).

### 13. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondss

	2018	2017
Pensioenopbouw	107.407	112.539
Toeslagen	29.933	16.346
Rentetoevoeging	-12.642	-10.752
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-101.790	-98.482
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-100	88
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-8.781	856
Wijziging marktrente	233.380	-70.544
Wijziging actuariële uitgangspunten	-68.718	-28.744
Overige wijzigingen	10.166	10.344
	<u>188.855</u>	<u>-68.349</u>

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen het effect op de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

#### *Toeslagen*

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

De toeslagreserve is bestemd voor toeslagverlening aan actieve deelnemers in pakket A, dit is de pensioenregeling op basis van de CAO voor de Zorgverzekeraars. De toeslagreserve wordt, indien mogelijk aangewend voor aanvulling van de toeslagverlening tot maximaal de algemene loonontwikkeling, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) niet volledig kan worden toegekend. De toeslagreserve staat niet ter vrije bestemming/beschikking van het bestuur van het fonds.

#### *Rente toevoeging*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

#### *Wijziging markttrente*

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

De mutatie "Wijziging actuariële uitgangspunten" betreft wijzigingen in de partnerfrequenties (€ -1,9 miljoen), overgang op de Prognosetafel AG2018 (€ -59,5 miljoen) en wijziging in de berekening van de excasso-opslag (€ -7,3 miljoen). Deze wijzigingen hebben geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 68,7 miljoen en zijn bepaald per 31 december 2018. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 1,5% positief.

#### *Overige wijzigingen*

	2018	2017
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.025	-4.516
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	8.286	4.364
Resultaat op mutaties	737	3.823
Wijziging regeling	2.168	6.673
	<u>10.166</u>	<u>10.344</u>

Vanaf 2018 wordt de technische voorziening IBNR vastgesteld op basis van de risicopremies voor premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen van de afgelopen twee boekjaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de technische voorziening IBNR van € 6,8 miljoen. De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2018. Dit resultaat is onderdeel van het resultaat op arbeidsongeschiktheid. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 is 0,1 procentpunt negatief.

In 2018 is besloten de ouderdomspensioenen met een pensioeningangsdatum van 65 jaar om te zetten naar de standaard pensioeningangsdatum van 68 jaar. Dit heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen met € 2, 2 miljoen.

#### 14. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	-9.228	-3.216
Collectieve inkomende waardeoverdrachten	-	-40
Uitgaande waardeoverdrachten	18.269	2.861
	<u>9.041</u>	<u>-395</u>

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

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt €9.729 (2017: €3.848). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2018 €-501 (2017: €-592).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt €18.510 (2017: €2.992). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2018 €241 (2017: €131).

#### 15. Overige lasten

	2018	2017
Mutatie langlopende vorderingen uit hoofde van elders verzekerde bedragen	754	824
Interest	197	260
Andere lasten	15	9
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	33	-
	<u>999</u>	<u>1.093</u>

#### Belastingen

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

#### Bestemming saldo van baten en lasten

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

Het voorstel resultaatbestemming 2018 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

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

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 17 juni 2019.

Vacature

Voorzitter

De heer J.B. Koomans

Uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk

Uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer

De heer R.M. van Hees

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H.H.B. Limberger

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer S.A. de Groot

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H. Kemper

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer F.A.G. Hol

Niet-uitvoerend bestuurslid

Mevrouw P.M.B. Wilson

Niet-uitvoerend bestuurslid

# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### *Opdracht*

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars te Zeist 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.

### *Onafhankelijkheid*

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### *Gegevens*

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### *Afstemming accountant*

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 18.750.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.250.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### *Werkzaamheden*

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

#### *Oordeel*

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Ik heb geconstateerd dat de feitelijke premie lager is dan de ex-post vastgestelde gedempte kostendekkende premie. Dit wordt veroorzaakt door incidentele projectkosten in verband met de migratie van de pensioenadministratie. De feitelijke premie ex-ante is gelijk aan de ex-ante gedempte kostendekkende premie. De premie voldeed daarmee aan de wettelijke eisen van kostendekkendheid.

