

Jaarverslag 2017

Stichting Pensioenfonds KPN

Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
1. Woord van de voorzitter	7
2. 2017 in hoofdlijnen.....	9
3. Verslag Intern Toezicht	12
4. Verslag verantwoordingsorgaan	15
5. Algemene informatie	21
5.1. Juridische structuur.....	21
5.2. Organisatie.....	21
5.3. Personalia	22
5.4. Missie, visie en doelstellingen van het pensioenfonds.....	24
6. Financiële positie en beleid in 2017	26
6.1. Financiële opzet en positie.....	26
6.2. Beleid en beleidskeuzes	28
6.2.1. Financieringsbeleid Pensioenregeling KPN	28
6.2.2. Toeslagbeleid	29
6.2.3. Beleggingsbeleid	31
7. Integraal risicomanagement.....	37
7.1. Algemeen beeld risicohouding.....	37
7.2. Risicomanagementsysteem	37
7.2.1. Governance	38
7.2.2. Risicomanagement proces	39
7.2.3. Mandatering	39
7.2.4. Monitoring en vastlegging	40
7.3. Concrete risico's.....	40
7.3.1. Overzicht risico's	40
7.3.2. Toelichting per risico	41
8. Beleggingen.....	44
8.1. Resultaten beleggingen lange termijn	44
8.2. Resultaten beleggingen 2017	45
8.2.1. Toelichting rendement aandelen	46
8.2.2. Toelichting rendement Private Equity	48
8.2.3. Toelichting rendement vastrentende waarden	48
8.2.4. Toelichting rendement vastgoedbeleggingen	51
8.2.5. Toelichting rendement geldmarktbeleggingen	53
8.2.6. Toelichting renterisico	53
8.3. Premiedepot	54
8.4. Beleggingsdepots voor risico deelnemers	54
8.5. Maatschappelijk verantwoord beleggen	56
8.6. Vooruitzicht financiële markten 2018	59
9. Pensioenen	62
9.1. Pensioenadministratie	62
9.2. Pensioencommunicatie.....	62
9.3. Pensioenregeling	65
9.4. Wet- en regelgeving, relevante ontwikkelingen	66
10. Actuariële analyse	69
11. Besturing en naleving wet- en regelgeving.....	72
11.1. Bestuursmodel.....	72

11.2.	Bestuursaangelegenheden	73
11.3.	Bestuurscommissies	74
11.4.	Gedragcode	74
11.5.	Code Pensioenfondsen	74
11.6.	Nevenfuncties	75
11.7.	Honoreringsbeleid	75
11.8.	Diversiteitsbeleid	75
11.9.	Toezicht door DNB en AFM	75
11.10.	Organisatie en uitvoering	76
11.11.	Uitvoeringskosten	77
11.12.	Statutenwijziging	80
12.	Verwachte gang van zaken	81
13.	Jaarrekening	84
13.1.	Balans per 31 december 2017	84
13.2.	Staat van baten en lasten	85
13.3.	Kasstroomoverzicht	87
13.4.	Toelichting op de jaarrekening	89
13.4.1.	Algemeen	89
13.4.2.	Grondslagen	89
13.4.2.1.	Algemene grondslagen	89
13.4.2.2.	Grondslagen voor waardering van activa en passiva	91
13.4.2.3.	Grondslagen voor bepaling van het resultaat	95
13.4.2.4.	Kasstroomoverzicht	97
13.4.3.	Toelichting op de balans per 31 december 2017	98
13.4.3.1.	Risicobeheer	112
13.4.4.	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	124
13.4.5.	Verbonden partijen	124
13.4.6.	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017	125
14.	Overige gegevens	132
14.1.	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	132
14.2.	Actuariële verklaring	132
14.3.	Controleverklaring onafhankelijk accountant	134
Bijlage 1	Deelnemersbestand	139
Bijlage 2	Begrippenlijst	140
Bijlage 3	Nevenfuncties	149

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1,0 miljoen	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal verzekerden (per eind van het jaar)						
Deelnemers, actief en voortgezet	14.013	14.668	15.743	13.637	13.872	13.277
Gewezen deelnemers ¹	39.244	38.767	30.243	28.187	26.560	23.260
Ingegane pensioenen	19.660	19.192	19.047	18.381	17.280	15.570
Totaal aantal verzekerden	72.917	72.627	65.033	60.205	57.712	52.107
Pensioenen						
Kostendekkende premie ²	161	145	132	101	104	102
Gedempte premie	100	105	113	65	70	64
Ontvangen premie						
• Jaarpremie	115	125	140	130	148	128
• Afkoop bijstortverplichting	0	0	196	0	0	0
• Bijstortingsverplichting	0	0	0	0	37	76
Uitvoeringskosten ³	8	8	7	6	5	6
Uitkeringen	220	218	217	207	167	142
Toeslagverlening⁴						
Actieve deelnemers	0,74%	0,00%	0,00%	0,72%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0,81%	0,00%	0,00%	0,97%	0,00%	0,00%
Vermogen en solvabiliteit						
Aanwezig eigen vermogen	1.797	1.120	874	780	490	215
Minimaal vereist eigen vermogen (Pensioenwet art. 131)	357	353	313	268	225	233
Vereist eigen vermogen (Pensioenwet art. 132)	1.786	1.767	1.627	1.003	782	728
Technische voorzieningen	7.827	7.957	7.359	7.108	5.368	5.556
Dekkingsgraad	120,1%	112,5%	111,9%	110,7%	109,1%	103,9%
Beleidsdekkingsgraad ⁵	118,1%	107,0%	113,2%	nvt	nvt	nvt
Dekkingsgraad o.b.v. marktrente	118,0%	109,3%	108,7%	100,6%	107,6%	99,0%
Gemiddelde duratie voorziening	17,7	17,8	17,4	17,3	15,5	16,2
Gemiddelde marktrente (interne rekenrente)	1,5%	1,3%	1,7%	1,9%	2,7%	2,4%

- ¹ De collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Voorzieningenfonds Getronics (SVG) van in totaal bijna € 670 mln. heeft ertoe geleid dat het aantal gewezen deelnemers in 2016 fors is gestegen. Deze deelnemers hadden slapende rechten bij SVG.
- ² Met ingang van 2012 is het VUT/Prepensioen/Levensloop (VPL)-component buiten de (gedempte) kostendekkende premie gehouden. In de ontvangen jaarpremie is de VPL-component wel meegenomen.
- ³ De pensioenuitvoeringskosten 2013 tot en met 2017 zijn weergegeven exclusief de algemene pensioenuitvoeringskosten die op aanbeveling van de Pensioenfederatie pro rata zijn toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.
- ⁴ Voor 2014 betreft dit de toeslagverlening per 01 april 2014 en 01 januari 2015 van alleen Stichting Pensioenfonds KPN, omdat deze beide toeslagen in de financiële cijfers van 2014 zijn verwerkt.
- ⁵ Met ingang van 2015 wordt conform richtlijnen van DNB de beleidsdekkingsgraad gerapporteerd. Dit is een gemiddelde van de meest actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.

Bedragen x € 1,0 miljoen	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Beleggingen						
Balanswaarde ⁶	10.826	10.171 ⁷	8.733	8.401	6.043	5.874
Beleggingsopbrengsten	732	952	292	1.474	84	655
Samenstelling beleggingsportefeuille						
Aandelen	45,0%	43,7%	44,8%	39,3%	46,7%	39,3%
Vastrentende waarden	46,4%	45,6%	45,6%	34,2%	34,6%	35,9%
Vastgoed	8,6%	7,9%	6,1%	5,5%	7,2%	8,3%
Overige beleggingen ⁸ (grondstoffen en hedgefondsen)	-	1,7%	3,3%	3,5%	3,4%	3,9%
Derivaten	-0,4%	4,4%	2,6%	14,1%	7,1%	12,2%
Liquide middelen ⁹	0,4%	-3,3%	-2,4%	3,5%	1,0%	0,4%
Beleggingsrendement (exclusief deelvermogens)						
Jaarrendement portefeuille ¹⁰	7,4%	11,0%	3,7%	22,6%	1,3%	12,8%
Afgelopen 5 jaar in % ¹¹	8,9%	10,0%	10,0%	11,4%	9,9%	6,3%
Afgelopen 10 jaar in % ¹¹	7,5%	7,1%	6,7%	7,6%	6,3%	6,9%

Standen zijn per het einde van het genoemde jaar; stromen betreffen de gehele verslagperiode. In verband met de fusie tussen Stichting Pensioenfonds KPN en Stichting Pensioenfonds SNT (STPS) zijn de cijfers met ingang van 2013 geconsolideerd opgenomen. In geheel 2014 is er sprake van één administratie. De cijfers tot en met 2012 zijn, gezien de afwijkende weergave tussen beide fondsen, exclusief de STPS-cijfers.

In verband met de fusie tussen Stichting Pensioenfonds en Stichting Ondernemingspensioenfonds KPN zijn met ingang van 2014 de cijfers van beide pensioenfondsen geconsolideerd opgenomen. De percentages zijn conform het jaarverslag Stichting Pensioenfonds KPN van 2014 opgenomen. De toename van het totaal aantal verzekerden betreft onder andere de nieuwe deelnemers van KPN ITS en Telfort.

⁶ De balanswaarde van de beleggingen bestaat uit de beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers en de negatieve derivaten en schulden inzake beleggingen die zijn gepresenteerd onder de schulden op de balans. De grote stijging van de balanswaarde in 2016 is het gevolg van de collectieve waardeoverdracht.

⁷ De balanswaarde in 2016 is gewijzigd ten opzichte van het definitieve jaarverslag 2016. De negatieve derivaten zijn in dit jaarverslag verrekend met de beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers.

⁸ Grondstoffen en hedgefondsen maken in 2017 geen deel uit van de portefeuille.

⁹ In 2015 en 2016 negatief vanwege een negatieve tegenwaarde van de futures.

¹⁰ Inclusief derivaten en inclusief het rendement op het premiedepot.

¹¹ Het rendement is berekend op basis van de geometrische methode. Vergelijkende cijfers 2015 en eerder zijn op basis hiervan herrekend.

Bestuursverslag

1. Woord van de voorzitter

Voor u ligt het jaarverslag 2017 van Stichting Pensioenfonds KPN (hierna het pensioenfonds). In dit jaarverslag leest u meer over de financiële positie van ons pensioenfonds en ontwikkelingen die in het verslagjaar hebben plaatsgevonden.

In veel opzichten was 2017 een goed jaar voor ons pensioenfonds. De beleggingsrendementen (exclusief het rendement van het afdekken van het renterisico) bleven op niveau en de dekkingsgraden zijn gestaag gestegen. Het bestuur kon eind 2017 zelfs besluiten tot een gedeeltelijke toeslagverlening met ingang van 1 januari 2018. Daarnaast blijkt uit het in maart 2018 opgestelde herstelplan dat ons pensioenfonds naar verwachting in de loop van 2018 weer het Vereist Eigen Vermogen zal bereiken.

Ik wil het voorwoord dit jaar niet gebruiken voor het aanhalen van de hoofdlijnen van 2017. Die vindt u namelijk al in hoofdstuk 2 in twee pagina compact verwoord, beslist het lezen waard!

In plaats daarvan neem ik u graag mee in een paar andere onderwerpen, die de bestuurstafel passeren en de ontwikkelingen in de wereld om ons heen.

Meer 10 miljard vermogen en verhoogde extern toezicht

Doordat ons pensioenfonds begin 2016 een vermogen van meer dan € 10 miljard overschreed, wordt het pensioenfonds met ingang van 2018 in een ander toezichtregime van De Nederlandsche Bank (DNB) geplaatst. Het belang van extern toezicht is uiteraard altijd al aanwezig geweest, maar met een hoger en steeds verder groeiend vermogen (eind 2017 € 11,4 miljard) voert de toezichthouder DNB intensiever toezicht uit. Een goede zaak voor alle betrokkenen bij het pensioenfonds. Alleen al het afgelopen jaar heeft DNB acht onderzoeken en bijzondere uitvragen gedaan bij ons pensioenfonds.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2017 hebben we nadere invulling gegeven aan ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid. Dit doen we omdat we willen bijdragen aan een betere wereld voor zover dat mogelijk is binnen de kaders van het pensioenfonds. Belangrijk is om daarbij te vermelden dat we de overtuiging hebben dat maatschappelijk verantwoord beleggen ook financieel gezien loont en niet ten koste gaat van het pensioen van onze deelnemers.

Wet Verbeterde Premieregeling

Het bestuur heeft afgelopen jaar hard gewerkt aan de implementatie van de Wet Verbeterde Premieregeling (WVP). Hierbij wordt het de deelnemers in de Beschikbare Premieregeling (>€ 45.378) mogelijk om door te beleggen na pensioendatum. Hierdoor ontstaat er een zogenaamd variabel pensioen, dat afhankelijk van de beleggingsrendementen kan leiden tot een hoger pensioen. Bij tegenvallende beleggingsrendementen is er echter ook lager pensioen.

Aanvankelijk wilde het bestuur de mogelijkheid bieden om het variabel pensioen vanaf 1 januari 2018 aan te bieden. Helaas is bij de verdere voorbereiding gebleken dat er nog te veel onduidelijkheden waren vanuit de wetgever. Hierdoor heeft het bestuur eind 2017 besloten om het aanbieden van het inkopen van een variabel pensioen uit te stellen. Wel is het vanaf 1 januari 2018 mogelijk voor actieve en gewezen deelnemers van 58 jaar of ouder om zich voor te bereiden op een variabel pensioen. Dit variabel pensioen kan zolang ons fonds dat nog niet aanbiedt, worden ingekocht bij andere partijen zoals verzekeringsmaatschappijen.

Het pensioenstelsel in Nederland

Alle verwachtingen ten spijt, het is nog steeds wachten op een nieuw pensioenstelsel in Nederland. Het pensioenfonds heeft zich op diverse momenten op de achtergrond gemengd in de discussies en berekeningen van verschillende varianten van een nieuw pensioenstelsel. Steeds hebben we benadrukt dat de hybride regeling die ons pensioenfonds uitvoert een prima combinatie is van de verschillende varianten waarover wordt gesproken. Voor zover mogelijk zullen we ons als één van de grote ondernemingspensioenfonds ook in de toekomst mengen in de maatschappelijke discussies rondom pensioenen. Daarnaast zorgen we er natuurlijk voor dat het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie die de pensioenadministratie uitvoert op tijd voorbereidingen treffen voor een eventueel vernieuwd stelsel en een beheersbare overgang.

Het bestuur

Het bestuur en de commissies hebben afgelopen jaar ervaring opgedaan met mandatering van uitvoerende besluiten binnen bestaande beleidskaders aan commissies. Hierdoor kan het bestuur zich focussen op de meer strategische onderwerpen. Ondanks het feit dat een formele evaluatie nog niet heeft plaatsgevonden, is de algemene opvatting dat we hiermee op de goede weg zijn.

Naar aanleiding van interne gesprekken en onderzoeken van DNB werkt het bestuur steeds aan verbeteringen. De hiervoor genoemde mandatering is daarvan een goed voorbeeld. Ook op andere gebieden wordt aan verbetering gewerkt zoals de werking van het interne toezicht, onafhankelijk risicomanagement en evenwichtige belangenafweging. Stuk voor stuk onderwerpen die voor de belanghebbenden van ons pensioenfonds van groot belang zijn.

In juni 2017 hebben we afscheid genomen van Andele Nauta vanwege het bereiken van het einde van zijn benoemingsperiode als adviseur vanuit het in 2015 samengevoegde PAO-fonds. We zijn Andele zeer dankbaar voor zijn inzet.

Verder zijn in 2017 Cor van der Sluis en Jan-Maarten van Osch voor hun tweede termijn herbenoemd.

Tot slot

In dit voorwoord heb ik slechts een zeer beperkt aantal gebeurtenissen en ontwikkelingen gememoreerd. Dit omvangrijke jaarverslag is met zorg samengesteld om uitgebreid verantwoording af te leggen en u inzage te geven in de bestuurlijke en financiële gang van zaken in het afgelopen jaar. Ik wil u daarom van harte uitnodigen verder te lezen.

Graag wil ik op deze plaats iedereen bedanken die op welke wijze dan ook heeft bijgedragen aan het pensioenfonds: onze deelnemers (waaronder het lezerspanel), de werkgever, de vakbonden, adviseurs, compliance officer en andere betrokkenen.

Twee groepen wil ik hier in het bijzonder bedanken:

Allereerst de medewerkers van TKP en TKP Investments voor hun grote betrokkenheid, inzet en deskundigheid. Daarnaast ons Verantwoordingsorgaan voor hun constructieve en kritische bijdragen.

Groningen, mei 2018

Peter van Gameren, voorzitter

2. 2017 in hoofdlijnen

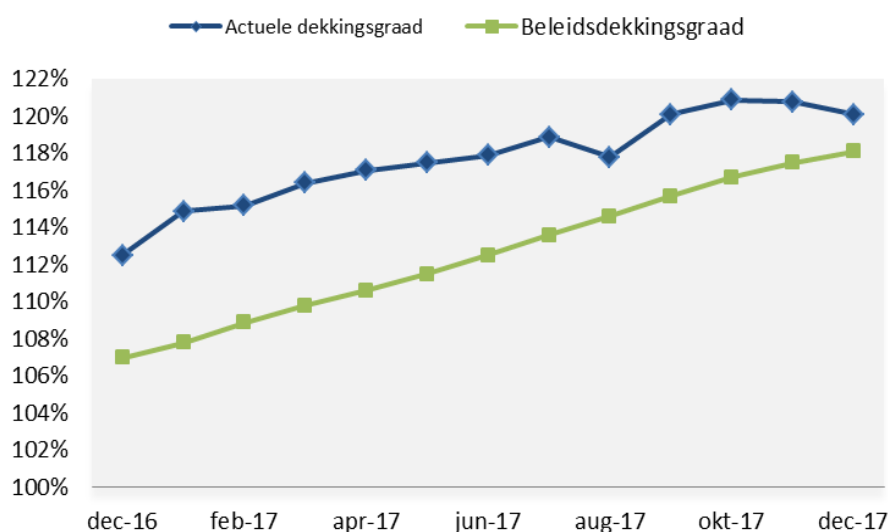
Financiële positie

De financiële positie van het pensioenfonds is uitgedrukt in de beleidsdekkingsgraad. Dit is het gemiddelde van de laatste 12 maandelijkse onderliggende actuele dekkingsgraden.

Vanaf 2016 wordt de berekening van de beleidsdekkingsgraad, op voorschrift van DNB, uitgevoerd op basis van het totaal van de technische voorzieningen, dus inclusief de technische voorzieningen voor risico deelnemers.