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

Purmerend, 17 juni 2019

drs. B.A. Weijers AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars

### ***Verklaring over de jaarrekening 2018***

#### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

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

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars te Zeist ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

#### ***De basis voor ons oordeel***

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

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

#### ***Onafhankelijkheid***

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

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

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

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

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

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

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

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

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

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

Amsterdam, 17 juni 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA



## ***Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars***

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

# Bijlage 1 Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten organisaties	48	49	33	35	51
Deelnemers	10.378	11.046	11.126	11.398	12.030
Arbeidsongeschikte deelnemers vrijgesteld van premiebetaling	788	784	777	728	883
Gewezen deelnemers	24.734	24.016	23.793	23.138	22.018
Pensioengerechtigden	7.982	7.781	7.797	7.482	7.365
<b>Pensioengerechtigden</b>					
Ouderdomspensioen	5.425	5.208	5.157	4.898	4.647
Partnerpensioen	1.609	1.607	1.690	1.660	1.655
Wezenpensioen	160	182	169	196	180
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken per 1 januari komend boekjaar</b>					
Deelnemers pakket A	1,28%	0,93%	0,91%	1,13%	1,67%
Deelnemers overig	0,4%	0,1%	0,00%	0,10%	1,67%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,4%	0,1%	0,00%	0,10%	0,70%
<b>Financiële gegevens (bedragen x EUR 1.000)/Procenten</b>					
Kostendekkende premie	129.292	135.395	114.867	104.934 <sup>10</sup>	96.864
Gedempte premie	91.017	92.521	90.150	58.020 <sup>1</sup>	66.682
Feitelijke premie	91.645	93.212	92.987	93.303 <sup>1</sup>	96.430
Pensioenuitkeringen	101.275	98.057	97.403	95.889	94.606
Portefeuillewaarde en positieve derivaten	5.711.829	5.783.966	5.555.184	5.079.878	4.893.233
Negatieve derivaten	-303.058	-321.605	-299.315	-354.656	-144.802
Belegd vermogen	5.408.771	5.462.361	5.255.869 <sup>11</sup>	4.725.222	4.748.431
Beleggingsopbrengsten	-39.536	200.534	524.536	-37.644	960.363
Jaarrendement op beleggingen	-0,3%	4,2%	11,4%	-0,4%	26,0%
Benchmark	1,7%	1,5%	7,0%	5,7%	14,6%
Vijfjaarsgemiddelde	7,7%	7,8%	9,9%	9,3%	12,2%
Tienjaarsgemiddelde	9,1%	7,7%	7,8%	7,4%	8,9%
Technische voorziening	5.010.681	4.821.626	4.890.175	4.398.742	4.092.184
Vrij vermogen	0	-169.679	-443.800	-408.156	204.404
Reserve beleggingsrisico's	836.583	831.147	823.107	748.467	471.960
Dekkingsgraad o.b.v. marktrente	105,3%	110%	102%	102%	104%
Beleidsdekkingsgraad o.b.v. UFR	112,5%	112%	105%	111%	117%
Actuele dekkingsgraad o.b.v. UFR	108,2%	114%	108%	108%	117%
Vereiste dekkingsgraad	116,7%	117%	117%	117%	112%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,4%	104%	104%	104%	104%
Resultaat	-240.764	272.712	39.638	-336.620	207.326

<sup>10</sup> De afwijking van de premies ten opzichte van de premies in het jaarverslag wordt toegelicht in paragraaf 7.2.1 en 7.2.2.

# Bijlage 2 Personalia

Het bestuur was op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

<b>Onafhankelijke voorzitter</b>	<b>Benoemd tot</b>	<b>Jonger dan 40</b>
De heer A.W.I.M. van der Wurff <sup>12</sup>	17-6-2019	Nee

<b>Uitvoerende Bestuursleden</b>	<b>Benoemd tot</b>	<b>Jonger dan 40</b>
De heer J.B. Koomans	1-7-2021	Nee
Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk	1-7-2022	Nee

<b>Niet-uitvoerende bestuursleden namens werkgevers</b>	<b>Benoemd tot</b>	<b>Jonger dan 40</b>	<b>Organisatie</b>
De heer R.M. van Hees	5-11-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
De heer H.H.B. Limberger	1-1-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
De heer H. Kemper	9-10-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
<b>namens werknemers en pensioengerechtigden</b>			
De heer S.A. de Groot	1-7-2022	Nee	FNV, aangewezen door pensioengerechtigden van het verantwoordingsorgaan
De heer F.A.G. Hol	29-3-2019	Nee	De Unie
Mevrouw P.M.B. Wilson	1-1-2020	Nee	CNV Vakmensen

De samenstelling van het bestuur is in 2018 als volgt gewijzigd:

Mevrouw Van der Feltz – Doude van Troostwijk en de heren De Groot en Koomans zijn per 1 juli 2018 in het bestuur herbenoemd. Ook is de heer van Hees benoemd tot voorzitter van de beleggingscommissie.