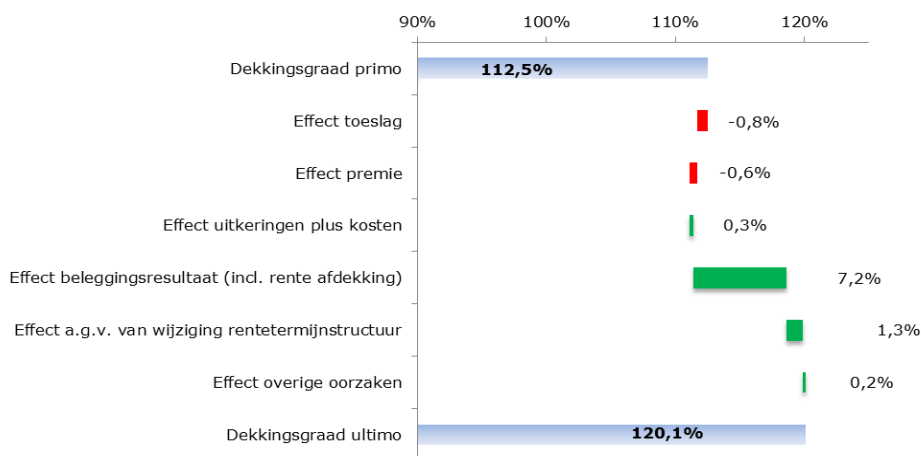
De beleidsdekkingsgraad is in 2017 gestegen van 107,0% naar 118,1% per eind 2017, voornamelijk door het behaalde beleggingsresultaat.

De ontwikkeling van de actuele en de beleidsdekkingsgraad in 2017 ziet er als volgt uit:



De actuele dekkingsgraad is in 2017 gestegen van 112,5% naar 120,1% per eind 2017. In de onderstaande grafiek is de ontwikkeling en het effect van diverse elementen op de actuele dekkingsgraad over 2017 opgenomen.

Ontwikkeling actuele dekkingsgraad 2017



Collectieve waardeoverdracht SVG

De CWO van SVG naar het pensioenfonds heeft in december 2016 plaatsgevonden. Bij de controle in 2017 is gebleken dat de opslag voor het minimaal vereist eigen vermogen niet correct verwerkt is. Hierdoor is er een nabetaling van € 5,8 miljoen in 2017 ontvangen.

Rendement beleggingen

Het totale rendement van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds inclusief het solvabiliteitsdepot bedroeg in 2017 7,4% (2016: 11,0%). De afdekking van het renterisico door middel van derivaten droeg met -0,9% negatief bij aan het rendement. De overige beleggingscategorieën droegen positief bij aan het rendement. Het premiedepot behaalde een rendement van 1,6%.

Beleggingsbeleid

Strategisch beleggingsbeleid

Na de hernieuwde vaststelling van de risicohouding van het pensioenfonds in 2015 is de strategische beleggingsportefeuille aangepast. Hierbij is vooral gekeken naar categorieën die zouden passen bij de doelstellingen van het pensioenfonds en die een meer illiquide karakter hebben. Na verdere opbouw van hypotheek in 2016 is gestart met beleggingen in Private Equity en dit is vervolgd in 2017. Tevens is in 2017 een deel van de aandelenbeleggingen gealloceerd aan de beleggingscategorie aandelen Long Term Investing, een beleggingsstrategie met een expliciete langetermijnfocus. Daarnaast is de allocatie naar small cap aandelen stapsgewijs verder uitgebouwd.

Renteafdekking

Het renteafdeckingsbeleid is rentestandaafhankelijk en vastgelegd in een rentestaffel. Eind 2017 is besloten de resterende swaptions te verkopen en de renteafdekking met vastrentende beleggingen en renteswaps in te vullen. Tegelijkertijd is de rentestaffel aangepast en verder verfijnd. De strategische mate van renteafdekking bedroeg eind december 50%.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds vindt Maatschappelijk Verantwoord Beleggen belangrijk en heeft dit vastgelegd in de investment beliefs. In 2017 heeft het pensioenfonds deze belief verder aangescherpt en uitgebreid met een aantal thema's. Daarnaast zijn er onderzoeksvragen geformuleerd, is een researchkalender opgesteld alsmede een eerste meting uitgevoerd van de portefeuille op ESG criteria en de Carbon footprint. In de loop van 2017 zijn de beleggingen in het duurzame aandelenfonds in de deelvermogens omgezet in een best-in-class aandelenfonds op basis van een duurzame index.

Herstelplan

Eind maart 2017 is een herstelplan ingediend bij DNB. De aanleiding hiervoor was het reservetekort per 1 januari 2017. DNB heeft dit herstelplan beoordeeld en goedgekeurd. De kern van het herstelplan is dat het pensioenfonds – uitgaande van voorgeschreven richtlijnen – binnen een periode van maximaal tien jaar een beleidsdekkingsgraad heeft die hoger is dan het vereist eigen vermogen. Uit het plan blijkt dat dit niveau naar verwachting binnen 3 tot 5 jaar wordt bereikt.

Voor 2017 dient het pensioenfonds een nieuw herstelplan in te dienen bij DNB. Dit herstelplan is eind maart 2018 ingediend bij DNB. Dit herstelplan is nog niet beoordeeld door DNB. Uit dit herstelplan blijkt dat het pensioenfonds het vereist eigen vermogen naar verwachting eind 2018 zal bereiken. Het plan is namelijk gebaseerd op de actuele dekkingsgraad, die per 1 januari 2018 al bijna op het vereist eigen vermogen niveau ligt.

Toeslagverlening

De toeslagverlening van het pensioenfonds is voorwaardelijk en wordt gefinancierd uit overrendement. Dit betekent dat het pensioenfonds de ambitie heeft om de pensioenen aan te passen aan de prijsontwikkeling, maar dat dit niet kan worden gegarandeerd. Eind 2017 heeft het pensioenfonds besloten om per 1 januari 2018 de actieve deelnemers een toeslag van 0,74% te geven en de inactieve deelnemers een toeslag van 0,81%.

Wet verbeterde premieregeling

Per 1 september 2016 is de Wet verbeterde premieregeling in werking getreden. Dit betekent dat een deelnemer aan een beschikbare premieregeling, die op of na 1 september 2016 met pensioen gaat, mag kiezen voor een variabele uitkering.

Het pensioenfonds gaat de mogelijkheid om een variabele pensioenuitkering in te kopen aanbieden. Het

streefde hierbij naar een implementatiedatum van 1 januari 2018. In november 2017 heeft het pensioenfonds besloten de invoering van de variabele uitkering uit te stellen tot tenminste 1 juli 2018. De reden voor dit besluit is dat er over veel informatie nog onduidelijkheid is. Zo is er onduidelijkheid vanuit de wetgever. Bijvoorbeeld over de manier van berekenen van een variabel pensioen. Ook de regels om te communiceren over de variabele uitkering zijn nog niet duidelijk genoeg. Dit betekent dat de deelnemer tot de datum van daadwerkelijke invoering van de variabele uitkering een shoprecht heeft om elders met het opgebouwde kapitaal een variabele pensioenuitkering in te kopen.

Communicatie

Vanaf 2015 is het pensioenfonds de digitale weg ingeslagen en de afgelopen jaren is er hard aan gewerkt om van het pensioenfonds een digitaal pensioenfonds te maken. In 2017 heeft dit verder vorm gekregen door een aantal processen te digitaliseren. Het pensioenfonds heeft in 2017 actief deelnemers benaderd om een e-mailadres door te geven. Ook de werkgever heeft haar werknemers geattendeerd op het doorgeven van een e-mailadres aan het pensioenfonds.

Webinars

Als alternatief voor bijeenkomsten door het land én als nieuw online middel is in mei 2017 een webinar georganiseerd. In deze webinar stond de financiële positie van het pensioenfonds en een belangrijke deelnemersvraag, 'Is er later nog pensioen voor mij?', centraal.

Benchmarkonderzoek Pensioenfondsen (BOP)

In september vond het BOP plaats: een onderzoek naar de tevredenheid over communicatie en dienstverlening onder deelnemers. In het onderzoek is ook het pensioenbewustzijn van de deelnemers onderzocht. De communicatie van het pensioenfonds wordt gewaardeerd met een 7,0.

3. Verslag Intern Toezicht

Algemeen

Pensioenfonds KPN kent met ingang van 1 juli 2014 het paritair gemengd bestuursmodel. De kern van dit model is dat het Intern Toezicht wordt uitgevoerd door de niet-uitvoerende bestuurders. Het Intern Toezicht heeft ingevolge de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) als minimum taak het houden van toezicht op het beleid, de algemene zaken, adequate risicobeheersing en op de evenwichtige belangenafweging. De Code Pensioenfondsen voegt daar nog aan toe dat het Intern Toezicht bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Naast deze algemene opdracht kan het Intern Toezicht in afstemming met het bestuur specifieke aspecten in zijn opdracht meenemen. In de bestuursvergadering van 24 maart 2017 heeft het Intern Toezicht zijn programma voor het jaar 2017 nader toegelicht en afgestemd. Tevens is daarbij aangegeven dat naast de minimum opdracht het Intern Toezicht in 2017 specifiek aandacht zal schenken aan de volgende onderwerpen:

- opvolging van de aanbevelingen uit het rapport Intern Toezicht 2016;
- de werking van de mandatering zoals in 2016 ingevoerd;
- de strategische kalender en de implementatie daarvan;
- de opvolging van de bevindingen uit het DNB onderzoek Hypotheken;
- de opvolging van de bevindingen uit het DNB onderzoek naar de werking van het gemengde bestuursmodel;
- de werking van de governance structuur betreffende integraal risicomanagement;
- het Project Wet Verbeterde Premiereregeling (WVP)

Het Intern Toezicht hanteert een normenkader dat is gebaseerd op de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en de VITP code.

Het Intern Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever met een uitgebreid rapport en in dit bestuursverslag met deze samenvatting van de uitgebreide rapportage.

Het is van belang te onderkennen dat de toegevoegde waarde van het gekozen bestuursmodel is, dat de niet-uitvoerende bestuurders in de vergaderingen van het bestuur, de commissies, werk- of projectgroepen hun eigen waarneming uit hoofde van hun toezichtrol of externe deskundigheid direct met de aanwezige uitvoerende bestuurders kunnen delen en op die manier bijdragen aan een slagvaardiger bestuur.

Het Intern Toezicht realiseert zich dat een aantal bestuurlijk belangrijke processen in 2017 in beweging is gezet of in 2018 gezet gaat worden en zal zijn bevindingen en aanbevelingen mede in dat licht bezien om de implementatie beheerst te laten verlopen.

Aanbevelingen

In zijn rapportage 2017 komt het Intern Toezicht tot de volgende bevindingen en aanbevelingen:

- Alle aanbevelingen uit de Intern Toezicht rapportage 2016 zijn constructief in het bestuur besproken en allen zijn opgepakt, in gang gezet dan wel gepland.
- Op het gebied van projectbeheersing ziet het Intern Toezicht nog ruimte voor verbetering. Het nadrukkelijk projectmatig aanlopen van strategische onderwerpen kan de doorlooptijd en inhoudelijke besluitvorming zeker positief beïnvloeden.
- Het Intern Toezicht waardeert de positieve en professionele grondhouding van het bestuur in het algemeen en het streven naar verbeteringen in het bijzonder. Op verschillende gebieden wordt voortgang geboekt in de aansturing van het pensioenfonds.
- Zo zijn er stappen gemaakt op het gebied van Integraal Risicomanagement en Mandatering van besluiten naar commissies.

Intern Toezicht hecht aan een goede governance rondom Risicomanagement en ziet ook de toename in wettelijke verplichtingen in dit kader.

Het Intern Toezicht beveelt aan om de verwachte hogere wettelijke eisen op het gebied van Onafhankelijk Integraal Risicomanagement als uitgangspunt te nemen en een gedetailleerde planning uit te werken om tijdig aan de zwaardere eisen te kunnen voldoen.

- Bij de tijdelijke inrichting tot het moment van implementatie van het nieuwe Integraal Risicomanagement is het van belang regelmatig de integraliteit van het risicomanagement vast te stellen. Hierbij dient ook aandacht te worden besteed aan het initiërend vermogen van de risicomanagement functie.
- Met betrekking tot het Mandateren van besluitvorming van meer operationele zaken naar de commissies heeft nog geen evaluatie plaatsgevonden door het bestuur. Uit eigen interviews en andere waarnemingen trekt Intern Toezicht de conclusie dat de mandatering op zich goed werkt. Wel acht het Intern Toezicht een bestuurlijke evaluatie van belang voor het vaststellen van verder verbeterpotentieel.
- Het bestuur hanteert een uitgebreide kalender met strategische en operationele onderwerpen. Echter door de omvang daarvan, dreigt het doel uit het oog te worden verloren voor wat betreft de strategische onderwerpen.
Geadviseerd wordt om de kalender te splitsen in een meer operationele kalender die gebruikt wordt voor het bepalen van de onderwerpen in het uitvoerend bestuur en een strategische kalender voor het algemeen bestuur. Tevens wordt geadviseerd deze strategische kalender elke vergadering van het algemene bestuur aan de orde te stellen en te updaten.
- Het Intern Toezicht beoordeelt de collectieve deskundigheid van het bestuur als goed. Het bestuur organiseert kennissessies, bestuursleden bezoeken seminars en volgen opleidingen. In het najaar is gesproken om met SPO een samenwerking aan te gaan om te komen tot een geschiktheidscyclus. Het Intern Toezicht ziet als risico dat de daadwerkelijk uitvoering van de individuele ontwikkelplannen te lang blijft liggen en roept het bestuur meer prioriteit te geven aan het bevorderen van de collectieve en structurele geschiktheid zodat deze ook in de toekomst blijft gewaarborgd.
- Het bestuur heeft eind 2017 besloten om de geplande invoering van variabel pensioen als onderdeel van de Wet Verbeterde Premiereregeling uit te stellen en opnieuw te onderzoeken op relevante aspecten. Het bestuur heeft tussentijds een aantal aanvullende acties gevraagd zoals een site visit bij de uitvoerder en een second opinion door WTW.

Op zich is het moeten uitstellen van de implementatie van een voor deelnemers zo belangrijke keuze-mogelijkheid teleurstellend, maar gelet op de openstaande punten die voor positieve besluitvorming nodig waren, vindt het Intern Toezicht dit uitstel terecht. Zorgvuldigheid gaat hier nu eenmaal voor snelheid.

Het Intern Toezicht beveelt de volgende zaken aan:

- implementeer in dit belangrijke project z.s.m. de aanbevelingen vanuit projectmanagement en integraal risicomanagement;
 - bepaal vooraf wat de criteria zijn voor de go/no-go-beslissing;
 - zorg voor een goede inhoudelijke behandeling in de komende vergaderingen van het algemeen bestuur, zodat besluitvorming collectief en gedragen kan plaatsvinden;
 - besteed extra aandacht aan de communicatie en leg goed uit waarom het variabel pensioen straks wel of niet kan worden ingevoerd.
- Voor de beschikbare premiereregeling is geen risicohouding is vastgesteld.
Het pensioenfonds voldoet niet aan de wettelijke verplichting (op grond van de Wet Verbeterde Premiereregeling, ingegaan op 1 september 2016) dat voor de premiereregeling een risicohouding is vastgelegd.
Het Intern Toezicht raadt het bestuur aan in overleg te treden met sociale partners en pensioenfondsorganen om de risicohouding vast te stellen van de premiereregeling in de opbouwfase. Dit geldt eveneens voor de uitkeringsfase indien het pensioenfonds een variabel pensioen gaat aanbieden.

- Met de aangepaste werkwijze en registratie van de impact van besluiten op de verschillende gremia is de basis gelegd voor een totaal beoordeling van evenwichtige belangenafweging.
Ter completering van de totaalbeoordeling van de evenwichtige belangenafweging adviseert het Intern Toezicht om tweemaal per jaar een totaalbeoordeling van de evenwichtige belangenafweging uit te voeren aan de hand van de besluitenlijst.
- Het pensioenfonds is klaar om renteswaps af te sluiten volgens de op handen zijnde nieuwe regelgeving over EMIR en Central Clearing.
Het Intern Toezicht beveelt aan om bij de eerste swaps onder central clearing te beoordelen of het gehele proces volgens opzet verloopt.

Het Intern Toezicht is van oordeel dat het bestuur in 2017 een goede discussie heeft gevoerd over het belang van het thema maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur heeft met de aanpassing van het investment belief uitgesproken grote waarde te hechten aan het thema. Gezien het belang, omvang en looptijd van het project raadt het Intern Toezicht aan het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid als een strategisch thema nauwgezet te blijven volgen en een van de uitvoerende bestuurders als verantwoordelijke aan te stellen om de voortgang op dit dossier te stimuleren.

Algemeen oordeel:

Het afgelopen jaar is voor het bestuur en het Intern Toezicht een uitdagend jaar geweest.

Het bestuur heeft uitwerking gegeven aan een aantal grote projecten zoals de onderzoeken van DNB naar Hypotheken en Gemengde Besturen, de (voorbereidingen van de) Wet Verbeterde Premieregeling en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Het intern Toezicht is over het geheel tevreden over het functioneren van het Bestuur en het Intern Toezicht zelf. Wel ziet het Intern Toezicht belangrijke aandachtspunten op het gebied van projectmanagement en Integraal Risicomanagement. Ook rondom haar eigen functioneren ziet het Intern Toezicht verbeterpotentieel. Hieraan zal het Intern Toezicht in 2018 bijzondere aandacht besteden.

Het Intern Toezicht kijkt met enthousiasme en vertrouwen uit naar de samenwerking in de vernieuwde opzet waarbij het Intern Toezicht op wat meer afstand van het uitvoerend bestuur komt te staan en in het algemeen bestuur de strategische onderwerpen met elkaar kunnen worden bediscussieerd.

Reactie bestuur

Het bestuur is de leden van het Intern Toezicht erkentelijk voor de gemaakte opmerkingen en neemt de aanbevelingen ter harte. De aanbevelingen zullen in 2018 worden opgevolgd door het bestuur en worden geagendeerd voor de commissievergaderingen wat zal leiden tot voorstellen in de Algemene Bestuursvergaderingen.

4. Verslag verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (hierna VO) beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de principes van goed pensioenbestuur. Uitgangspunt hierbij is de vraag of het bestuur bij de genomen besluiten op een evenwichtige wijze met de belangen van actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever rekening heeft gehouden. Het VO bestaat uit 6 leden, 2 benoemd namens de werkgever, 2 gekozen door de werknemers (actieve deelnemers) en 2 gekozen door de pensioengerechtigden.

Het VO heeft het recht advies uit te brengen over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het Intern Toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en samenvoeging van pensioenfondsen als bedoeld in de definitie van ondernemingspensioenfondsen in artikel 1 van de Pensioenwet;
- de benoeming en het ontslag van de niet uitvoerende bestuurders; en
- het profiel van de niet uitvoerende bestuurders.

Verantwoording en werkwijze

Het afgelopen jaar heeft het VO, buiten haar interne overleggen, deelgenomen aan:

- de bestuursvergadering over het jaarverslag;
- de bestuursvergadering over het communicatieplan;
- diverse kennissessies voor VO's georganiseerd vanuit de Pensioenfederatie en Pensioen Pro;
- een kennissessie over de toekomst van ons pensioenstelsel voor ons VO georganiseerd door TKP(I);
- een bestuurdersmiddag voor door TKP(I) bediende pensioenfondsen;
- diverse webinars over pensioenactualiteiten, georganiseerd door TKP(I);
- een serie peer-review sessies met VO's van een aantal grotere ondernemingspensioenfondsen;
- een workshop ter voorbereiding van het communicatieplan van het pensioenfonds;
- de jaarlijkse interviewsessies met de bestuursleden per geleding; en
- per kwartaal een voortgangsoverleg met het dagelijks bestuur.