In de bestuursvergadering van 18 juni 2018 heeft het bestuur een besluit genomen over de benoemingstermijnen van de bestuursleden. Dit heeft geresulteerd in aanpassing van het einde van de benoemingstermijn van de bestuursleden. Deze aanpassing is verwerkt in bovenstaand overzicht.

De audit- en compliancecommissie was op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

## **Leden**

De heer F.A.G. Hol  
De heer H.H.B. Limberger (voorzitter)  
Mevrouw P.M.B. Wilson

<sup>12</sup> De heer Van der Wurff wordt per 18 juni 2019 opgevolgd door de heer T.G. Tiessen

De heer J.B. Koomans is het uitvoerende bestuurslid dat aanwezig is bij de vergaderingen van de audit- en compliancecommissie.

De beleggingscommissie was op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

---

**Leden**

De heer S.A. de Groot

De heer R.M. van Hees (voorzitter)

De heer H. Kemper

---

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk is het uitvoerende bestuurslid dat aanwezig is bij de vergaderingen van de beleggingscommissie.

De heer H.A.A. Rademaker treedt op als extern adviseur van de beleggingscommissie. Ortec adviseert de beleggingscommissie ten aanzien van ALM-vraagstukken.

Gedurende het jaar 2018 kan onderstaand overzicht worden gegeven van de (neven)functies van leden van het bestuur:

<b>Bestuur</b>	<b>(Neven)functie(s)</b>	<b>Organisatie</b>
Mevr. R.F. van der Feltz– Doude van Troostwijk	Bestuurslid en voorzitter beleggingscommissie	Pensioenfonds Van Lanschot
	Lid raad van toezicht	Robeco Pensioenfonds
	Lid raad van toezicht (sinds september 2018)	Bedrijfstakpensioenfonds SAG (Schilders)
	Lid visitatiecommissie (tot en met april 2018)	Pensioenfonds Citigroup Nederland
Dhr. S.A. de Groot	Kaderlid	FNV Bondgenoten
Dhr. R.M. van Hees	Financieel directeur	CZ
Dhr. F.A.G. Hol	Voorzitter	Stichting Gemeenschapshuis Welten-Benzenrade Heerlen
	Lid	Stichting Dr. Nolensfonds Sittard (verbonden aan CDA Limburg)
	Penningmeester	Stichting Vrienden Leergeld Parkstad Limburg
Dhr. H. Kemper	Lid Auditcommissie	Kredietbank Limburg
	Manager Treasury en Vermogensbeheer	Zorgverzekeraar Menzis
Dhr. J.B. Koomans	Penningmeester	Coöperatie Windpower Nijmegen
	Lid Raad van Toezicht (tot 01-10-2018)	Stichting Pensioenfonds voor de Nederlandse Groothandel
	Voorzitter (tot 01-07-2018)	Stichting Pensioenfonds Holland Casino in liquidatie
	Bestuurslid (sinds 01-04-2018)	VITP
Dhr. H.H.B. Limberger	Strategie adviseur	Kaal & Koomans, Strategie in Pensioenen
	Lid raad van bestuur (tot 01-04-2018)	O.W.M. Zorgverzekeraar Zorg en Zekerheid ua
	Lid bestuur (tot 01-04-2018)	Vereniging van Regionale Zorgverzekeraars
	Lid bestuurscommissie Verzekeringen en Uitvoering (tot 01-04-2018)	Zorgverzekeraars Nederland
	Lid bestuur	MKB Haarlemmermeer - Schiphol
	Lid raad van toezicht (tot 01-03-2018)	Stichting Ovaal
	Lid bestuur (tot 27-11-2018)	Stichting Orde van St. Pieter, Pieterskerk Leiden

Mevr. P.M.B. Wilson	Niet- uitvoerend bestuurder. Aandachtsgebied Pensioen en Communicatie (tot augustus 2018) Bestuurslid, lid commissie Juridische zaken, voorzitter Pensioencommissie Bestuurslid en linking pin communicatiecommissie (tot augustus 2018) Bestuurslid (tot augustus 2018) Aspirant bestuurslid BAC (vanaf 31-08-2018)	Stichting pensioenfonds ING  Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven  Pensioenfederatie  Stichting Pensioenregister  Spoorwegpensioenfonds
Dhr. A.W.I.M van der Wurff	Lid Raad van Toezicht (beëindigd per 31-12-2018) Onbezoldigd lid Board of Advisors	CBR  SMR Groep/Vicar Vision

Het verantwoordingsorgaan was op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden deelnemers	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. G.P. Jager (vice voorzitter)	1-1-2019	Nee	CNV Vakmensen
Mevr. C.J. Verveer	13-3-2021	Ja	CNV Vakmensen
Dhr. M.H.L. de Wert (voorzitter)	1-1-2019	Nee	De Unie
Dhr. Y. Boon	29-10-2022	Nee	De Unie

Leden pensioengerechtigden	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. C.N. de Graaff	1-7-2022	Nee	CSO, gekozen door pensioengerechtigden
Dhr. W. Versloot	1-7-2022	Nee	gekozen door pensioengerechtigden

Leden werkgevers	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. R.A.C Verbist	1-1-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
Dhr. B.A. Siegert	1-1-2020	Nee	Zorgverzekeraars Nederland

Een zetel ten aanzien van de leden van deelnemerszijde komt toe aan FNV. Deze zetel is, in overleg tussen FNV en De Unie, door laatstgenoemde partij gevuld met de benoeming van de heer M.H.L. de Wert.

De heer H.A.M. Acampo is per 29 oktober 2018 op eigen initiatief teruggetreden. De heer Boon is door De Unie benoemd als opvolger.

De heer R.M. Hendriks is afgetreden per 1 juli 2018. De heer Versloot is na daartoe gehouden verkiezingen samen met de heer De Graaff door de pensioengerechtigden gekozen als lid van het verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden.

Gedurende het jaar 2018 kan onderstaand overzicht worden gegeven van de (neven)functies van leden van het verantwoordingsorgaan:

<b>Verantwoordingsorgaan</b>	<b>(Neven)functie(s)</b>	<b>Organisatie</b>
Dhr. H.A.M. Acampo	Functionaris HRM	CZ
	Lid opleidingscommissie	ZN
	Kaderlid Zorgverzekeraars	De Unie
Dhr. C.N. de Graaff	Voorzitter	KBO, afdeling Utrechtse Heuvelrug
	Voorzitter	Stichting Zelfmanagement Antistollingspatiënten Nederland (Stizan)
	Vicevoorzitter	Locale cliëntenraad P.G. Verpleeghuis Houttuinen-Haarlem
	Lid	Centrale cliëntenraad Zorgbalans-Haarlem
	Lid	Patiëntenpanel Antistolling Portavita Amsterdam
	Lid	Certex Best
	Vice-president	ISMAAP for Anticoagulated Patients Geneve
	Lid	College van Toezicht op de Onafhankelijkheid (CTO) TUV Nederland
Dhr. R.H.M. Hendriks	Consultancy	Asian Development Bank en de Wereld Bank
Dhr. G.P. Jager	Manager Finance & Control	Eno Zorgverzekeraar N.V.
	Bestuurslid/Penningmeester (vanaf december 2016)	Stichting Ondersteuning Eerstelijnszorg
Dhr. B.A. Siegert	Directeur Human Resources en Facility Management	Coöperatie VGZ
	Voorzitter	Afdeling Gelderland van de Nederlandse Vereniging van Personeelsmanagement & Organisatieontwikkeling (NVP)
Dhr. R.A.C. Verbist	Manager P&O Arbeidszaken en Beheer	Menzis
Dhr. M.H.L. de Wert	Manager productontwikkeling	CZ
	Directeur assurantiebemiddeling (van CbusineZ, gelieerd aan CZ) (nevenfunctie vanuit aanwijzing CZ)	Stichting Intermediair CZ Verzekeraars
	Secretaris	Stichting Oriolus en Racing Beheer
Mevr. C.J. Verveer	-	-
Dhr. Y. Boon	Manager Vermogens- en Liquiditeitenbeheer	CZ

De Commissie van Beroep was op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

<b>Leden</b>	<b>Benoemd tot</b>
G.H. van den Hoven	1-1-2022
A.E.C. Pothuizen	1-1-2022
J. van Veen	1-1-2022
C.J van Dolder	13-2-2022

De commissie wordt ondersteund door een secretaris (B. Bijl).

Per 18 september 2018 is de heer B. Bijl benoemd als secretaris in plaats van mevrouw H. Awater, die zich om persoonlijke redenen heeft teruggetrokken als secretaris.

# Bijlage 3 Pensioenregeling, statuten en overige reglementen

De inhoud van de door het fonds uitgevoerde regelingen is vastgelegd in de van toepassing zijnde pensioenreglementen.