Het VO krijgt voldoende mogelijkheden om kennis te verwerven. Het VO heeft vrijwel onbeperkt toegang tot alle rapportages die opgesteld worden voor het pensioenfonds met inbegrip van de notulen van bestuurs- en commissievergaderingen. Wel blijft de tijdigheid van de beschikbare stukken een aandachtspunt en dit bemoeilijkt een tijdige communicatie met het bestuur.

Met een aantal VO's van grotere ondernemingspensioenfondsen is een regulier overleg om te komen tot een soort "Best Practice" voor VO's. Het aantal pensioenfondsen waarmee wordt overlegd, wordt nog iets uitgebreid.

Beleidskader

Het VO richt zich op het beleidskader van het pensioenfonds en heeft daarvoor ook een eigen agenda met speerpunten. Voor 2017 waren dat evenwichtige belangenbehartiging, communicatie, mandatering, de nieuwe commissie pensioenontwikkeling en het risico management. Het pensioenfonds is in 2017 door de 10 miljard grens gegaan en komt hierdoor onder een ander toezicht te staan van DNB. De belangrijkste zaken worden nader beschreven.

1. Het bestuur heeft nieuwe stappen gezet om meer vorm te geven aan de totale **evenwichtige belangenbehartiging**. Ieder besluit wordt van een score voorzien, zodat er gevolgd kan worden of een partij niet onevenwichtig over de tijd wordt bevoordeeld. Er kunnen individuele besluiten

zijn die niet voor iedere partij even goed uitpakken.

2. Met de inrichting van de **mandantering** heeft het bestuur beoogd om de besluitvorming efficiënter in te richten en daarmee de bestuurslast te verlagen. Ook om commissies binnen de kaders zelfstandig te kunnen laten opereren, zonder dat het bestuur te veel ruimte geeft en onbedoelde besluiten neemt. De ervaringen zijn tot op heden positief, echter een evaluatie moet nog plaatsvinden.
3. De **Wet verbeterende premieregeling** geeft de mogelijkheid om deelnemers (met een DC-kapitaal) die met pensioen gaan een variabele uitkering te geven, waarbij het vermogen risicovoller en langer kan worden belegd. Het bestuur had de invoering per 1 januari 2018 willen laten plaatsvinden, echter dit is om diverse redenen uitgesteld naar later in het jaar 2018.
4. Er zijn diverse onderwerpen behandeld op het gebied van **communicatie**. Er is geëxperimenteerd met de inzet van ijkpersonen voor doelgroepgerichte communicatie. Tevens is er een klankbordgroep ingesteld om de communicatie meer toegankelijk te maken voor de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Ook zijn er goede stappen gezet om meer digitaal te kunnen gaan werken, echter er blijft nog een grote groep die nog niet digitaal actief is binnen het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds haar huisstijl veranderd. Ook heeft het pensioenfonds besloten om een onderzoek te doen naar de reputatie van het pensioenfonds. Het VO heeft mogen adviseren over het communicatieplan 2018.
5. **Integraal risicomanagement** is ook in 2017 een belangrijk onderwerp geweest. De risico's zijn onder de bestuurders verdeeld en moeten het risico actief monitoren met de uitvoerder. De AFC functioneert in dit verband als integrerende commissie. Een aparte Risicomanager binnen het pensioenfonds wordt overwogen, aangezien risicomanagement onafhankelijk moet plaatsvinden en dit tijd en expertise vraagt. Bestuurders moeten integraal kunnen opereren en tijd hebben om over vrijwel alle beleidszaken te kunnen oordelen. Tevens heeft er een Sira/integriteitsanalyse plaatsgevonden.
6. Er zijn diverse bepalingen in de **statuten** gewijzigd om de huidige manier van werken meer in lijn te brengen: 1) Zo heeft de Commissie Pensioenontwikkelingen een permanente status gekregen; 2) bij de herbenoeming van NUB bestuurders krijgt het VO nu ook adviesrecht; 3) Mandateren van commissies is ook volgens de statuten mogelijk gemaakt.
7. Het **Pensioenreglement** is aangepast op de actualiteit. Dit heeft geleid tot diverse kleine aanpassingen die vooral zijn gericht op definitie partner en pensionering mogelijk te maken vanaf 60 jaar.
8. In de **Beleggingen** van het pensioenfonds zijn diverse aanpassingen doorgevoerd. De renteafdekking is in verschillende stappen verder geoptimaliseerd, daarnaast zijn wijzigingen in allocaties doorgevoerd door veranderde omstandigheden. De beleggingsportefeuille is weer in lijn gebracht van het strategisch beleggingsplan. Ook is het strategisch beleggingsplan 2018 opnieuw vastgesteld.
9. De **pensioenrichtleeftijd** is van 67 naar 68 jaar gegaan. De sociale partners hebben besloten om de pensioenleeftijd te verhogen naar 68 jaar. Het pensioenfonds heeft dit besluit verwerkt in de aanspraken van de actieve en gewezen deelnemers.
10. Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om voor 2018 een **toeslag** te geven op basis van het beleid dat het pensioenfonds heeft vastgesteld. Dit levert een kleine verhoging van de pensioenaanspraken op.
11. Het bestuur heeft veel tijd moeten steken in het **hypothekenonderzoek** van DNB. Het pensioenfonds heeft een grote portefeuille in hypotheek opgebouwd. Hypotheken worden door het pensioenfonds aangemerkt als vastrentend en zijn een gedeeltelijke vervanging van Staatsleningen, die de laatste jaren steeds minder rendement lieten zien.
12. De **gedempte kostendekkende premie** (o.b.v. verwacht rendement) is binnen de vaste premie van 23% vastgesteld op 18,9%. Het verschil tussen de kostendekkende en de gedempte kostendekkende premie loopt gestaag op en heeft een negatief effect van 0,6% op de dekkingsgraad.
13. De **honorering** van het bestuur is in 2017 aangepast met ingang van 2018. Het bestuur heeft de beschikbaarheid moeten opschroeven naar de eisen die behoren bij een pensioenfonds van € 10 miljard. Het dagtarief is niet verhoogd. Het VO heeft positief geadviseerd.
14. Daarnaast is de werking van het **bestuursmodel** van het pensioenfonds met regelmaat op de agenda van het bestuur geweest. DNB kijkt kritisch naar de werking van het model en heeft het bestuur hierover een aantal vragen gesteld. Het bestuur heeft hierop gereageerd door de vergaderingen van het Uitvoerend Bestuur en Algemeen Bestuur (inclusief Intern Toezicht) te scheiden. Tevens is de vraag gerezen of een bestuursbureau enige verlichting kan geven, ook richting TKP(I).

Bevindingen

Regelgeving en de pensioenregeling van het pensioenfonds

Op zaken die door de regelgever en de aanpassing van het pensioenfonds aan de actualiteit zijn bepaald, heeft het bestuur adequaat gereageerd. De pensioenregeling is daardoor up to date. Het is enigszins teleurstellend dat de invoering van het variabel pensioen in de uitkeringsfase als onderdeel van de verbeterde premieregeling is vertraagd mede door onduidelijkheden vanuit de regelgever. Wel is het al mogelijk om in de opbouwfase uit te gaan van doorbeleggen na pensionering waardoor er in de opbouwfase risicovoller kan worden belegd.

Organisatie van het pensioenfonds

Het VO constateert dat er het afgelopen jaar veel aandacht is geweest voor het functioneren van het bestuursmodel. Er is in Nederland maar een zeer beperkt aantal ondernemingspensioenfonds dat hetzelfde paritair gemengde bestuursvorm heeft als ons pensioenfonds, waarbij Intern Toezicht (IT) binnen het bestuur opereert. Ons inziens zorgt die uitzonderingspositie er voor dat DNB met meer dan gemiddelde belangstelling naar ons pensioenfonds kijkt. Dat het bestuur daarbij zeer harmonieus lijkt te werken, wekt blijkbaar de schijn op dat IT onvoldoende daadkrachtig is, daar waar het juist de bedoeling is van dit model dat de korte afstand tussen bestuur en toezicht een kort cyclische manier van verbeteren mogelijk maakt.

Het besluit van het bestuur om uitvoering en beleid in afzonderlijke bestuursvergaderingen te behandelen, waarbij aan het Uitvoerend Bestuur geen leden van het IT deelnemen, beoogt aandacht voor de operationele activiteiten en voor het beleid duidelijker te scheiden en maakt het mogelijk om het IT zich meer zichtbaar te laten profileren. Verder is ervoor gekozen met alle bestuursleden op één vaste dag per week op dezelfde locatie te werken. Dat biedt zowel de mogelijkheid voor de maandelijkse vergaderingen van Algemeen Bestuur en Uitvoerend Bestuur als voor informeel bilateraal overleg.

Het bestuur kijkt inmiddels ook nadrukkelijk naar de nut en noodzaak van een eigen bestuursbureau. Het VO ziet dit als een logische discussie die voortvloeit uit de sterke groei van het pensioenfonds, het bestuursmodel met parttime bestuurders en de sinds de oprichting bestaande uitbesteding. Het pensioenfonds heeft vrijwel alles uitbesteed aan TKP(I) en is daarmee afhankelijk van de mate waarin het bestuur in staat is vast te stellen of de uitbestede taken aan de gestelde c.q. te stellen eisen voldoen. In het verleden was het pensioenfonds de belangrijkste klant van TKP(I). Dat is niet meer zo. Een situatie met een veranderende uitvoerder die snel groeit (met daarbij behorende ambities) en een qua tijdsbesteding in verhouding betrekkelijk klein bestuur is kwetsbaar. Een bestuursbureau waar eigen expertise, risk management en eigen oordeelsvorming kan plaatsvinden kan die kwetsbaarheid verminderen. Het bestuursbureau kan ook een rol spelen bij de nog altijd toenemende regeldruk; naast DNB gaat nu ook de AFM haar toezichthoudende rol nadrukkelijker invullen.

Ook al zijn de aanpassingen in de organisatie van het bestuur het afgelopen jaar niet van een omvang geweest die een adviesaanvraag nodig maakte, bestuur en VO zijn het er over eens dat de communicatie hierover te beperkt is geweest.

Ook stelt het VO vast dat er nog steeds een harmonische samenwerking is tussen de leden van het bestuur, IT en de uitvoerder.

Beleggingen van het pensioenfonds

Het VO heeft de indruk dat het bestuur goed op de bal zit wat vermogensbeheer betreft. In 2017 zijn er diverse aanpassingen geweest om balancing act tussen risico en rendement zo goed mogelijk te beheren.

DNB heeft een hypotheekonderzoek gehouden. Deze beleggingen vormen als vastrentende waarden een belangrijk onderdeel van de beleggingsportefeuille en de renterisico-afdekkingsstrategie. Het onderzoek is goed verlopen en heeft een beperkt aantal bevindingen opgeleverd waarop het bestuur inmiddels actie heeft ondernomen.

Communicatie

Communicatie is voor het VO al jaren een speerpunt. Enerzijds omdat dit een terrein is waar nog altijd veel te winnen is, anderzijds omdat dit een onderwerp is waarop het VO jaarlijks advies uitbrengt.

Veel van de communicatie die vanuit het pensioenfonds gedaan wordt, wordt voorgeschreven door de wet. Het pensioenfonds wordt daarbij ook voortdurend "geplaagd" door veranderende wetgeving. Bijvoorbeeld

het moeten sturen van een brief dat de pensioenleeftijd omhoog gaat heeft ook gevolgen voor de waardering van het pensioenfonds door de personen die worden aangeschreven. In 2017 is een klankbordgroep van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in het leven geroepen om brieven te beoordelen. Het aantal belangstellenden voor de klankbordgroep was overweldigend, in 2018 hopen we hiervan ook de vruchten te mogen plukken. Het zou daarbij goed zijn als ook alle uit processen voortkomende communicatie onder de loop genomen wordt.

Reputatie pensioensector

De nieuwe commissie pensioenontwikkeling is in het leven geroepen omdat er grote stelselwijzigingen in het verschiep liggen. Ondanks de ambitie van de verantwoordelijke minister(s), heeft dit echter tot het moment van dit schrijven nog niet tot concrete voorstellen geleid.

Het VO waardeert dat het bestuur op het gebied van pensioenontwikkeling actief is in federatieverband. Het VO is van mening dat een heldere visie van het bestuur en informatie welke positie zij in de pensioenfederatie en het overleg tussen grote pensioenfonds in neemt kan bijdragen aan een versterkt vertrouwen. Daarbij moet ook gewezen worden op de bijzondere positie van de pensioengerechtigden. De gedachte is dat de sociale partners samen vorm geven aan een nieuw pensioenstelsel, maar de pensioengerechtigden zijn in die sociale partners formeel niet vertegenwoordigd.

Voor ons pensioenfonds is de hybride pensioenregeling van DB/DC pensioen een te behouden kroonjuweel. Het VO begrijpt dat het te vroeg een visie uitdragen wel eens een onderhandelingspositie kan verzwakken, maar het zou prettig zijn als het bestuur een iets duidelijker standpunt over de toekomst van het stelsel kon uitdragen.

Aanbevelingen

Communicatie/reputatie/beheer

- Het VO zou graag zien dat er meer aandacht komt voor de gewezen deelnemers, aangezien dit een grote groep is geworden binnen het pensioenfonds. In de communicatie wordt deze groep vaak niet apart bekeken. De actieve deelnemers en pensioengerechtigden krijgen met name de focus van het pensioenfonds.
- Het VO zou graag willen streven naar een 8+, aangezien een 7, die het pensioenfonds nu scoort, als neutraal gezien kan worden. Immers veel mensen hebben echter heel weinig contact met het pensioenfonds. Wat wel meespeelt is dat de algehele meningsvorming over de sector op pensioenfonds neerslaat.
- Het VO zou graag willen zien dat het pensioenfonds duidelijk maakt aan haar actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden welk deel het pensioenfonds afhankelijk is door eigen beïnvloedbare zaken (zoals beleggingen etc.) en externe factoren (zoals fiscaal en levensverwachting).
- Tevens wil het VO aandacht vragen voor de werking van de klantprocessen. Een NPS meting bij klantinteracties kan helpen om de dienstverlening verder te verbeteren. Het gevaar bestaat dat de uitvoerder vooral uitgaat van de pensioenregeling, terwijl een deelnemer een event ervaart.

Organisatie

- Het VO heeft de ontwikkelingen kritisch gevolgd. Het VO maakt zich zorgen over de vele interacties tussen het bestuur en de DNB. Goed dat het bestuur de UB en AB (inclusief IT) vergaderingen heeft gescheiden. Echter de vraag is of dit afdoende is. Het VO vraagt het bestuur om dit goed te monitoren en tijdig assistentie te vragen van derden.
- Het pensioenfonds groeit snel, maar dat geldt ook voor de uitvoering door TKP(I). Het VO denkt dat het nodig is dat het bestuur meer eigen ondersteuning krijgt. Een bestuursbureau zou dit kunnen invullen, echter het realiseren van een bestuursbureau gaat nog veel tijd en aandacht van het bestuur vragen.
- Het bestuur moet door deze ontwikkelingen de focus op het primaire proces niet verliezen. Het VO vraagt hier aandacht voor.

Jaarverslag

Het VO heeft de gelegenheid gehad om het onderliggende jaarverslag te becommentariëren. Het doet het VO deugd te constateren dat het rendement van het pensioenfonds zich ontwikkelt conform de benchmark.

Speerpunten VO 2018

Vooruitkijkend op 2018 heeft het VO een vijftal speerpunten benoemd namelijk:

1. **Bestuurlijke organisatie;** het VO volgt de ontwikkelingen in het interne overleg van het bestuur en de gevolgen van de vorming van een Uitvoerend Bestuur en een Algemeen Bestuur op de voet. Integraal Risico Management en ondersteuning maken daarvan deel uit, evenals de wijze waarop het Intern Toezicht in de verslagen zichtbaar wordt.
2. **Communicatie;** Dit onderwerp blijft, zoals uit de behandeling van dit onderwerp al blijkt, een speerpunt van het VO voor 2018.
3. **Uitbesteding;** PF KPN heeft veel uitbesteed aan TKP(I). Dat stelt hoge eisen aan het bestuur om operationeel en beleidsmatig voldoende "in control" te zijn. Het VO heeft uit de interviews begrepen dat het bestuur met de leiding van TKP(I) monitort of TKP(I) voldoende onafhankelijk blijft tot "moeder" Aegon, maar houdt haar zorgen of het bestuur voldoende tijd heeft om hier voldoende aandacht aan te geven. Een professioneel ondersteunend bestuursbureau lijkt het VO in dat licht wenselijk.
4. **Premievaststelling;** in 2018/2019 worden alle voorbereidingen terzake van de premie vaststelling getroffen. Gezien het belang ervan, en de eerder genoemde vrijval van de premiebuffer, wil het VO daaraan extra aandacht geven. Het risico dat actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden er op lange termijn op achteruit gaan is een zorgpunt.
5. **Pensioenontwikkeling;** het stelsel is in beweging, we kijken toe hoe het bestuur in het algemeen en de commissie pensioenontwikkeling in het bijzonder hun invloed uitoefenen om onze eigen pensioenregeling zo gunstig mogelijk in het nieuwe stelsel terug te laten komen.

Eindoordeel

Het bestuur is het afgelopen jaar opnieuw gebukt gegaan onder toenemende regeldruk en uitvragingen. Gezien het feit dat het bestuur bestaat uit parttimers vinden wij dit een zorgelijke ontwikkeling. In 2018 wordt de inspanning van het bestuur grofweg verdubbeld, dat moet meer ruimte geven. Het feit dat het bestuur ook kijkt naar het inrichten van een eigen bestuursbureau vindt het VO meer dan het onderzoeken waard.

Kijkend naar de relatie tussen het VO en het bestuur dan constateren we dat de afstand het afgelopen jaar groter was dan de jaren daarvoor. Bestuursverslagen waren voor ons later beschikbaar dan normaal, vragen werden minder snel beantwoord, het bestuur informeerde ons minder proactief over ontwikkelingen. Ook hier ziet het VO een duidelijk verband met het tijdstekort bij het bestuur dat steeds nijpender is geworden, maar ook de veranderingen bij TKP(I) zijn hier naar het inzien van het VO debet aan.

Communicatie kan nog altijd beter, dit blijft ook een speerpunt voor het VO.

De financiële performance van het gehele pensioenfonds is bevredigend. Aandachtspunt blijft de premieontwikkeling gezien het flinke verschil tussen de gedempte en werkelijke premie en de oplopende premiebuffer.

Alles overziende is het VO is van oordeel dat het bestuur in 2017 als goed bestuur heeft gehandeld en met grote inzet haar werk heeft uitgevoerd. Het VO wil ook langs deze weg alle bestuursleden bedanken voor hun inzet.

Utrecht, 8 mei 2018
Johannes van Dijk
Anne Dijkstra - Sta van Uiter
Robert Hagendoorn
Mieke Kmiecik - van den Heuvel
Rudo Wijbrands
Peter van Zijp

Reactie bestuur

Het bestuur bedankt het VO voor het verslag en de daarin opgenomen aanbevelingen.

Het bestuur zal de opmerkingen en aanbevelingen rondom het beschikbaar stellen van verslagen en overige informatie oppakken en het VO meer proactief informeren.

Het bestuur is tevreden over (de werking van) het gekozen bestuursmodel. Het feit dat de samenwerking tussen UB en NUB en met de uitbestedingspartijen harmonieus verloopt, zien we vooral als een gewenste situatie, daar is het bestuur trots op. Er zijn tot op heden ook geen issues geweest waar we in gezamenlijkheid niet zijn uitgekomen.

Voor wat betreft de inspanningen realiseert het bestuur zich dat de verantwoordelijkheid voor een groot ondernemingspensioenfonds en de pensioenen van veel actieve, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden nu eenmaal een serieuze zaak is en dat gaat gepaard met veel werk. Ook het intensieve externe toezicht is in dit kader volledig verklaarbaar en ook voor alle belanghebbenden van belang.

Het bestuur houdt de ontwikkelingen bij de uitbestedingspartijen, TKP(I), nauwlettend in de gaten en is hierover regelmatig in overleg met de directies van beide organisaties.

Het bestuur blijft streven naar continue verbetering van de communicatie aan actieve en gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden en zal het VO hierbij betrekken.

Het bestuur treft de komende periode voorbereidingen voor gesprekken over de premievaststelling 2020-2024 en neemt daarbij de zorgen van het VO mee. Zoals bekend zijn in eerste instantie de sociale partners verantwoordelijk voor de afspraken over de pensioenregeling inclusief de premievaststelling. Het bestuur zal zich

actief opstellen richting de sociale partners in de voorbereidingen en tijdens de inhoudelijke bijeenkomsten om te komen tot nieuwe afspraken. Het pensioenfonds zal de afspraken tussen sociale partners vervolgens toetsen op financierbaarheid, uitvoerbaarheid en communiceerbaarheid. Het bestuur zal te zijner tijd hiervoor een adviesaanvraag voorleggen aan het VO.

Het bestuur onderschrijft de opvatting van het VO dat de gepensioneerden niet door sociale partners worden vertegenwoordigd niet. Zowel in de praktijk als formeel (o.b.v. statuten van vakbonden) worden de belangen van zowel actieve deelnemers als die van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden behartigd.

Ten aanzien van het verloop van de premie in de huidige periode 2015-2019 stelt het bestuur vast dat de ontwikkeling van het premiedepot zich naar verwachting ontwikkelt. Over de aanwending van het premiedepot zal in 2019 een besluit worden genomen. Ook hierover zal het bestuur te zijner tijd een adviesaanvraag aan het VO voorleggen.

Het bestuur kijkt uit naar een constructieve samenwerking met VO om de ook komend jaar weer samen het hoofd te bieden aan de uitdagingen die voor ons liggen met als doel een zo goed mogelijk pensioen voor onze deelnemers te realiseren.

5. Algemene informatie

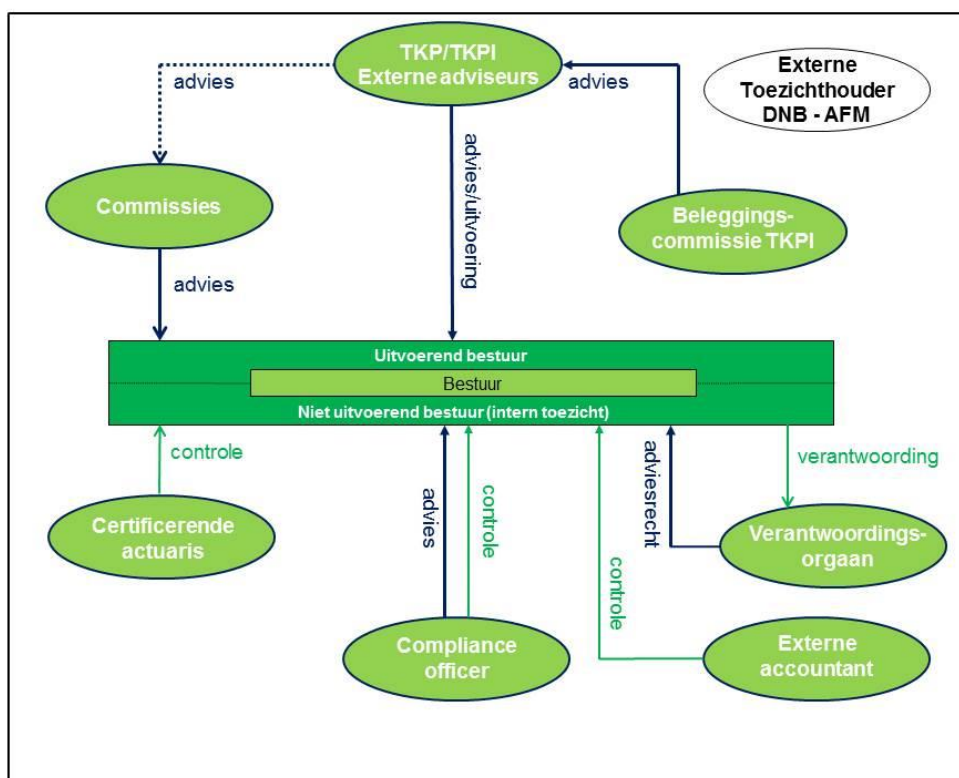
5.1. Juridische structuur

Stichting Pensioenfonds KPN, statutair gevestigd te Groningen, is opgericht op 26 juni 1998. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 02063809.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds in de zin van artikel 1 van de Pensioenwet. Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit werknemers die vallen onder de werkingssfeer van de cao als voor de werknemers met een persoonlijke arbeidsovereenkomst van Koninklijke KPN NV ('KPN NV') en/of aan KPN gelieerde ondernemingen. De pensioenregeling van het pensioenfonds is een hybride regeling (middelloon/beschikbare-premieregeling). De regeling op basis van het middelloodsysteem wordt in de Pensioenwet gekarakteriseerd als uitkeringsovereenkomst. De beschikbare-premieregeling wordt gekarakteriseerd als premieovereenkomst. De premies worden ingebracht door de werkgever KPN NV en de werknemers.

5.2. Organisatie

De samenhang van alle organen en commissies binnen het pensioenfonds wordt in het onderstaande schema visueel weergegeven.



De personele invulling van de verschillende organen en commissies wordt in paragraaf 5.3 weergegeven.

5.3. Personalia

Het pensioenfonds heeft een paritair gemengd bestuursmodel.

De samenstelling van het bestuur is per 31 december 2017 als volgt:

Uitvoerende bestuursleden (benoemd namens de werkgever)

Naam en geboortedatum	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
J.D.A. Burcksen (17-04-1969)	lid	01-07-2014	01-07-2018	01-07-2026
F.H.K. Ooms (09-03-1959)	plaatsvervangend voorzitter	01-01-2008	01-01-2016	01-01-2020
J.M. van Osch (13-01-1977)	lid	01-07-2014	01-01-2021	01-01-2025

Uitvoerende bestuursleden (benoemd namens de werknemers)

Naam	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
J.P.O.M. van Herpen (16-02-1953)	plaatsvervangend voorzitter/ secretaris	01-07-2009	01-07-2018	01-07-2021
mw. E.L. Snoeij (17-07-1956)	lid	18-12-2013	18-12-2021	18-12-2025
C. Vlaar (05-10-1979)	lid	01-01-2016	01-01-2020	01-01-2028

Uitvoerende bestuursleden (benoemd namens de pensioengerechtigden)

Naam	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
W.E. Velding (10-02-1950)	lid	01-07-2014	01-07-2018	01-07-2026
A. van 't Zelfde (10-10-1948)	lid	01-07-2014	01-07-2018	01-07-2026

Niet uitvoerende bestuursleden

Naam	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
P. van Gameren (22-10-1965)	lid, voorzitter	01-07-2014	01-07-2018	01-07-2026
C.C. van der Sluis (14-04-1948)	lid	01-07-2014	01-01-2021	01-01-2025
mw. G.P. van Tongeren (13-01-1976)	lid	13-06-2016	13-06-2020	13-06-2028

Dagelijks Bestuur (DB)

P. van Gameren RA (voorzitter DB)
mr. J.P.O.M. van Herpen
F.H.K. Ooms

Intern Toezicht

P. van Gameren RA
C.C. van der Sluis RA CPC (voorzitter intern toezicht)
mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA

De niet-uitvoerende bestuursleden voeren binnen het gemengd paritair model (one-tier) het intern toezicht.

Audit en Financiële Commissie (AFC)

drs. J.D.A. Burcksen (voorzitter AFC)
mr. J.P.O.M. van Herpen
C.C. van der Sluis RA CPC
drs. A. van 't Zelfde

Communicatie Commissie (CC)

P. van Gameren RA
mr. A.W. Nauta, *adviseur tot 1 juli 2017*
mw. E.L. Snoeij (voorzitter CC)
drs. W.E. Velding

Beleggingscommissie (BC)

F.H.K. Ooms
ing. J.M. van Osch MScBA (voorzitter BC)
mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA
C. Vlaar

Commissie Pensioenontwikkelingen (CPO)

F.H.K. Ooms (voorzitter CPO)
C.C. van der Sluis RA CPC
E.L. Snoeij
drs. A. van 't Zelfde
C. Vlaar

Geschillencommissie

mr. O.F. Blom (voorzitter)
F.H.K. Ooms
mw. E.L. Snoeij

Adviseur bestuur

mr. A.W. Nauta (tot 1 juli 2017)

Compliance officer

R. v.d. Mast, Nederlands Compliance Instituut

Verantwoordingsorgaan

ing. J.A. van Dijk, namens de werkgever
mw. A. Dijkstra-Sta van Uiter, namens de deelnemers (voorzitter)
drs. ing. R.J. Hagendoorn, namens de pensioengerechtigden
mw. M.C. Kmiecziak-van den Heuvel, namens de pensioengerechtigden
dr. R.J. Wijbrands, namens de deelnemers (secretaris)
P.A.M. van Zijp, namens de werkgever

Uitvoeringsorganisaties

Het beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan TKP Pensioen BV en TKP Investments BV.

Certificeerders

Deloitte Accountants BV, externe onafhankelijke accountant
Willis Towers Watson Netherlands BV, externe actuaris

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst; alle werkzaamheden (pensioenadministratie, vermogensbeheer, bestuursondersteuning, communicatie etc.) zijn uitbesteed.

5.4. Missie, visie en doelstellingen van het pensioenfonds

Missie

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

"Het pensioenfonds wil een betrouwbare, adequate en transparante invulling geven aan de pensioenovereenkomst, waarbij het streven is het pensioenresultaat in euro's over een voortschrijdende periode van vijftien jaar te maximaliseren. In de communicatie naar (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever zal het pensioenfonds nadrukkelijk de mogelijkheden binnen de pensioenregeling naar voren brengen."

Daarnaast zet het pensioenfonds zich in binnen de maatschappelijke ontwikkelingen op het gebied van collectieve pensioenregelingen en oefent daarbij invloed uit op de discussie over de richting van de toekomstbestendigheid van de collectieve pensioenregeling.

Visie

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

"Het pensioenfonds zorgt voor een actieve betrokkenheid bij de belanghebbenden, waarbij gestreefd wordt naar een beheerst realistische verwachting van het pensioenresultaat. Het pensioenfonds monitort en vervult waar nodig een actieve rol ten aanzien van de ontwikkelingen in de pensioensector, is daar onderdeel van en zorgt voor tijdige implementatie van gewijzigde maatschappelijke inzichten en wet- en regelgeving. Op basis hiervan beoordeelt het periodiek zijn bestaansrecht. Het pensioenfonds heeft op basis van de huidige schaal, professionele governance en een efficiënte bedrijfsvoering bestaansrecht voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling."

Doelstellingen

Op basis van de missie en de visie zijn de strategische doelstellingen bepaald. Deze strategische doelstellingen zijn als volgt verwoord:

- Het pensioenfonds heeft een langetermijndoelstelling (15 jaar voortschrijdend) en streeft naar een maximalisatie van het pensioenresultaat in euro's binnen de regeling, waarbij de beleggingen, de rente en het risicobeleid zo zijn ingericht dat de kans, gegeven de financiële positie, dat de dektingsgraad 5 jaar achtereen onder het minimaal vereist vermogen ligt beperkt wordt;
- Het pensioenfonds streeft naar voldoende rendement om hieruit de voorwaardelijke toeslag te kunnen financieren;
- Bij het uitvoeren van de regeling hanteert het pensioenfonds het principe van evenwichtige belangenafweging tussen alle groepen belanghebbenden;
- De uitvoering van pensioenregelingen dient nu en in de toekomst juist, tijdig, beheerst en volledig plaats te vinden;
- Bij de uitvoering van de pensioenregeling gebruikt het pensioenfonds een heldere, consistente en transparante communicatie. De communicatie is daarbij gericht op zekerheid, ambitie en kosten met betrekking tot uitvoering van de DB en DC component, met een optimale balans tussen kwaliteit, resultaat en kosten;
- De communicatie richting deelnemers is gericht op het bieden van handelingsperspectief voor de deelnemer;
- Het pensioenfonds participeert actief in de maatschappelijke discussie over de ontwikkelingen in de pensioensector.

Conform de Pensioenwet en het vanaf 1 januari 2015 van kracht geworden Financieel Toetsingskader maakt het bestuur onderscheid tussen de risicohouding op lange en korte termijn.

De risicohouding op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en vanuit de doelstelling van het maximaliseren van het pensioenresultaat, wordt dit uitgedrukt in een drietal beleidskaders gebaseerd op de zogenaamde haalbaarheidstoets⁹:

- *Vanuit de financiële positie waarbij aan het vereist eigen vermogen (hierna: "VEV") wordt voldaan, stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 90%;*
- *Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 87%;*
- *Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een maximale afwijking ten opzichte van de mediaan van het verwachte pensioenresultaat vast (slecht weer situatie, 5% percentiel) van 35%;*

De risicohouding op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van solvabiliteitspositie (VEV) en is gelijk aan een beleggingsportefeuille met 55% zakelijke waarden en met een dynamisch rente afdeckingsbeleid. Risicohouding op korte termijn, gemeten per 31 december 2017, is gelijk aan een VEV van 22,8% (exclusief DC-kapitaal). Dit percentage is berekend ten opzichte van de verplichtingen voor risico van het pensioenfonds met een bandbreedte tussen 20% en 27,5% (exclusief DC-kapitaal). Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.

De omvang van de zakelijke waarden gegeven de huidige omstandigheden is nodig om op lange termijn in staat te zijn de ambitie van de afgesproken pensioenregeling naar verwachting waar te maken. Het gekozen dynamisch renteafdeckingsbeleid van het pensioenfonds moet voornamelijk voorkomen dat door de daling van de marktrente (te) lage dekkingsgraden optreden, maar het pensioenfonds wel in staat stelt om bij stijgende rentebewegingen (deels) financieel te profiteren.

Risicohouding en herstelkracht

Het pensioenfonds streeft er naar om korten van de aanspraken zoveel mogelijk te voorkomen. Indien er door tegenvallende ontwikkelingen toch gekort zou moeten worden, streeft het pensioenfonds ernaar om de korting hierbij over de gehele looptijd van het op te stellen herstelplan beperkt te laten zijn in verwachte omvang. Hierbij streeft het pensioenfonds ernaar om de kans op onvoorwaardelijk korten door 5 jaar lang een beleidsdekkingsgraad onder MVEV-niveau te hebben, te beperken. Dit onderdeel van de langetermijnrisicohouding wordt meegewogen bij de vaststelling van de strategische beleggingsportefeuille.

In het Crisisplan wordt verder omschreven welke kaders in welke omstandigheid daarvoor gelden. De hoofdpunten van de risicohouding is leidend voor het beleidskader van het pensioenfonds. Vanuit dit beleidskader wordt het beleggings- toeslag- en kortingsbeleid vorm gegeven.

⁹ De wettelijk voorgeschreven periodiek door pensioenfonds uit te voeren haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Bij aanvang per 1 januari 2015 dient het pensioenfonds voor de aanvaarding en naar de toekomst af te leggen verantwoording een aantal ondergrenzen van het verwacht pensioenresultaat en maximaal toegestane afwijking vast te stellen (aanvangshaalbaarheidstoets) en af te stemmen met de sociale partners.

6. Financiële positie en beleid in 2017

6.1. Financiële opzet en positie

Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële positie van een pensioenfonds. Het geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De actuele dekkingsgraad kan wijzigen door diverse factoren, zoals de ontwikkeling van het beleggingsresultaat, verzekeringstechnische ontwikkelingen en de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.

De ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds gedurende het jaar 2017, op basis waarvan ook de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 is bepaald, wordt hieronder weergegeven.

	2017	2016
Dekkingsgraad eind vorig jaar	112,5%	111,9%
Effect toevoegen beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemers	0,0%	-0,6%
Dekkingsgraad 1 januari	112,5%	111,3%
Effect premies	-0,6%	-0,3%
Effect uitkeringen	0,3%	0,3%
Effect beleggingsresultaat (inclusief renteaafdekking)	7,2%	11,7%
Effect wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	1,3%	-8,5%
Effect op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-0,2%	-0,3%
Effect op waardeoverdrachten	0,0%	-0,9%
Effect toeslagverlening	-0,8%	0,0%
Effect op kosten	0,0%	0,1%
Effect overige oorzaken	0,4%	-0,9%
Dekkingsgraad 31 december	120,1%	112,5%

Effect premies

De pensioenpremie die KPN NV verschuldigd is aan het pensioenfonds (inclusief de bijdrage van de werknemers) is een vaste premie van 23% van de som van de pensioengrondslagen. Deze vaste premie is afgesproken voor de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019. Deze premie wordt in een premiedepot gestort. Uit het premiedepot wordt de gedempte kostendeekkende premie onttrokken voor de financiering.

Voor een verdere toelichting op het premiebeleid wordt verwezen naar paragraaf 6.2.1 'Financieringsbeleid'.

Effect beleggingsresultaat (inclusief renteaafdekking)

Er is in 2017 (na aftrek kosten vermogensbeheer) een beleggingsrendement gerealiseerd van 7,4% terwijl voor de technische voorziening voor risico pensioenfonds een rendement van -0,22% nodig was. Dit zorgt voor een positief resultaat als gevolg van beleggingsopbrengsten.

In de paragrafen 6.2.3. 'Beleggingsbeleid', 8.2 'Resultaten beleggingen 2017', 8.2.5. 'Toelichting renterisico' worden de renteaafdekking en het resultaat ervan nader toegelicht.

Effect rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op marktwaarde op basis van de rentetermijnstructuur.

De rentetermijnstructuur eind 2017 is hoger dan die van eind 2016. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorzieningen. Dit heeft geresulteerd in een positief effect op de dekkingsgraad per 31 december 2017 van 1,3%-punt.

Effect overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het pensioenfonds heeft in 2017 besloten tot aanpassing van het beleid ten aanzien van hertrouw van nabestaanden van overleden deelnemers. Deze wijziging in het pensioenreglement geldt vanaf 1 januari 2017. Als gevolg hiervan is een bedrag van € 12 miljoen aan de voorziening toegevoegd.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen eind 2017 is 20,0% (inclusief BPR/IPS kapitaal) van de voorziening en is volgens de DNB-richtlijn gebaseerd op de risico's van de strategische beleggingsportefeuille. Primo 2017 bedroeg het vereist eigen vermogen 19,7% (inclusief BPR/IPS kapitaal).

De stijging van het vereist eigen vermogen ten opzichte van vorig jaar wordt verklaard doordat het renterisico gedurende 2017 licht is gestegen. Tegelijkertijd is het verzekeringstechnisch risico licht gedaald. Per saldo is het VEV iets gestegen t.o.v. 2016.