## **SBZ pensioenreglementen**

(Gewezen) deelnemers kunnen aanspraken doen gelden op basis van het pensioenreglement van 1 januari 2014 van SBZ Pensioen. De voorheen geldende pensioenreglementen zijn met het, vanaf 1 januari 2014 geldende, nieuwe pensioenreglement komen te vervallen. Zij gelden alleen nog voor die bepalingen waarnaar in het pensioenreglement SBZ 2014 uitdrukkelijk wordt verwezen.

## **Achmea pensioenreglementen**

Specifieke (gewezen) deelnemersgroepen kunnen aanspraak doen gelden op het pensioenreglement Achmea I (zoals van toepassing was op 31-12-2013 en het daarbij behorende addendum). Ten aanzien van het pensioenreglement van 1 januari 2006 van Achmea, geldt dat deze werkgever de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2013 bij het fonds heeft opgezegd in verband met het feit dat per 2014 is overgegaan op een nieuwe pensioenregeling bij het eigen pensioenfonds van de werkgever: Stichting Pensioenfonds Achmea (SPA). De betrokken deelnemers worden, op basis van het geldende reglement, geacht gewezen deelnemer te zijn bij het fonds. Per 1 januari 2014 bouwen zij pensioen op bij SPA. Door het fonds, de werkgever en SPA zijn afspraken vastgelegd in een vaststellingsovereenkomst die in 2014 is gesloten. Deze afspraken zien op onderwerpen als communicatie, toeslagverlening en informatie-uitwisseling.

Het fonds voert de regeling uit op basis van het pensioenreglement van 1 januari 2006 van Achmea zoals dat gold op 31 december 2013, tezamen met het hiertoe opgestelde addendum dat door het fonds voor het laatst in februari 2017 ( in verband met aanpassing van factoren) is vastgesteld. Afspraken tussen (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en beide pensioenfonds met specifieke bepalingen die gevolgen hebben voor de uitvoering van de pensioenregeling liggen in dit addendum vast.

Hieronder worden de kenmerken van het pensioenreglement dat in 2018 van toepassing was voor verreweg het grootste gedeelte van (gewezen) deelnemers opgesomd: het pensioenreglement SBZ 2014.

## **Kenmerken Pensioenreglement SBZ 2014**

### **Pensioensysteem**

Het pensioensysteem is een middelloonregeling met een voorwaardelijk recht op toeslagen voor deelnemers en een voorwaardelijk recht op toeslagen voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

### **Pensioenleeftijd**

De pensioenleeftijd voor deelnemers is 68 jaar.

### **Pensioengrondslag**

De pensioengrondslag wordt bepaald door het jaarsalaris te verminderen met de franchise en wordt jaarlijks vastgesteld op 1 januari op grond van het per die datum geldende jaarsalaris en franchise. Onder jaarsalaris wordt verstaan het tussen de deelnemer en de werkgever contractueel overeengekomen vaste bruto salaris per jaar inclusief de vakantietoelage, eindejaarsuitkering en andere vaste toeslagen. Vanaf 2015 is het salaris dat meetelt voor de pensioenopbouw gemaximeerd op het fiscale maximum. In 2018 is dat € 105.075,-. Onder het jaarsalaris worden ook andere beloningsbestanddelen begrepen, waarvan de deelnemer en de werkgever zijn overeengekomen dat deze onderdeel van bovengenoemd jaarsalaris zijn.

### **Franchise**

De franchise bedroeg per 1 januari 2018 € 13.344 en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de algemene loonontwikkeling conform de Cao in de bedrijfstak vanaf 2 januari in het daaraan voorafgaande jaar tot en met genoemde 1 januari, tenzij Cao-partijen anders overeenkomen. Voor een deeltijdwerknemer worden het salaris en de franchise herleid naar het salaris dat bij het normale aantal werkuren zou gelden. Voor pensioenpakket C geldt per 1 januari 2018 een franchise van € 13.841.

### **Opbouwpercentage ouderdomspensioenen**

Het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Voor pensioenpakket C geldt een opbouwpercentage van 1,75%.

### **Opbouwpercentage partnerpensioenen**

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen per 1 januari 2015. Voor pensioenpakket C geldt een partnerpensioen op opbouwbasis van 65% van het te bereiken ouderdomspensioen.

### **Wezenpensioenen**

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te bereiken partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

### **Premie**

De premie wordt per deelnemer berekend en is in beginsel gelijk aan de actuariële premie.

### **Arbeidsongeschiktheid**

Bij ingang van een arbeidsongeschiktheidspensioen is sprake van een vast percentage van het salaris als aanvulling op de WIA-uitkering van het UWV. Dit houdt in (naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, waarbij laatstgenoemde percentages gelden voor het derde tot en met het zesde ziektejaar):

- tot de WIA-dagloongrens: 0% en 10%.
- boven de WIA-dagloongrens: 70% en 80% (WGA) / 75% en 85% (IVA).