Status herstelplan

Op 31 maart 2017 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van deze ingediende stukken heeft DNB ingestemd met dit herstelplan.

Op basis van de situatie begin 2017 was de verwachting dat het pensioenfonds binnen twee jaar een beleidsdekkingsgraad bereikte, gelijk aan het vereist eigen vermogen. Gegeven de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 (118,1%) loopt dit nog steeds op schema.

Haalbaarheidstoets, premiebeleid en herstelkracht

Jaarlijks voert het pensioenfonds een haalbaarheidstoets uit. Deze is in juni 2017 ingediend bij DNB.

De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn berekend vanuit de actuele financiële situatie. De uitkomsten laten het volgende zien:

2017	Ondergrenzen vanuit beleid	Uitkomsten haalbaarheidstoets
		Totaal vanuit actuele situatie
Vanuit VEV-niveau	90%	
Vanuit feitelijke positie	87%	100,4%
Afwijking	35%	33,0%

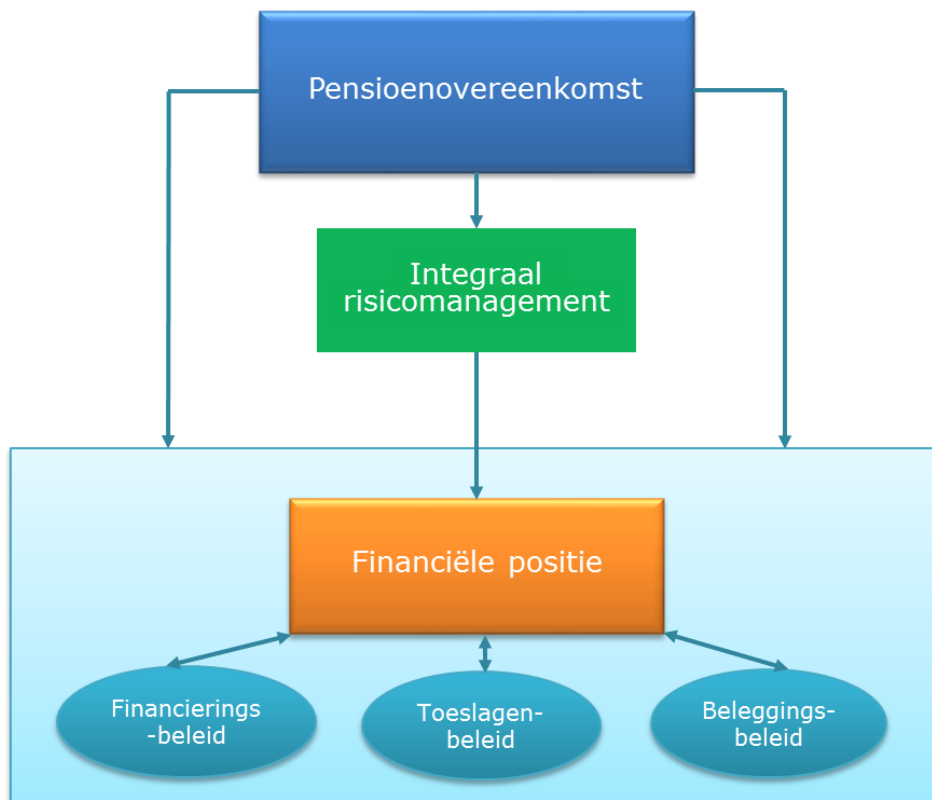
Het pensioenfonds heeft de uitslag van de haalbaarheidstoets 2017 besproken in de vergadering van 29 juni 2017 en heeft geconstateerd dat alle uitslagen binnen de grenzen vallen van de risicohouding zoals die in juni 2015 is vastgesteld in overleg met de sociale partners.

Premiebeleid

Het premiebeleid wordt elke 5 jaar vastgesteld door de sociale partners. Daarbij wordt via een door het pensioenfonds uit te voeren uitvoeringstoets bepaald of de premie redelijkerwijs voldoende is om de pensioenregeling in de komende 5 jaar te bekostigen.

6.2. Beleid en beleidskeuzes

Het pensioenfonds heeft beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen om de risico's en de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden met de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig rekening gehouden. Het beleid wordt uitgevoerd binnen de wettelijke kaders en de kaders van de pensioenovereenkomst zoals die in de cao is vastgelegd. Voor de werknemers met een persoonlijke arbeidsovereenkomst is in het pensioenreglement vastgelegd dat de regels in de cao op het gebied van de pensioenregeling ook op hen van toepassing zijn.



6.2.1. Financieringsbeleid Pensioenregeling KPN

Financieringssysteem, ABTN en premiebeleid

De jaarlijkse pensioenpremie die KPN NV verschuldigd is aan het pensioenfonds (inclusief de bijdrage van de werknemers) is een vaste premie van 23% van de som van de pensioengrondslagen. Deze vaste premie is afgesproken voor de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019. Deze premie wordt in een premiedepot gestort. Uit het premiedepot wordt de gedempte kostendeekkende premie onttrokken voor de kosten van de jaarlijkse pensioenopbouw.

Per 1 januari 2017 bedroeg de waarde van het premiedepot € 65,8 miljoen. Eind 2017 bedraagt het premiedepot € 85,4 miljoen. De toename wordt veroorzaakt door het positieve beleggingsrendement (€ 1,0 miljoen) en het verschil tussen de vaste premie van 23% en de gedempte kostendeekkende premie (€ 18,6 miljoen).

In de cao en het pensioenreglement is vastgelegd dat als de premie van 23% in enig jaar onvoldoende is en in het premiedepot onvoldoende middelen heeft om de gedempte kostendeekkende premie te kunnen onttrekken, de in dat jaar op te bouwen pensioenaanspraken zullen worden verminderd naar rato van het tekort. Tot nu toe is het niet nodig geweest om deze regel te gebruiken.

(Gedempte) kostendekkende premie

Op grond van de Pensioenwet moet de kostendekkende premie ten minste bestaan uit de volgende onderdelen:

- de actuariel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen (nominale premie);
- een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen (solvabiliteitsopslag);
- een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds (kostenopslag);
- de premie die actuariel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (toeslagpremie).

Met betrekking tot de toeslagpremie kan worden opgemerkt dat deze geen deel uitmaakt van de kostendekkende premie aangezien de toeslagverlening uit overrendementen wordt gefinancierd.

Omdat het pensioenfonds gebruikmaakt van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen is zowel de kostendekkende premie op basis van de RTS als de gedempte kostendekkende premie opgenomen. Vanaf 2016 wordt de gedempte kostendekkende premie berekend met een rendementscurve die bepaald is op de maximaal toegestane parameters. Deze rendementscurve staat voor vijf jaar vast.

Omdat bij de berekening van de gedempte premie de toekomstige inschatting van de inflatie wordt meegerekend, vervalt de solvabiliteitsopslag in de premie. De opslag door het meerekenen van de inflatie is namelijk hoger dan de solvabiliteitsopslag zou zijn.

Het pensioenfonds voldoet ook in 2017 aan de eis dat de feitelijke premie die de werkgever (inclusief de werknemersbijdrage) minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie.

Premies en grensbedragen

Voor 2017 golden de volgende premies en grensbedragen:

- pensioenpremie: 23% over het pensioengevend salaris onder aftrek van de franchise van € 13.449. Het pensioengevend salaris is hierbij gemaximeerd op € 103.317 (conform de fiscale wetgeving);
- beschikbare-premiegrens van € 45.378;
- voor het WIA-excedent pensioen (arbeidsongeschiktheidspensioen) geldt de maximering van € 103.317 niet.

Verloop pensioenpremie en overige premies

De afgelopen vijf jaar hebben de premies zich als volgt ontwikkeld:

	2017	2016	2015	2014	2013
Pensioenpremie in %	23,0	23,0	23,0	20,9	21,9
Pensioenpremie * € 1.000	114.927	124.896	140.288	129.936	88.891
Afkoop bijstortingsverplichting	0	0	196.000	0	0
Bijstorting * € 1.000	0	0	0	0	36.528

6.2.2. Toeslagbeleid

Met de invoering van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader, is ook het toeslagbeleid aangepast. In 2016 is de toeslagregeling verder gewijzigd. Vanuit de Belastingdienst is opgemerkt dat de regeling voor de extra toeslag voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers niet aan de fiscale regels voldoet. De sociale partners hebben vervolgens de toeslagregeling aangepast en een alternatief gevonden voor de vervanging van de extra toeslag.

Algemeen:

De toeslagverlening voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt gebaseerd op het afgeleide consumentenprijsindexcijfer (periode september – september).

Richtlijnen voor toeslagen:

Het pensioenfonds heeft een beleidsrichtlijn voor het toeslagbeleid opgesteld. Hierbij worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het toeslagbeleid is voorwaardelijk en is afhankelijk van het behaalde beleggingsrendement op lange termijn. Dit komt tot uitdrukking in de hoogte van de beleidsdekkingsgraad na correctie met het solvabiliteitsdepot;

- Toeslagen worden gegeven op grond van een toekomstbestendige toeslagverlening. Dit houdt in dat er vermogen boven een beleidsdekkingsgraad (BDG) van 110% moet zijn om een bepaalde toeslag levenslang, samengesteld, te kunnen geven. Als dat zo is, dan mag het eerste jaar deze toeslag gegeven worden op de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. In het volgende jaar moet de toetsing van het vermogen boven 110% weer worden uitgevoerd;
- Een toeslag kan worden toegekend vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. De BDG die leidend is voor de bepaling van de toeslag is de laatst bekende BDG voor de vergadering waarin de toeslag wordt vastgesteld. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt het solvabiliteitsdepot niet meegerekend;
- Een volledige toeslag kan verleend worden vanaf een BDG boven de grens die nodig is voor toekomstbestendige toeslagverlening (TB-t grens die in 2017 122,8% is);
- Een jaarlijkse volledige toeslag is gelijk aan het percentage waarmee het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid) over de maand september van het jaar voorafgaande aan de verlening van de toeslag afwijkt van dat prijsindexcijfer van de maand september van het daaraan voorafgaande jaar;
- Bij een BDG tussen 110% en de grens die nodig is voor toekomstbestendige toeslagverlening (in 2017 122,8%) kan een evenredige toeslag worden toegekend aan de actieve deelnemers. De evenredige toeslag wordt berekend op basis van de BDG;
Voor de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers wordt de toeslag berekend aan de hand van het aanwezige vermogen boven de grens van 110%. Dit is mogelijk op grond van de pensioenregelgeving. De aldus bepaalde toeslag is hoger dan de evenredig berekende toeslag;
- Inhaaltoeslag kan vanaf een BDG boven de grens die nodig is voor toekomstbestendige (en boven VEV-niveau) toeslagverlening (in 2017 122,8%) gegeven worden;
- Het pensioenfonds heeft de discretionaire bevoegdheid om van de berekende toeslag af te wijken.
- Sinds 1 januari 2016 wordt de beleidsdekkingsgraad berekend inclusief de saldi van de BPR/IPS regeling. Dit heeft een verlagend effect op de beleidsdekkingsgraad van circa 2,4%. Zonder aanpassing van de berekening wordt de toeslagverlening hierdoor negatief beïnvloed. Van DNB heeft het pensioenfonds een ontheffing gekregen om de berekening van de toeslag aan te passen voor de invloed van het aanwezige BPR/IPS kapitaal. Hierdoor worden de ondergrens (van 110%) en de bovengrens (de grens die nodig is voor toekomstbestendige toeslagverlening van 122,8%) verlaagd naar respectievelijk 108,9% en 120,1%.

Inhaaltoeslag:

De verjaringstermijn van niet-verleende toeslagen is als gevolg van de verzwaring van de regelgeving inzake de toeslagverlening in 2015 verhoogd van vijf naar tien jaar. De inhaaltoeslagen worden volgens het gesloten systeem toegekend. De kosten van de inhaaltoeslagen mogen in enig jaar niet meer bedragen dan 20% van het vermogen dat aanwezig is boven de TB-t grens. Bij het inhalen wordt het fifo-systeem toegepast, dat wil zeggen dat de oudste jaargang eerst wordt hersteld. Hierbij geldt dat een eventuele korting beschouwd wordt als negatieve toeslag.

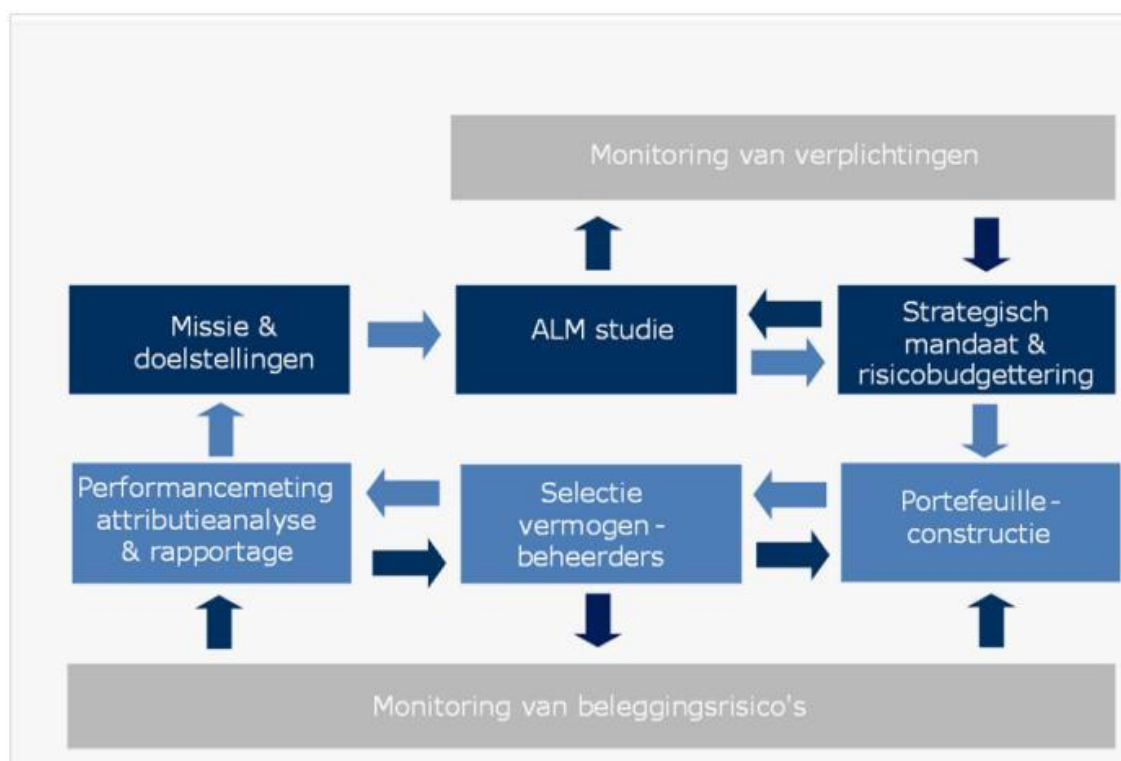
In december 2017 heeft het pensioenfonds besloten om per 1 januari 2018 een toeslag te verlenen van 0,74% voor actieve deelnemers en 0,81% voor inactieve deelnemers. De financiële positie van het pensioenfonds was voldoende om een toeslag te mogen geven.

De consumentenprijsindex over de periode september 2015-september 2016 lag daarbij op 1,47%. Dit betekent dat de prijzen in die periode over het algemeen met 1,47% gestegen zijn. Uiteraard kan het wel zo zijn dat de kosten in een individuele situatie wel gestegen zijn. Aangezien dit voor iedereen weer anders kan uitpakken, houdt het pensioenfonds rekening met het algemene prijspeil.

6.2.3. Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de doelstelling van het pensioenfonds. Daarbij wordt de langere termijn (15 jaar) als horizon gehanteerd. De doelstelling van het pensioenfonds is het streven naar het op lange termijn realiseren van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten in euro's. Ook streeft het pensioenfonds naar het voortdurend realiseren van de toeslagambitie. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslagverlening. Ook is het voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen worden verleend. Daarnaast wordt ook de kans op korten in aanmerking genomen bij de beoordeling van de strategische beleggingsmix.

Om de doelstelling van het pensioenfonds te bereiken, wordt op zo'n manier belegd dat een optimaal rendement wordt behaald tegen aanvaardbare risico's. Hoe dit beleggingsbeleid tot stand komt, is hieronder weergegeven in de schematische weergave van de beleggingscyclus.



Proces

Het pensioenfonds belegt vanuit de 'prudent person'-gedachte. Hierbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. Dit houdt onder andere in dat het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds tegen marktwaarde. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijke eisen die in de Pensioenwet aan het beleggingsbeleid en risicomanagement worden gesteld. DNB houdt hier toezicht op.

Op basis van de missie en doelstellingen en de vastgestelde investment beliefs wordt het beleidskader vastgesteld.

Investment beliefs

Het pensioenfonds hanteert de volgende investment beliefs:

- Het pensioenfonds is een langetermijnbelegger;
- Beleggen in risicovolle beleggingscategorieën voegt waarde toe;
- Diversificatie verlaagt risico;
- Beleg alleen in transparante categorieën en strategieën;
- Actief beheer alléén als verwacht wordt dat dit tot additioneel rendement leidt;
- Maatschappelijk verantwoord beleggen loont en zal bijdragen aan een positief risicorendementsprofiel, waarbij geld wordt ingezet als sturende kracht voor duurzame ontwikkeling.

Asset Liability Management (ALM)-studie

Onderdeel van het vaststellen van het beleidskader is dat er op basis van een ALM-studie wordt bepaald welke strategische beleggingsportefeuille het best aansluit bij de doelstellingen van het pensioenfonds. Deze doelstellingen vormen een balans tussen de belangen van actieve en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De ALM-studie gaat verder in op de samenhang tussen de verplichtingen (met een lange looptijd) en de beleggingen en integreert de drie belangrijkste beleidsterreinen van het pensioenfonds: het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid.

De ALM-studie is een belangrijk hulpmiddel bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid, omdat zij inzicht geeft in de rendements- en risicokarakteristieken van beleidskeuzes.

Uit de ALM-studie blijkt dat er een bepaalde mate van risico noodzakelijk is om de doelstellingen van het pensioenfonds te kunnen bereiken. Daarnaast worden er op basis van ALM-analyses kaders gesteld ten behoeve van de afdekking van risico's. Dit impliceert dat het pensioenfonds enerzijds voldoende risicovolle posities inneemt om de doelstellingen te kunnen realiseren, maar anderzijds niet te veel risico's wil lopen.

Beleggingsaanpak

Het beheer van de beleggingen vindt plaats volgens het multi-manager principe via TKPI Beleggingsinstellingen en een aantal discretionaire portefeuilles. De afspraken en restricties zijn vastgelegd in een mandaat dat het pensioenfonds verstrekt aan TKPI. Voor de actief beheerde portefeuille houdt dit in dat verschillende vermogensbeheerders op een gestructureerde en gedisciplineerde wijze worden geselecteerd op basis van beleggingsstijl, deskundigheid en capaciteiten. Deze aanpak zorgt voor een spreiding over beleggingsstijlen van meerdere beleggingsinstellingen wereldwijd. De kans op stabiele bovengemiddelde rendementen is hierdoor groter. Daarnaast heeft een actief beleggingsfonds als doel binnen vastgestelde risicokaders een hoger rendement te behalen dan de benchmark (na aftrek van kosten).

De passief beheerde beleggingsfondsen volgen daarentegen de benchmark en maken in principe gebruik van één manager. Een passief beheerd pensioenfonds behaalt normaalgesproken een beperkt lager rendement dan de benchmark doordat de feitelijke belegging beheer- en transactiekosten met zich meebrengt.

Beheersing beleggingsrisico's

Om de doelstelling te bereiken, wordt op zo'n manier belegd dat een optimaal rendement wordt behaald binnen aanvaardbare risico's. Naast de risico's die beschreven staan in het hoofdstuk Integraal Risicomanagement heeft het pensioenfonds te maken met de volgende vijf risico's.

Aandelen en vastgoed (zakelijke waarden) risico

- **Aandelenrisico**
Het beleggen in aandelen vindt wereldwijd plaats. Door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt. De verdeling over de geografische gebieden vindt onder meer plaats door te kijken naar waarderingsmaatstaven. Hierdoor wordt er meer geïnvesteerd in regio's waarvan de aandelen een lagere waardering hebben. Hierdoor is de verwachting dat het pensioenfonds op langere termijn niet alleen een hoger rendement behaalt, maar ook zijn de risico's hiermee gereduceerd. In 2015 is besloten een beperkt deel van de beursgenoteerde aandelen af te bouwen ten gunste van investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen (private equity). In 2016 is gestart met de implementatie van de private equity-beleggingen. De opbouw van de private equity-portefeuille neemt meerdere jaren in beslag.
- **De vastgoedbeleggingen zijn onder te verdelen in beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed.**
Beursgenoteerd vastgoed betreft aandelenbeleggingen in vastgoedondernemingen. Het risico is daarom vergelijkbaar met de risico's voor aandelenbeleggingen. Voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen zijn door middel van een mandaat de belangrijkste risico's en randvoorwaarden duidelijk omschreven. Om de doelstelling te realiseren zal de beheerder geschikte vastgoedfondsen selecteren, contracteren, monitoren en - indien noodzakelijk en mogelijk - afstoten. Geschiktheid van de fondsen wordt getoetst op basis van onder meer kwaliteit van de beheerorganisatie, het team, het track-record, de kwaliteit van het beleggingsproces, de kostenstructuur, de governance en risicobeheersing.

Valutarisico

Het pensioenfonds belegt een deel van zijn beleggingen in vreemde valuta terwijl zijn verplichtingen in euro's luiden. Om het valutarisico te beheersen is een ondergrens vastgesteld ten aanzien van de valuta-exposure voor en na afdekking. Voor afdekking dient ten minste 50% van het totale belegd vermogen in euro genoteerde beleggingen te worden belegd. Na afdekking mag de valuta-exposure naar vreemde valuta maximaal 30% bedragen.

- De beleggingen in vastrentende waarden luiden hoofdzakelijk in euro. De valuta van obligaties uit opkomende landen wordt minimaal voor 80% afgedekt. De inflatiegerelateerde obligaties zijn genoteerd in euro's.
- Binnen de categorie aandelen wordt de valuta-exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 50% afgedekt. Het valutarisico van de private equity-beleggingen wordt niet afgedekt, omdat het valutarisico van de beleggingen lastig is te bepalen, mede als gevolg van de vertraging in de waarderingen.
- Van de vastgoedbeleggingen in de beleggingsfondsen worden de valutarisico's afgedekt. In het discretionaire vastgoedmandaat wordt bij de start van elke belegging in een vastgoedfonds besloten of de valuta wel of niet afgedekt wordt. Voor de beleggingen in beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen afgedekt.

Kredietrisico

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps.

Ter afdekking van het afwikkelingsrisico wordt door het pensioenfonds belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door een onderpand.

Het pensioenfonds loopt tevens kredietrisico op de vastrentende waarden beleggingen. De blootstelling naar kredietrisico wordt begrensd door het risicobudget. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles bedrijfsobligaties, staatsobligaties opkomende, high yield, ontwikkelde markten en Nederlandse hypotheeklen wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst.

Actief risico

Bepaalde beleggingen in de beleggingsportefeuille worden actief beheerd. Hierbij kunnen managers afwijken van een bepaalde benchmark, zodat zij hun kennis kunnen inzetten om een hoger rendement te behalen. Bij actief beheerde beleggingen worden er grenzen gesteld aan de mate van afwijking. Dit geldt zowel op pensioenfondsniveau, als voor de TKPI-beleggingsinstellingen als voor de individuele managers. Dit risico wordt begrensd door een limiet te stellen op de stijging in het vereist eigen vermogen door deze beleggingen. Naast een risicobudget op totaalniveau blijven de grenzen gelden zoals zij al bestonden voor de TKPI-beleggingsinstellingen en de grenzen die de individuele managers krijgen.

Inflatierisico

Het inflatierisico bestaat uit het uithollen van de koopkracht van de pensioenrechten door (een stijging van de) inflatie in scenario's waarin het pensioenfonds onvoldoende middelen heeft om rechten in lijn met de inflatie te verhogen. Het pensioenfonds belegt een deel van de beleggingsportefeuille in inflatiegerelateerde staatsobligaties. Het inflatierisico wordt echter niet expliciet afgedekt.

Bij een stijging van de inflatie is het waarschijnlijk dat ook de rente stijgt. Dit verlaagt de huidige waarde van de extra toekomstige uitkeringen als gevolg van toeslagen. Bij een hogere rente is het dan ook goedkoper om toeslagen toe te kennen. Daarnaast is het waarschijnlijk dat bij een stijging van de inflatie ook aandelen en vastgoed op termijn meer waard worden. Hierdoor is naar verwachting bij een hogere inflatie ook het rendement (gedeeltelijk) hoger. De mate waarin daadwerkelijk toeslagen kunnen worden toegekend is afhankelijk van de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Strategische gewichten beleggingsportefeuille

Categorie	Strategisch gewicht eind 2016*	Strategisch gewicht eind 2017	Werkelijk gewicht eind 2017
Zakelijke waarden	53,0% x (1 – S)	53,0%	53,6%
Aandelen	43,0% x (1 – S)	43,0%	45,0%
Onroerend goed	10,0% x (1 – S)	10,0%	8,6%
Vastrentende waarden en inflatie gerelateerde obligaties	47,0% x (1 – S)	47,0%	46,4%
Kas	-	-	0,0%
Swaptions (S)	S	-	-
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%

* De gewichten swaptions (S) zijn variabel. Eind 2017 zijn deze verkocht.

Aandelen

Het pensioenfonds belegt wereldwijd in aandelen. De aandelenbeleggingen kennen een actief beleggingsbeleid voor de wereldwijde beleggingen en de beleggingen in opkomende landen. De strategische regioverdeling van deze beleggingen is gebaseerd op een wereldaandelenportefeuille met extra gewichten naar Europa en opkomende markten.

Vastgoed

De vastgoedbeleggingen bestaan uit belangen in beleggingsfondsen. De strategische normverdeling is als volgt: 60% Europees niet-beursgenoteerd vastgoed, 15% Noord-Amerikaans niet-beursgenoteerd vastgoed, 15% Aziatisch niet-beursgenoteerd vastgoed en 10% in wereldwijd beursgenoteerd vastgoed. De genoemde gewichten zijn streefgewichten, waarbij beursgenoteerd vastgoedbeleggingen fungeren als buffer voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen.

De niet-beursgenoteerde beleggingen vinden plaats via beleggingsfondsen met een 'fund of funds'-structuur en via een discretionair mandaat. De beleggingsfondsen met een 'fund of funds'-structuur hanteren geen benchmark, omdat een geschikte benchmark ontbreekt. Voor het discretionaire mandaat gelden wel (customized) benchmarks.

Het beleggingsfonds met beursgenoteerd vastgoed belegt in ontwikkelde landen volgens een passieve beleggingsstrategie.

Vastrentende waarden

De portefeuille streeft een brede spreiding na om de kredietrisico's zoveel mogelijk te beperken. Daarnaast wordt beoogd om in te kunnen spelen op extra rendementskansen. Belegd wordt in breed gespreide vastrentende waarden portefeuille met investment grade bedrijfsobligaties, staatsobligaties opkomende markten, high yield bedrijfsobligaties, Asset Backed Securities en Nederlandse hypotheeklen. Met de allocatie van 15% naar hypotheeklen wordt geprofiteerd van de aantrekkelijke spread van deze categorie, tezamen met de lage verwachte verliezen. Binnen bedrijfsobligaties is de verdeling ongeveer 60% voor bedrijfsobligaties genoteerd in Euro en 40% wereldwijde bedrijfsobligaties exclusief financiële waarden. De inflatiegerelateerde staatsobligaties worden uitsluitend in Duitsland belegd om het kredietrisico zoveel mogelijk te beperken.

Herbalanceringsbeleid en strategische bandbreedtes

Herbalancering van de beleggingsmix vindt in beginsel eens per jaar plaats, na vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid. Om gedurende het jaar niet te veel af te wijken van het initieel vastgestelde rendement/risicoprofiel zijn er triggers opgenomen voor de beleggingscategorieën. De triggers dienen voor het initiëren van een discussie en worden niet als harde grenzen beschouwd waarbij bij een overschrijding automatisch wordt bijgestuurd naar een gewicht binnen de triggers. Met inachtneming van de actuele marktomstandigheden wordt besloten om de portefeuille al dan niet bij te sturen. Het pensioenfonds voert geen actief tactisch beleid.

Kas

Om voor 100% van het vermogen in de strategische assetmix belegd te zijn wordt het ongerealiseerde resultaat van de swapportefeuille met futures belegd. Er wordt ongeveer 0,3% fysieke kas als buffer aangehouden ten behoeve van operationele activiteiten. Daarnaast kan het pensioenfonds renteswaps afsluiten op basis van 'kas als onderpand'-condities of via central clearing. Hiervoor wordt extra kas aangehouden zodat voldaan kan worden aan de onderpandverplichtingen.

Bij het pensioenfonds is naast het reguliere vermogen (voor rekening en risico van het pensioenfonds) sprake van belegd vermogen in het kader van de beschikbare-premieregeling (BPR) en individueel pensioensparen (IPS), die voor rekening en risico van de deelnemer zelf is. Het pensioenfonds heeft hiervoor Life Cycles ingericht waarin, naarmate de pensioendatum dichterbij komt, het risicoprofiel van de beleggingsmix wordt afgebouwd.

Life Cycles

Maandelijks wordt de beleggingsmix binnen de depots (Life Cycles en het Vrij Beleggen) teruggestuurd naar de in onderstaande tabellen genoemde mixen. Gedurende de maand is er sprake van buy and hold.

Samenstelling Life Cycles op basis van vaste uitkering in %

Beleid Life Cycle								
Depot	Jaren tot pensioen	Aandelen	Staatsobl. Lang	Bedrijfsobl.	Obl. opk. markten	High Yield	NL hypo.	Spaar fonds
1	>27	90,0%	0,0%	0,0%	2,0%	1,0%	6,0%	1,0%
2	27-20	80,0%	0,0%	0,0%	4,0%	2,0%	12,0%	2,0%
3	19-15	70,0%	0,0%	0,0%	6,0%	3,0%	12,0%	9,0%
4	14-13	60,0%	0,0%	0,0%	8,0%	4,0%	12,0%	16,0%
5	12-11	50,0%	0,0%	0,0%	9,0%	4,5%	12,0%	24,5%
6	10-9	40,0%	0,0%	5,0%	10,0%	5,0%	12,0%	28,0%
7	8-7	30,0%	15,0%	5,0%	10,0%	5,0%	12,0%	23,0%
8	6-5	20,0%	36,0%	3,0%	7,0%	3,5%	12,0%	18,5%
9	4-3	10,0%	58,0%	2,0%	3,0%	1,5%	12,0%	13,5%
10	2-0	5,0%	75,0%	2,0%	3,0%	1,5%	12,0%	1,5%

Wet verbeterde premieregeling

In het kader van de Wet verbeterde premieregeling heeft het pensioenfonds met ingang van 1 januari 2018 een Life Cycle ontwikkeld voor deelnemers die gebruik willen maken van de mogelijkheid tot doorbeleggen na pensionering en kiezen voor een variabele uitkering. Binnen de huidige Life Cycles worden naarmate de pensioendatum nadert de beleggingsrisico's afgebouwd. Voor deelnemers, die gebruik willen maken van de variabele uitkering wordt een alternatieve Life Cycle ingericht. Deze is tot 10 jaar voor pensionering gelijk aan de Life Cycle met vaste uitkering. Vanaf 10 jaar voor pensionering wordt in de alternatieve Life Cycle meer risico genomen met het oog op doorbeleggen na pensioendatum.

Samenstelling Life Cycle - Doorbeleggen in %

Beleid Life Cycle per 1 januari 2018								
Depot	Jaren tot pensioen	Aandelen	Staatsobl. Lang	Bedrijfsobl.	Obl. opk. markten	High Yield	NL hypo.	Spaar fonds
	> 10 jaar	Conform bestaande Life Cycle						
6	10-9	47,0%	0,0%	5,0%	10,0%	5,0%	12,0%	21,0%
7	8-7	43,0%	6,0%	6,0%	9,0%	4,5%	12,0%	19,5%
8	6-5	38,0%	15,0%	7,0%	8,0%	4,0%	12,0%	16,0%
9	4-3	34,0%	24,0%	8,0%	7,0%	3,5%	12,0%	11,5%
10	2-0	30,0%	37,0%	9,0%	6,0%	3,0%	12,0%	3,0%

Vrij beleggen

Een deelnemer mag de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overnemen. Het pensioenfonds heeft hiervoor Vrij beleggen depots ingericht. Voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overnemen, onderzoekt het pensioenfonds jaarlijks of de deelnemer niet te veel risico neemt.

Samenstelling Vrij Beleggen depots in %

Beleid Vrij beleggen							
Depot	Aandelen	Staatsobl. Lang	Bedrijfsobl.	Obl. opk. markten	High Yield	NL hypotheek	Spaarfonds
A	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B	75,0%	0,0%	0,0%	3,0%	1,5%	12,0%	8,5%
C	50,0%	0,0%	0,0%	6,0%	3,0%	12,0%	29,0%
D	25,0%	38,0%	0,0%	9,0%	4,5%	12,0%	11,5%
E	0,0%	75,0%	6,0%	6,0%	3,0%	7,0%	3,0%
F	50,0%*	0,0%	0,0%	6,0%	3,0%	7,0%	34,0%
G	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%

* betreft aandelen die voldoen aan duurzaamheid criteria.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds hanteert - als langetermijnbelegger - op dit thema de volgende investment belief: Maatschappelijk Verantwoord Beleggen loont en zal bijdragen aan een positief risicorendementprofiel. Als grote institutionele belegger neemt het pensioenfonds zijn verantwoordelijkheid om op een maatschappelijk verantwoorde manier te beleggen, in de overtuiging dat daarmee het risicorendementsprofiel van zijn beleggingen verbetert en de wereld waarin wij leven leefbaar blijft. Geld wordt ingezet als sturende kracht voor duurzame ontwikkeling; het pensioenfonds zal zijn middelen inzetten om maatschappelijk verantwoord te beleggen waardoor een bijdrage kan worden geleverd aan een duurzame samenleving (impact). Deze belief wordt integraal in overweging genomen met de overige investment beliefs.

Om te bepalen waar het pensioenfonds maatschappelijk verantwoord kan en wil beleggen zal het eerst per beleggingscategorie een goede analyse maken. Aspecten die hierbij aandacht krijgen zijn rendement, kosten, complexiteit, impact en investeerbaarheid. In de uitvoering zullen keuzes gemaakt worden. De implementatie zal ook in de tijd gespreid worden. Per beleggingscategorie wordt deze afweging gemaakt, en wordt het huidige en het toekomstige profiel meegewogen. Het pensioenfonds heeft niet als streven om een absoluut 'groene' belegger te zijn. Het pensioenfonds ziet voor sommige beleggingscategorieën het bevorderen van de transitie naar een duurzame belegging - het verduurzamen - eveneens als waardevol.

Voorbeelden hiervan zijn vastgoedbeleggingen die verduurzaamd worden, en de energiesector, die middels een dialoog wordt aangespoord om de transitie naar duurzame energie vorm te geven.

Het pensioenfonds hanteert verschillende instrumenten bij het uitvoeren van het duurzaam beleggingsbeleid. Dit is verder toegelicht in hoofdstuk 8.

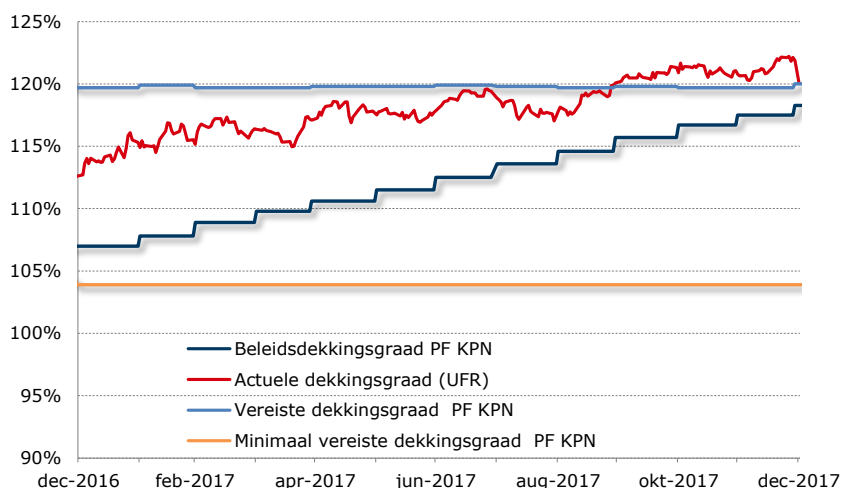
7. Integraal risicomanagement

Om invulling te geven aan de missie, visie, doelstellingen en risicohouding heeft het pensioenfonds een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

Het pensioenfonds neemt besluiten op diverse terreinen. Om de integraliteit en aantoonbaarheid van het risicomanagement te waarborgen is het belangrijk om het besluitvormingsproces te stroomlijnen om te komen tot een integrale benadering van besluitvorming en risicoafweging. Eenduidige vastlegging van het besluitvormingsproces zal daarbij de aantoonbaarheid geven van het integraal risicomodel (IRM-model). In 2017 heeft de AFC dit besluitvormingsproces opgezet en heeft het pensioenfonds de opzet besproken en in december 2017 vastgesteld.

7.1. Algemeen beeld risicohouding

Het pensioenfonds heeft de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit van het pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij zijn het vereiste eigen vermogen en de bijhorende vereiste beleidsdekkingsgraad van belang. De volgende grafiek geeft de ontwikkeling weer van de belangrijkste dekkingsgraden van het pensioenfonds in 2017. Hieruit blijkt dat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad (o.b.v. de strategische portefeuille).