## **Wijzigingen statuten en reglementen**

### **Statuten**

In 2018 zijn de statuten van het fonds aangepast in verband met de inwerkingtreding van de Algemene Verordening Gegevensbescherming op 25 mei 2018, de gewijzigde naam van de administrateur, toevoeging van de verkorte handelsnaam van het fonds en een verduidelijking van het beloningsbeleid. Per 13 februari 2019 zijn de statuten van het fonds opnieuw aangepast aan de uitgebreide werkingssfeer, de gewijzigde Code Pensioenfondsen en de invoering van sleutelfuncties in verband met IORP II.

### **Gewijzigde overige reglementen**

In 2018 zijn voorts de volgende reglementen aangepast:

#### **Reglement Beleggingscommissie**

In 2018 is het reglement van de beleggingscommissie aangepast met een aantal protocollen en procedures, welke als bijlage aan het reglement zijn gehecht. Daarnaast is het reglement aangepast als gevolg van de inrichting van de Nettopensioenregeling en de Beschikbarepremieregeling.

#### **Reglement Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden**

Er was nog geen formeel reglement voor de Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden, dit is nu opgesteld in dezelfde lijn als de andere commissiereglementen.

#### **Reglement Verantwoordingsorgaan**

In 2018 is het reglement van het verantwoordingsorgaan aangepast op de volgende onderdelen: de herbenoemingsmogelijkheden en zittingstermijnen van de leden van het verantwoordingsorgaan zijn in lijn gebracht met die van bestuursleden en verduidelijkt is in welke situaties een zittingstermijn door kan lopen.



# Bijlage 4 Aangesloten organisaties

## Opzegging uitvoeringsovereenkomsten

In 2018 is door één aangesloten werkgever de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2018 opgezegd. Per 1 juli 2018 is één nieuwe werkgever toegetreden tot het fonds.

Per 31 december 2018 kan van aangesloten organisaties onderstaand overzicht worden gegeven:

	2018	2017	2016	2015	2014
Zorgverzekeraars	8	8	8	8	11
Verzekeraars	21	21	3	3	12
Tandheelkundige instellingen	4	4	4	4	7
Koepel- / Holdingorganisaties	1	1	1	1	2
Informatica-instellingen	3	3	3	3	3
Trombosediensten / Artsenlaboratoria	2	2	2	2	2
Overige instellingen	9	10	12	14	14
Totaal	48	49	33	35*	51

\* Medizorg en Scholten Medische Groep zitten nog in deze telling. Ultimo 2014 is de uitvoeringsovereenkomst met Univé Stad & Land en Univé Utrecht en vier daaraan gelieerde werkgevers beëindigd. Verder zijn vier aansluitingen van de Jeugd tandverzorging gestopt. Het betrof kleine werkgevers. Ook werd de aansluiting van Achmea en Agis beëindigd. Twee werkgevers waren opgedeeld in drie administratieve eenheden. Deze werkgevers wilden van deze administratieve eenheden af. Daarom is dit teruggebracht naar één administratieve eenheid. Hierdoor lijkt sprake van een afname van het aantal werkgevers, maar feitelijk is daar geen sprake van.

# Bijlage 5 Mutatieoverzicht van deelnemers

## Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Pensioengerechtigden	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2018</b>	11.046	24.016	784	7.781	42.843
Toetreding / hertoetreding	1.072	-84	0	0	<b>988</b>
Pensionering	-49	-326	-19	375	<b>0</b>
Arbeidsongeschiktheid	-59	0	59	59	<b>0</b>
Revalidering	0	13	-13	-13	<b>0</b>
Overlijden	-12	-45	-14	-281	<b>-338</b>
Ingang nabestaandenpensioen	0	0	0	193	<b>193</b>
Premievrij gemaakt door uitdienst	-1.607	1.607	0	0	<b>0</b>
Waardeoverdracht	0	-280	0	0	<b>-280</b>
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	-193	0	-25	<b>-218</b>
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	0	<b>0</b>
Overige oorzaken	-13	26	-9	-107	<b>-94</b>
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>10.378</b>	<b>24.734</b>	<b>788</b>	<b>7.982</b>	<b>43.094</b>

Arbeidsongeschikte deelnemers worden hier apart getoond, maar maken in de verslaglegging deel uit van ingegane pensioenen (pensioengerechtigden).