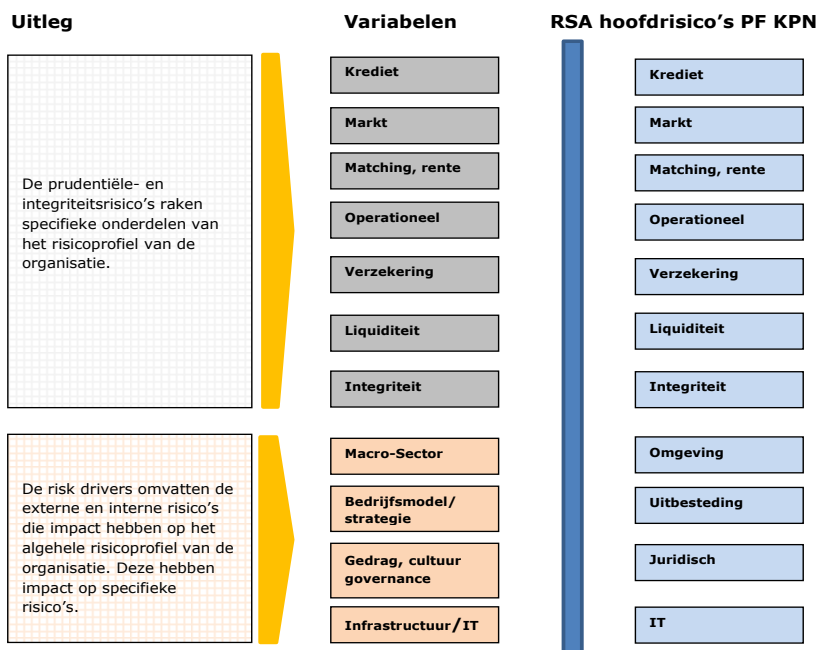


Indien het pensioenfonds binnen 10 jaar kan herstellen naar het vereist eigen vermogen is korten op de opgebouwde aanspraken en ingegane rechten niet nodig. De dekkingsgraad, van waaruit het pensioenfonds nog net kan herstellen om binnen 10 jaar op het vereist eigen vermogen uit te komen, wordt de kritische dekkingsgraad genoemd. Deze is per 31 december 2017 84% en daar zit het pensioenfonds ruim boven.

Om de effecten ('schokken') van onverwachte gebeurtenissen op de dekkingsgraad te meten en monitoren wordt gebruikgemaakt van de Standaardtoets. Deze Standaardtoets is gebaseerd op de door DNB gedefinieerde negatieve gebeurtenis die zich met een kans van 2,5% geïsoleerd zou voordoen.

7.2. Risicomanagementsysteem

Het pensioenfonds heeft in de Risk Self Assessment (RSA) in 2015 de hoofd risico's onderscheiden aan de hand van FOCUS!, de toezichtsystematiek van DNB voor het prudentieel toezicht op financiële instellingen. FOCUS! behelst een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle type instellingen (en dus niet specifiek voor pensioenfonds). Door aan de hand van FOCUS! voor het pensioenfonds relevante hoofd risico's te onderscheiden, brengt het pensioenfonds de risico's op een gestructureerde wijze in kaart en legt ze vast. Het pensioenfonds heeft op basis van FOCUS! in totaal 11 hoofd risico's onderscheiden en onderverdeeld naar financiële risico's en niet-financiële risico's.



In 2016 zijn daarbij 2 risico-items apart geïdentificeerd (Reputatierisico en Pensioenbewustzijn) en zijn verder uitgewerkt.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's (risicobereidheid) te lopen, is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de geformuleerde en met de sociale partners afgestemde risicohouding.

De daaruit verkregen risicobereidheid dient door een passende set aan maatregelen, afgestemd op risico-omgeving maar ook rekening houdend met absorptievermogen van het pensioenfonds, beheerst te worden. Hierbij geldt dat het pensioenfonds de risicobereidheid per risicogebied (11 onderscheiden hoofdrisico's en de 2 extra risico-items) verder heeft uitgewerkt en heeft gekoppeld aan de geformuleerde strategische doelstellingen.

Vervolgens wordt door per risicogebied de meest relevante risico-items vast te stellen, een overzicht verkregen van de belangrijkste te nemen beheersmaatregelen. Het pensioenfonds heeft hierbij procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagelijijn vormgegeven waardoor het pensioenfonds op een gestructureerde wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken.

7.2.1. Governance

Risicomanagement is een integraal onderdeel uit van het (nieuwe) besluitvormingsproces van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel primair verantwoordelijk voor de integrale aanpak, behandeling en aantoonbaarheid van het risicomanagement. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid. Hierbij wordt het bestuur ondersteund door de commissies en hun adviseurs.

De commissie verantwoordelijk voor de voorbereiding van een bepaald bestuursbesluit maakt ook inzichtelijk welke risico's geraakt worden door het voorgenomen besluit en welke beheersingsmaatregelen voorgesteld worden (risicomanagement in de 1^e lijn). Daarbij kan de commissie gebruikmaken van de zogenaamde risico-eigenaren. Per hoofdrisico is een risico eigenaar benoemd met als taak onder andere het monitoren en rapporteren over het desbetreffende risico aan de commissie en indirect aan het bestuur. Hierdoor heeft ieder commissielid (behalve de toezichthoudende bestuursleden) een eigen risicogebied en vormt een zelfstandig oordeel/advies over het desbetreffende risicogebied. De AFC vervult de risicomanagementfunctie door de risicomatrix te toetsen aan het te nemen besluit (onderdeel van de 2^e lijn) en daarnaast zijn de 11 hoofdrisico's en 2 extra risico-items toebedeeld aan de verschillende commissies..

De AFC oordeelt vervolgens over de werking van het risicomanagementsysteem (onderdeel van de 2^e lijn). Bij de besluitvorming binnen het bestuur wordt alle input vanuit de commissies meegewogen. Iedere

risico-eigenaar geeft, voor zover nodig, daarbij input vanuit zijn eigen risico. In 2017 is het IRM-model verder uitgewerkt.

7.2.2. Risicomanagement proces

De onafhankelijke risicomanagementfunctie is belegd bij de AFC. Een eventueel onafhankelijk risicomanagement oordeel wordt door één van de 3 uitvoerende leden van de AFC uitgevoerd. Op deze manier wordt binnen de AFC in het kader van de integrale, onafhankelijke toetsing kennis opgedaan om deze taak uit te voeren. De uitvoerende bestuursleden van de AFC hebben altijd het recht om zelfstandig een risico oordeel te vormen op elk onderwerp (zelf initiërend vermogen) Indien het bestuur vooraf heeft aangegeven dat voor bepaalde besluitvorming een externe visie te vragen is de AFC hiervoor de contactpersoon. Dit is ook gedaan voor wat betreft de invoering van de wet Verbeterde Premieregeling.

De BC monitort de hoofdrisico's matching & renterisico, liquiditeitsrisico, marktrisico en kredietrisico. De AFC monitort de niet-financiële risico's en het verzekeringstechnisch risico samen met de overall monitoring en de algehele borging van het IRM-proces. Naast de bovengenoemde risico's zijn er nog twee aparte risico-items geselecteerd; dit betreft pensioenbewustzijn en reputatierisico. Deze risico's zijn niet aan de AFC maar aan de communicatiecommissie toegewezen. Deze indeling door het bestuur is gebaseerd op het gegeven dat de commissies die nauw zijn betrokken bij bepaalde processen ook de bewaking en monitoring te laten verrichten vanwege kennis en kunde van de desbetreffende commissieleden. Hiermee wordt een betere borging verkregen van een goed lopend integraal risicomanagementproces.

Elke proceseigenaar bewaakt de afgesproken norm en limiet waarbinnen het toegewezen risico mag bewegen, waardoor risicobereidheid per hooftrisico wordt bewaakt in overeenstemming met de strategische doelstellingen en afgesproken risicohouding. Per bestuursvergadering wordt minimaal 1 risico categorie behandeld. De risico eigenaar bereidt deze discussie voor. Daarbij worden wijzigingen besproken en zo nodig de beheersmaatregelen aangepast.

Daarnaast wordt minimaal 1 keer per kwartaal de IRM (dashboard)-rapportages en terugkoppeling vanuit de commissies meegewogen bij de te nemen bestuursbesluiten, de uitkomsten hiervan worden vastgelegd.

Een belangrijk onderdeel van de besluitvorming is een risico-inventarisatie. Deze inventarisatie wordt vastgelegd in de vorm van een risicomatrix die ingevuld wordt door de commissie waarin het voorstel wordt voorbereid. Dit geldt ook voor de risico's waarvan de risico eigenaren niet in de commissie zitten. In het geval de commissie een risico dat niet in de commissie zit als hoog inschat, zal de betreffende risico-eigenaar gevraagd worden voor input op het risico.

In alle gevallen wordt van de risico-eigenaren verwacht dat zij, indien nodig, voor de besluitvorming aangeven of hun risico geraakt wordt. Tijdens de besluitvorming wordt dit door de voorzitter van de bestuursvergadering specifiek gevraagd.

7.2.3. Mandatering

In 2017 zijn afspraken gemaakt over het mandateren van taken naar de commissies toe.

Voor de AFC geldt dat deze gemandateerd is om de planning en het opstellen van de financiële verslaggeving uit te voeren en daarbij vragen en opmerkingen van de certificerend actuaris en accountant af te handelen. Uiteraard zal de AFC opmerkingen van de certificeerders die invloed op de verklaring hebben wel in overleg met het bestuur bespreken. De teksten in het jaarverslag blijven daarbij de eindverantwoordelijkheid van het bestuur.

Verder zorgt de AFC voor de monitoring van de uitvoering van het door het bestuur vastgestelde financieel jaarplan. Per kwartaal verzorgt de AFC hierover terugkoppeling aan het bestuur. Wijzigingen in het financieel jaarplan gedurende het jaar worden hierbij tussen de AFC en de desbetreffende commissie afgehandeld.

De BC is gemandateerd om de operationele invulling van het beleggingsbeleid vorm te geven. Dit leidt tot snellere besluitvormingsprocessen. De operationele invulling is daarnaast vaak technisch van aard. De CC is gemandateerd om het door het bestuur vastgestelde communicatiejaarplan uit te voeren. De commissie bewaakt hierbij zelf het totaalbudget.

Per kwartaal rapporteren de commissies de onder mandaat uitgevoerde werkzaamheden. De commissies rapporteren per bestuursvergadering de onder mandaat genomen besluiten.

7.2.4. Monitoring en vastlegging

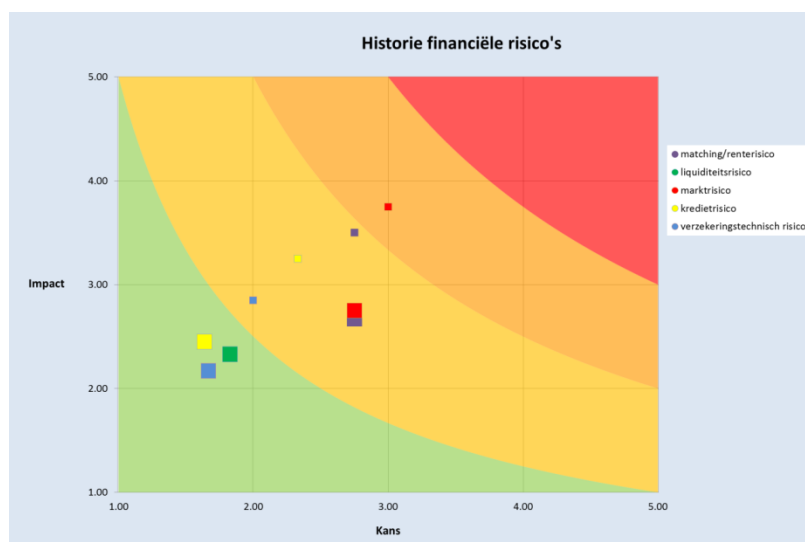
Elke kwartaal staat het integraal risicomanagement op de agenda. Op basis van de IRM-rapportages (financieel- en niet-financieel) en het IRM Dashboard uit de kwartaalrapportage wordt over de belangrijkste, door het bestuur geselecteerde risico's gerapporteerd. Het bestuur krijgt een vooraf vastgelegd overzicht aangeboden waarin de relatie tussen risico's en strategische doelstellingen wordt weergegeven. Er wordt een overzicht gegeven van de noodzakelijk te lopen risico's en de werking van de beheersmaatregelen.

Het totale IRM-proces, tezamen met een beschrijving van de risicocultuur en governance en risicostrategie en -beleid is vastgelegd in het IRM-handboek. Dit handboek wordt periodiek geëvalueerd en geactualiseerd. In december 2018 zal er een actualisatie plaatsvinden van het handboek IRM waarbij deze naast het handboek Besluitvormingsproces een integraal overzicht zal geven van het gehele proces.

7.3. Concrete risico's

7.3.1. Overzicht risico's

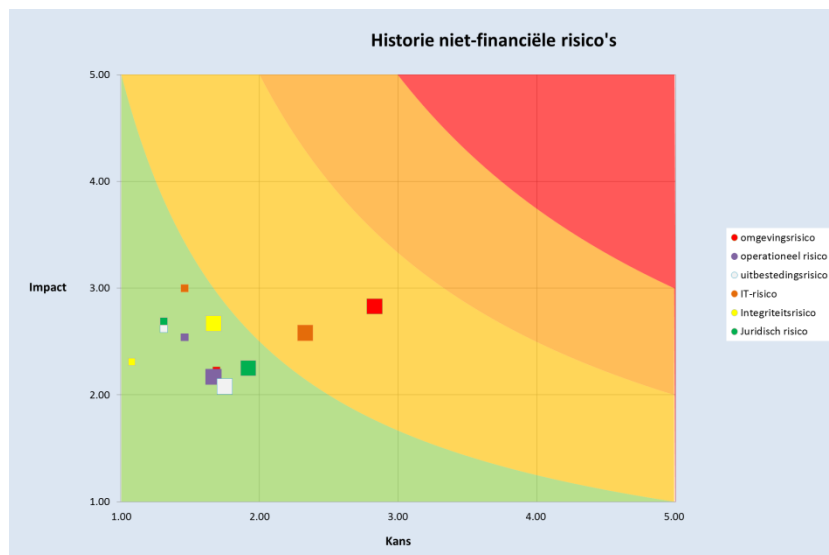
De financiële risico's zijn in onderstaand diagram in beeld gebracht, waarbij per financieel hoofd risico de inschatting van het nettorisico (na inzetten van de beheersmaatregelen) wordt weergegeven. Daarbij geldt dat de grote vierkanten de uitkomsten zijn van een door het bestuur uitgevoerde Risk Self Assessment (RSA) in het derde kwartaal van 2015 en de kleine vierkanten betrekking hebben op de uitkomsten van de voorgaande RSA. De volgende herziening van de RSA staat voor eind 2018 gepland.



Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen of de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek RSA-analyses uit te voeren (eens per 3 jaar) krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de door het bestuur geïdentificeerde risico's en kan op basis daarvan de te nemen beheersmaatregelen mede beoordelen, aanscherpen of nieuwe beheersmaatregelen toevoegen, met als doel zover mogelijk uit de 'rode' en 'donker-oranje' gebieden te blijven. Het integriteitsrisico wordt hierbij jaarlijks herijkt.

Financiële risico's worden door het pensioenfonds gelopen, omdat voor het behalen van de doelstelling om een voorwaardelijk waardevast pensioen te kunnen aanbieden een hoger rendement nodig is dan de risicovrije rente. Het bestuur is echter van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact en/of de kans op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Per risico wordt hierop in paragraaf 7.3.2 dieper ingegaan. Daarbij blijft naar de mening van het bestuur extra aandacht voor matching/renterisico en marktrisico benodigd.

Bij de niet-financiële risico's is het ondanks ingestelde beheersmaatregelen mogelijk dat het risico niet altijd afneemt. Dit heeft te maken met ontwikkelingen in de maatschappij. Een goed voorbeeld hiervan is het omgevingsrisico en het IT-risico. Er worden steeds hogere eisen gesteld aan het risicobeheer van het pensioenfonds, waardoor het nettorisico niet zal afnemen. Daarnaast is er ook vanuit de sector veel aandacht geweest voor het integriteitsrisico.



Het pensioenfonds heeft bijna alle diensten uitbesteed, waardoor standaard extra focus op de uitbestedingsrisico's alsmede het IT-risico bij de uitbesteders wordt gelegd. De ontwikkelingen op het gebied van beheersing van de financiële en niet-financiële risico's wordt verder toegelicht in de volgende paragraaf.

7.3.2. Toelichting per risico

Toelichting op de financiële risico's

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste financiële risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze zijn onderkend.

Marktrisiko

Marktrisiko is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor het pensioenfonds heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden. Het risico van de vastrentende waarden valt onder het rente- en kredietrisico.

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit aandelen, vastgoed en private equity. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Daarnaast is de ALM-studie een belangrijk beheersingsinstrument om na te gaan of de gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendementsafweging.

Matching- en renterisiko

Het pensioenfonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door de toezichthouder DNB. Hierdoor heeft het pensioenfonds te maken met een renterisiko, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad van het pensioenfonds en omgekeerd. Daar staat tegenover dat bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Hierdoor is de dekkingsgraad gevoelig voor renteschommelingen en beschouwt het pensioenfonds het afdekken van het renterisiko als zeer belangrijk voor het nakomen van de nominale uitkeringen. Voor de afdekking van het renterisiko wordt een rentestaffel gehanteerd. Met deze staffel is het pensioenfonds beschermd tegen extreme dalingen van de marktrente, terwijl het ook kan profiteren van een rentestijging. Monitoring van het renterisiko vindt plaats op dagbasis en het bestuur wordt direct op de hoogte gebracht van het raken van rentetriggers. Daarnaast ontvangt het bestuur op maand- en kwartaalbasis risicorapportages.

Renteafdekking

Voor de afdekking van het renterisico werd in 2017 gebruikgemaakt van de vastrentende beleggingen aangevuld met renteswaps en swaptions. De renteafdekking is vastgesteld middels een rentestaffel. Eind 2017 is besloten de portefeuille swaptions te sluiten en de renteafdekking voortaan enkel met vastrentende beleggingen en renteswaps in te vullen. Tegelijkertijd is de rentestaffel verfijnd. Gedurende 2017 is de strategische mate van renteafdekking verhoogd van 50% naar 55% door een rentestijging en vervolgens verlaagd naar 50% bij het ingaan van de nieuwe rentestaffel.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens) en arbeidsongeschiktheid. In de jaarlijkse actuariële analyse worden de afwijkingen tussen de aangenomen (technische) aannames de werkelijk waargenomen ontwikkeling geanalyseerd. Deze risico's zijn een gegeven en moeten daarom geaccepteerd worden. Een manier van beheersing is het herverzekeren van dit risico. Gezien de omvang van het pensioenfonds, wordt het verzekeringstechnisch risico echter niet herverzekerd, maar volledig in eigen beheer gehouden.

Door een jaarlijkse externe toetsing plaats te laten vinden ten aanzien van de gehanteerde fondsgrondslagen, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten. Daarnaast hebben verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico door AG en wetsveranderingen waarbij nieuwe inschattingen in de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift, ertoe geleid dat volgens het pensioenfonds de kans en impact zijn verlaagd ten opzichte van 2010.

In september 2018 zal het Actuarieel Genootschap weer een aangepaste overlevingstafel publiceren. Het bestuur zal daarbij ook een herijking uitvoeren van ervaringssterfte op basis van het AON-postcodemodel. Aanpassing eind 2017 is daarom niet nodig.