## Aantallen

Het aantal deelnemers, gewezen deelnemers, arbeidsongeschikten en pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie bedroeg ultimo verslagjaar:

		2018	2017
<b>Deelnemers</b>	mannen	4.217	4.301
	vrouwen	6.949	6.745
<b>Gewezen deelnemers</b>	mannen	8.388	8.109
	vrouwen	16.346	15.907
<b>Arbeidsongeschiktheidspensioen</b>	mannen	157	160
	vrouwen	631	624
<b>Ouderdompensioen</b>	mannen	2.842	2.788
	vrouwen	2.583	2.420
<b>Partnerpensioen</b>	mannen	330	315
	vrouwen	1.279	1.292
<b>Wezenpensioen</b>		160	182

## Overzicht gemiddelde leeftijd

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdompensioen	Partnerpensioen
2018	46,4	49,3	72,9	74,3
2017	46,1	48,7	72,8	74,4
2016	45,7 (44,5)*	48,2 (47,8)*	72,5	74,6
2015	44,1	48,0	72,6	75,4
2014	43,3	46,3	71,8	74,2
2013	43,0	45,9	71,0	74,4
2012	44,2	46,0	72,6	74,4
2011	43,9	45,3	70,9	74,3
2010	43,4	44,7	71,0	74,3
2009	43,1	44,2	71,1	74,1
2008	42,8	43,6	71,3	74,1
2007	42,2	43,3	71,5	74,2
2006	41,4	43,1	71,9	74,2

\*Vanaf 2016 zijn arbeidsongeschikten meegenomen in de categorie Deelnemers en Gewezen deelnemers. Voor de vergelijkbaarheid met voorgaande jaren is tussen haakjes de gemiddelde leeftijd zonder arbeidsongeschikten opgenomen.

# Bijlage 6 Begrippenlijst

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

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

## **Actuariële grondslagen**

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald, maakt de actuaaris gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente, de kansstelsels (sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, toekomstige salarisontwikkeling of toeslagenbeleid et cetera), kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en / of excassokosten) en solvabiliteitsopslagen.

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

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

## **Beleidsdekkingsgraad**

Vanaf 2015 moet de pensioensector een andere berekeningssystematiek van de dekkingsgraad hanteren. Dit is de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Door deze middeling zal de beleidsdekkingsgraad met (enige) vertraging reageren op veranderde (markt-)omstandigheden. Deze beleidsdekkingsgraad is leidend in pensioen-gerelateerde vraagstukken als het premie- en toeslagbeleid.

## **Benchmark**

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

## **Collateral**

Het onderpand dat iemand die iets leent of huurt achterlaat bij de eigenaar om zo te waarborgen dat het geleende goed terugkomt.

## **CPI**

Consumenten-prijsindex, vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek.

## **Custodian**

De bewaarbank van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadmistreerd, worden door een effectenbewaarder (custodian) de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

## **Defined benefit regeling (DB)**

De internationale aanduiding voor een pensioenregeling waarbij de pensioenuitkering vooraf al vastligt. In Nederland gaat het dan om eindloon- en middelloonregelingen. Daarin is de hoogte van het pensioen gekoppeld aan het salaris en aantal dienstjaren. De pensioenpremie staat niet van te voren vast.

## **Dekkingsgraad**

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

## **Derivaat**

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

## **Duratie**

Looptijd van een lening.

## **Engagement**

Door middel van actief gebruik maken van de rechten van eigendom van bijvoorbeeld aandelen, invloed uitoefenen op bedrijven via dialoog. Vaak wordt hierbij gebruik gemaakt van het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

**Fiduciair (management)**

Dienstverlening die bestaat uit onderliggende deelservices aangeboden door vermogensbeheerders. Aan fiduciair management wordt in de praktijk verschillende invulling gegeven. Hierbij kan gedacht worden aan de bundeling van strategische advisering, portefeuillemangement, integrale rapportering, risicomangement en client servicing. Het is een vorm van uitbesteding waarbij de fiduciaire manager handelt binnen een mandaat, waarbij het bestuur van het pensioenfonds verantwoordelijk blijft voor het beleid en de monitoring.

**FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)**

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen. Door de risico's en de beheersing te scoren worden risico's, beheersing, activiteiten en instellingen onderling gerangschikt, waarmee input wordt geleverd voor een zo efficiënt mogelijke allocatie van schaarse toezichtcapaciteit.

**Franchise**

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

**(n)FTK ((nieuw) Financieel Toetsingskader)**

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

**Future**

Een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om in de toekomst een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs.

**Hedge-fondsen**

Beleggingsfondsen die een zeer actief beleid voeren op hun portefeuille, weinige beperkingen kennen in instrumenten en strategieën die hen ter beschikking staan en daardoor bepaalde risico's in hun portefeuille kunnen afdekken (hedgen).

**Hypotheekbeleggingen**

Beleggingen in leningen (aan particulieren), waarbij vastgoed (woonhuizen) via een notariële akte door de geldnemer aan de geldgever als onderpand wordt gegeven.

**Impactbeleggen**

Bij deze vorm van beleggen wordt naast een financieel rendement ook expliciet een (meetbaar) sociaal maatschappelijk rendement nagestreefd.

**Infrastructuur**

De systemen en fysieke structuren die nodig zijn voor de werking van een economie en haar organisaties.

**Leveraged loans**

Bankleningen met onderpand.

**LOM (Lead Overlay Manager)**

Fiduciair manager verantwoordelijk voor de inrichting en de bewaking van de strategische portefeuille en het risicobudget.

**Matching**

Het optimaal afstemmen van de looptijd van de activa met de looptijd van de passiva van een pensioenfonds. Wanneer een pensioenfonds aan zijn verplichtingen moet voldoen (pensioenen uitbetalen), dienen daarvoor op tijd de beschikbare middelen vrij te komen. Perfecte matching / afstemming is nauwelijks mogelijk. Een zo goed mogelijke benadering wordt bereikt met asset & liability management (ALM).

**Minimaal vereiste dekkingsgraad**

De minimaal vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad moet zijn wanneer het minimumbedrag aan eigen vermogen wordt aangehouden. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan is de buffer onvoldoende groot (en is sprake van een dekkingstekort).

**MoM (Manager of Managers)**

Financieel intermediair die onderliggende managers inhuurt, controleert en vervangt voor de uitvoering van de verschillende onderdelen van een beleggingsportefeuille.

**OTC forwards**

Een OTC forward is een niet door de beurs gereguleerd derivaat dat de gebruiker in staat stelt om op een goedkope en efficiënte manier een blootstelling naar het onderliggende instrument te verkrijgen.

**Outperformance**

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

**Private equity**

Investeringen in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn.

**Rating**

De rating van een belegging of een onderneming geeft het 'credit risk' of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

**Reële dekkingsgraad**

De verhouding tussen het pensioenvermogen gemeten naar de beleidsdekkingsgraad en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan.

**Rekenrente**

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

**Rentetermijnstructuur (RTS)**

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

**Solvabiliteit**

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

**Swap**

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

**Technische voorziening**

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

**Toeslagverlening**

de aanpassingen van de pensioenen aan loonstijgingen (welvaartsvast) of het prijspeil (waardevast).

**UFR (Ultimate Forward Rate)**

Binnen het toetsingskader voor pensioenfonds wordt voor de berekening van de (contante) waarde van de verplichtingen een door DNB te publiceren rentetermijnstructuur gehanteerd. Het officiële kader was tot 30 september 2012 gebaseerd op de marktrente. Vanaf 30 september 2012 is het officiële kader gebaseerd op de UFR.

De UFR is gedurende 20 jaar gelijk aan de marktrente, daarna convergeert deze rekenrente in 40 jaar naar een hoger niveau door een gewogen middeling van de marktrente en een vaste lange termijn rente. In de vaststelling van de UFR werd tot en met 2014 een driemaands middeling (van de marktrente) toegepast.

**Vastrentende waarden**

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

**Vereiste dekkingsgraad**

De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, dan beschikt het pensioenfonds over een financiële buffer die voldoende is. Deze buffer dient om schommelingen in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen op te vangen. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan is de buffer onvoldoende groot (en is sprake van een reservetekort). De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds en is met name afhankelijk van het beleggingsbeleid. Hoe meer risico in het beleggingsbeleid wordt genomen, hoe hoger de vereiste dekkingsgraad.

**Volatiliteit**

Maatstaf voor de beweeglijkheid of het risico van een economische grootheid (bijvoorbeeld het rendement op aandelen) ten opzichte van het gemiddelde van deze grootheid.

**Waardeoverdracht**

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



**STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS ZORGVERZEKERAARS**

Postbus 20005, 7302 HA Apeldoorn

Telefoon: (030) 245 3001 • Internet: [sbzpensioen.nl](http://sbzpensioen.nl) • E-mail: [info@sbz.nl](mailto:info@sbz.nl)

De uitvoering van de regelingen van dit fonds is opgedragen aan Achmea Pensioenservices.