Toelichting op de niet-financiële risico's

Indien ongewenste gebeurtenissen zich voordoen binnen de niet-financiële risico's komt voornamelijk de uitvoering van de pensioenregeling conform de gemaakte afspraken onder druk te staan. Dit betreft ook het bieden van het gewenste handelingsperspectief en de communicatie richting deelnemers en andere betrokkenen. Het pensioenfonds heeft geen risicobudget aan de verschillende niet-financiële risico's toegekend, maar realiseert zich terdege dat door onder andere reputatieschade, niet integer handelen of een onjuiste uitvoering door de externe uitbesteders terdege grote financiële schade kan ontstaan. Onderstaand worden de niet-financiële risico's toegelicht.

Bestuurlijke processen

Voor de operationele risico's heeft het bestuur besloten om dit risico te hernoemen naar bestuurlijke processen. Het pensioenfonds heeft namelijk alle processen uitbesteed.

Binnen de bestuurlijke processen wordt het risico bedoeld dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering binnen het bestuur. De kernpunten daarbij zijn: onvoldoende doelmatig- en doeltreffendheid bestuursprocessen, inadequate organisatie en governancestructuur en onvolledige informatievoorziening bestuur.

Uitbestedingsrisico

Het bestuur zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbesteede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is en dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbesteede werkzaamheden en het toezicht daarop, niet wordt ondermijnd en in lijn is met de ABTN. Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van alle gemaakte afspraken, het duidelijk vastleggen van exitvoorwaarden en het verkrijgen van een uitgebreide managementinformatie met een schriftelijke verantwoording over de uitvoering door de uitvoerder aan het bestuur.

Het bestuur heeft daardoor bewust gekozen voor een modulaire opzet van de uitbesteding en het vastleggen van duidelijke kritische performance indicators (KPI's) per afgenomen module. Per module kan in principe een andere uitvoerder gekozen worden, waardoor het bestuur in staat is om een goede prijs/kwaliteitverhouding af te dwingen.

Per kwartaal wordt door de uitvoerders een uitgebreide rapportage aangeleverd ter verantwoording. Deze rapportages worden zowel door het bestuur als mede tussen het bestuur en uitvoerders besproken. Het bestuur is van mening dat het door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico verkleint en beheerst, waardoor het risico als laag wordt gekwalificeerd.

Sinds 1 januari 2016 geldt de meldplicht datalekken. Deze meldplicht houdt in dat organisaties (zowel bedrijven als overheden) direct een melding moeten doen bij de Autoriteit Persoonsgegevens zodra zij een ernstig datalek hebben. En soms moeten zij het datalek ook melden aan de betrokkenen (de mensen van wie de persoonsgegevens zijn gelekt). In 2017 is er één keer een datalek geweest waarbij er een melding naar de autoriteit is uitgegaan. Het betrof een probleem binnen het postcodesysteem van de overheid; het bleek dat meerdere woningen in verschillende steden exact dezelfde postcode hadden.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen van de organisatie/management/medewerkers.

Pensioenfondsen dienen conform het Besluit uitvoering pensioenwet jaarlijks een systematische analyse te maken van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn.

Het bestuur onderkent het belang van een goede, gedegen – en systematische integriteitsanalyse. Het bestuur heeft daarom in 2015 een volledige integriteitsanalyse uitgevoerd, waarbij ook expliciet aandacht is besteed aan soft controls/gedrag en cultuur bij het pensioenfonds en de uitbestedingspartners. De volledige integriteitsanalyse wordt eens per 3 jaar gemaakt. In de tussentijdse 2 jaren vindt jaarlijks een herijking plaats.

Juridisch risico

Juridisch risico hangt samen met veranderingen 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 worden. Het bestuur maakt onderscheid tussen het juridisch risico dat ontstaat door externe regelgeving en door eigen contracten. Het verder uitwerken en het uit elkaar halen van deze twee risico's moet volgens het bestuur leiden tot een verdere aanscherping van de al aanwezige beheersmaatregelen.

Overige niet-financiële risico's

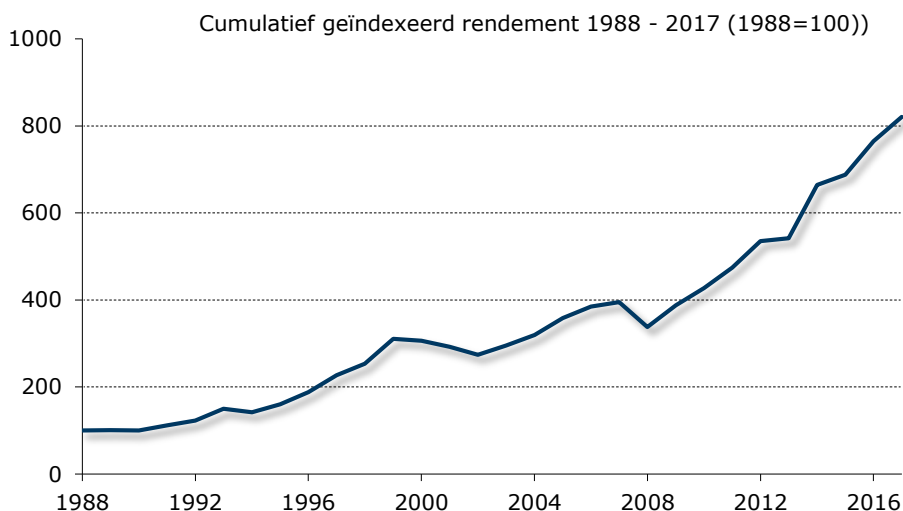
Het omgevingsrisico wordt gemitigeerd door als pensioenfonds op de hoogte te blijven van de ontwikkelingen via onder andere de Pensioenfederatie en een actieve rol in de pensioendiscussie te spelen. Gezien het aantal ontwikkelingen in pensioenland die invloed zullen hebben op het pensioenfonds vindt het bestuur het netto-omgevingsrisico nog steeds hoog, maar wel aanvaardbaar.

Met betrekking tot de continuïteit van het pensioenfonds kan gesteld worden dat het risico dat KPN N.V. haar verbintenis opzegt nihil ingeschat wordt. Mocht het wel gebeuren, dan zou dit alleen op de reguliere premie effect hebben en niet op de VPL-rechten, want deze worden pas toegekend na betaling van de koopsom ten behoeve van VPL.

8. Beleggingen

8.1. Resultaten beleggingen lange termijn

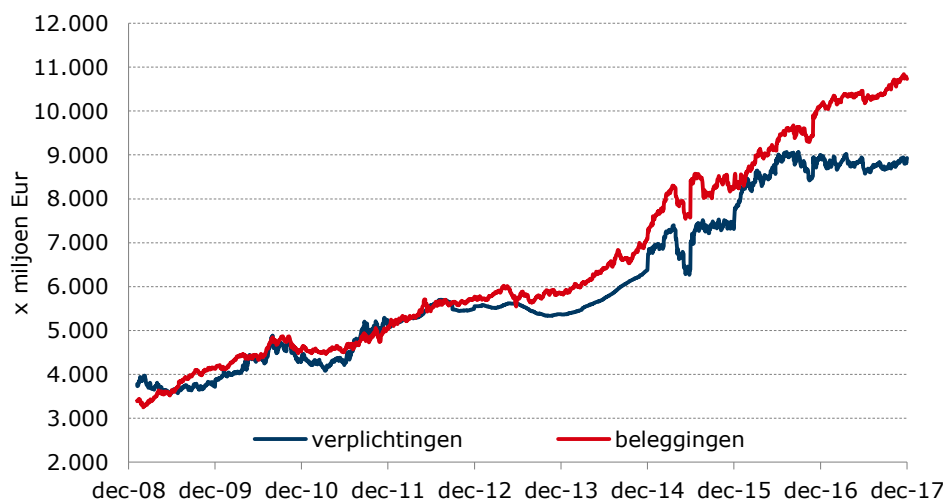
Bijgaande grafiek geeft het gerealiseerde cumulatieve beleggingsrendement weer vanaf 1988 (1988 = 100).



De volgende grafiek geeft het waardeverloop weer van de beleggingen en de verplichtingen, samen zijn deze bepalend voor de hoogte van de dekkingsgraad. Deze grafiek geeft weer dat de marktwaarde van de beleggingen is gestegen door het positieve behaalde rendement. De waarde van de verplichtingen is sterk gestegen, mede veroorzaakt door de sterk gedaalde rentecurve, in combinatie met de stijgende levensverwachtingen.

Met name sinds 2015 zijn de beleggingen sterker gestegen dan de verplichtingen, wat geresulteerd heeft in een hogere dekkingsgraad.

Beleggingen (marktwaarde) en verplichtingen (rentecurve) 2009-2017



Evaluatie strategische beslissingen

Naast de evaluatie via de ALM-studie worden de strategische beslissingen jaarlijks geëvalueerd om inzicht te krijgen in de effectiviteit van de strategische beslissingen op basis van risico en rendement. Dit wordt gedaan omdat deze beslissingen niet tot uitdrukking komen in het rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Strategische beslissingen worden namelijk direct verwerkt in de samenstelling van de benchmark. De jaarlijkse evaluatie vindt plaats vanaf het moment van implementatie van een bepaalde keuze tot einde verslagjaar.

Hierna worden de strategische beslissingen vanaf 2012 samengevat, aan de hand van de impact op de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen.

De toevoeging van Private Equity is niet geëvalueerd, omdat de portefeuille nog in opbouw is en huidige allocatie nog zeer beperkt is.

Aanpassingen in de vastrentende waarden

Sinds 2012 zijn verschillende aanpassingen doorgevoerd in de vastrentende waarden portefeuille met als doel om het risico zo breed mogelijk te spreiden en om in te spelen op extra rendement via beleggingen in bedrijfsobligaties en Nederlandse hypotheeklen. Het gewicht naar staatsobligaties is geleidelijk afgebouwd om het concentratierisico naar Europese landen te verlagen en hoger rendement te behalen dan op staatsobligaties. De doorgevoerde wijzigingen hebben een positieve bijdrage aan de dekkingsgraad gehad van circa 1,7%-punt.

Verkoop grondstoffen

In 2016 is besloten de allocatie naar grondstoffen te verkopen en de opbrengsten te herbeleggen in vastrentende waarden (met uitzondering van Nederlandse hypotheeklen) en zakelijke waarden. De afbouw van grondstoffen is gefaseerd uitgevoerd om het timingrisico te beperken. Sinds de verkoop van grondstoffen is het rendement op grondstoffen achtergebleven bij vastrentende waarden en zakelijk waarden. Het besluit om grondstoffen te verkopen heeft een positief effect op de dekkingsgraad gehad van circa 0,1%-punt.

Toevoeging Small caps en Long Term Investing

In 2016 is besloten Small Cap aandelen en Long Term Investing aan de aandelenportefeuille toe te voegen ten koste van de bestaande allocatie large cap aandelen. Hoewel Long Term Investing een hoger rendement behaalde dan de benchmark bleven Small Cap aandelen iets achter bij large cap aandelen. Per saldo heeft deze beslissing geen impact gehad op de dekkingsgraad per eind 2017.

Afdekking valutarisico aandelen

In 2015 is besloten de valuta afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse Yen voor aandelen te verlagen van 100% naar 50%, omdat het volledig afdekken van het valutarisico op aandelen tot een 'overhedge' leidt. De aanname is dat het valutarendement op lange termijn nul is terwijl het risico toevoegt. Vanuit risico oogpunt is het optimale afdekkingspercentage niet stabiel en zou historisch gezien een afdekkingspercentage tussen 10% en 50% gemiddeld genomen de meest volatiliteitsdemping hebben gerealiseerd. Binnen dit spectrum heeft het afdekkingspercentage van 50% de minste impact op het vereist eigen vermogen. In 2017 is de Euro sterker geworden ten opzichte van de drie grote valuta waardoor het besluit om 50% af te dekken een negatief effect van circa -0,6% heeft gehad op de dekkingsgraad.

8.2. Resultaten beleggingen 2017

Rendementen beleggingsportefeuille

Het totale rendement (inclusief dat op derivaten) van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds inclusief het solvabiliteitsdepot bedroeg in 2017 7,4% (2016: 11,0%). De afdekking van het renterisico door middel van derivaten droeg met -0,9% negatief bij aan het rendement. De overige beleggingscategorieën droegen positief bij aan het rendement. Het premiedepot behaalde een rendement van 1,6%.

De volgende tabel geeft de brutorendementen van de beleggingen inclusief het Solvabiliteit- en Premiedepot ten opzichte van de benchmark van de verschillende beleggingen in % weer. Voor de volledigheid wordt het totaalrendement van het pensioenfonds netto weergegeven.

	Rendement	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement	Bijdrage aan relatief rendement
Zakelijke waarden				6,9	0,5
Aandelen	14,4			6,2	0,5
Fondsen totaal	14,4	13,1	1,2	6,0	0,5
- actief	14,9	13,4	1,3	5,4	0,5
- passief	11,3	10,7	0,5	0,6	0,0
-Bijdrage futures				0,2	
Vastgoedfondsen	7,6	7,5	0,1	0,6	0,0
- actief	8,0	8,0	0,0	0,6	0,0
- passief	5,1	4,3	0,7	0,1	0,0
Active Commodities					
- actief	-3,7	-3,9	0,3	0,0	0,0
Vastrentende waarden*	1,8			0,9	0,9
Fondsen/mandaten totaal	1,8	-0,1	1,9	0,8	0,9
- actief	2,7	-0,3	3,0	0,8	0,9
- passief	0,4	0,3	0,0	0,1	0,0
-Bijdrage futures				0,0	
Renterisico afdekking				-0,9	
Bijdrage valuta afdekking discretionaire portefeuille				0,8	
Kas**				0,0	
Vermogensbeheerkosten				-0,3	
Kosten				0,0	
Totaal (incl. overlays)	7,4			7,4	
Beleggingsfondsen	7,7	6,2	1,4	7,5	1,4
- Actief	9,3	7,3	1,8	6,8	1,4
- Passief	2,9	2,7	0,2	0,7	0,0

*) Inclusief de inflatie gerelateerde beleggingen en beleggingen in Nederlandse hypotheek.

**) Hieronder vallen o.a. de volgende categorieën: deposito's en kas bij Stichting TKP Pensioen Treasury, kas en margin rekeningen bij de futures-broker en diverse valuta effecten.

Resultaten actief/passief beheer

De beleggingen zijn een mengvorm van actief beheerde beleggingen en passief beheerde beleggingen die de benchmark volgen. Het rendement van de beleggingsfondsen was 1,4%-punt hoger dan de benchmark. De actief beheerde portefeuille behaalde een rendement van 9,3%, 1,8% beter dan de benchmark. Dit kwam voornamelijk door de beleggingscategorieën aandelen en vastrentende waarden.

De passief beheerde portefeuille behaalde een rendement van 2,9% dat 0,2% hoger was dan dat van de benchmark. Dit wordt vooral veroorzaakt door terugvordering van betaalde dividendbelasting en effecten van uitgesloten beleggingen vanuit het Maatschappelijk verantwoord beleggen beleid.

De volgende paragrafen geven de achterliggende oorzaken voor het rendement ten opzichte van de benchmark weer. Dit betreft het rendement na aftrek van de kosten binnen de beleggingsfondsen en discretionaire beleggingen. Daarnaast wordt een toelichting gegeven op de afdekking van het renterisico. In de jaarrekening wordt daarnaast nader ingegaan op de specificaties van de renteafdekking.

8.2.1. Toelichting rendement aandelen

Algemene ontwikkelingen aandelen

In 2017 stegen de koersen op de wereldwijde aandelenmarkten. Tegelijkertijd daalden vrijwel alle valuta in waarde ten opzichte van de euro: de Amerikaanse dollar verzwakte met 12%, de Japanse yen met 9%, het Britse pond met 4% en de Zwitserse frank met 8%.

De koersstijgingen pakten voor de euro-belegger gunstig uit, maar waren in lokale valuta gemeten nog sterker. De MSCI World Index steeg, in euro's gemeten, met ruim 8%; in lokale valuta bedroeg de stijging maar liefst 19%. Voor de MSCI Europe Index bedroegen deze percentages respectievelijk ruim 10% en 13%. In euro's gemeten steeg de Britse aandelenmarkt met ruim 7%, waar de lokale valuta 12% steeg.

De Japanse markt zette haar opmars van de afgelopen jaren voort en boekte, in euro, een winst van 11% en voor de VS bedroeg dit percentage 7%. In de lokale munt gemeten steeg de aandelenmarkt van de VS echter met 22% en die van Japan met 20%.

Ook voor small caps was 2017 een goed jaar. Ten opzichte van large caps was het beeld wisselend: in Europa en Japan rendeerden small caps respectievelijk 9%-punt en 6%-punt beter dan large caps, terwijl in de VS en Azië (exclusief Japan) small caps met 4%-punt respectievelijk 7%-punt achterbleven bij de large caps. De gewogen wereldwijde Small Cap Index steeg, in euro's gemeten, met 13%, waar in Europa de stijging het grootst was (19%), gevolgd door Azië (exclusief Japan, 17%), Japan 15% en de VS met 3%.

Door de sterke euro pakte valuta-afdekking dit jaar gunstig uit. Zo steeg de MSCI All Countries World Index waarin het Britse pond, de Amerikaanse dollar en de Japanse yen waren afgedekt met ruim 16% en de MSCI World SRI Index waarin het Britse pond, de Amerikaanse dollar en de Japanse yen waren afgedekt met 17%. In euro's gemeten steeg deze laatste met 9% en in lokale valuta bedroeg de stijging zelfs 20%. Daarmee overtrof de MSCI World SRI Index de stijging van de conventionele MSCI Index met ruim 1%-punt.

Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten

Door de stijging van de aandelenmarkten behaalde het *TKPI MM World Equity Afdekking Fund* in 2017 een positief rendement van 17,2%. Het rendement was 0,6% hoger dan dat van de benchmark.

Het afdekken van het valutarisico van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen had, als gevolg van de, ten opzichte van deze valuta, sterker wordende euro een positief effect op het absolute rendement.

Het pensioenfonds belegt ook in het *TKPI MM World Equity Fund*. Door de stijging van de aandelenmarkten behaalde dit beleggingsfonds in 2017 een positief rendement van 9,6%. Het rendement was 0,6% hoger dan dat van de benchmark.

Door de stijging van de aandelenbeurzen behaalde het *TKPI MM European Equity Afdekking Fund* een positief rendement in 2017. Met een rendement van 11,7% was dit 0,5% beter dan dat van de benchmark.

Het afdekken van het valutarisico van het Britse pond had dit jaar een positief effect op het absolute rendement door het zwakker worden van het Britse pond in 2017.

Door de stijging van de aandelenbeurzen behaalde het passief beheerde *TKPI MM European Equity Fund*, waarin het pensioenfonds eveneens belegt, in 2017 een positief rendement. Met een rendement van 10,7% was dit 0,4% beter dan dat van de benchmark.

Het pensioenfonds belegt eveneens in het *TKPI Equity Small Cap Fund*. Door de stijging van de aandelenmarkten behaalde dit beleggingsfonds in 2017 een positief rendement van 11,0%. Het rendement was 0,5% lager dan dat van de benchmark.

Het pensioenfonds belegt vanaf 30 maart 2017 in het *TKPI MM Long Term Investment Fund*. Sinds de start van het fonds op deze datum werd een rendement behaald van 7,7% en dit was 4,4%-punt beter dan het rendement van de benchmark. De doelstelling van het fonds is om over vijf-jaarsperiodes 10% rendement toe te voegen aan het rendement van de MSCI All Countries World Index. Het resultaat over de eerste negen maanden van het fonds is een goede stap in deze richting. Dit positieve rendement werd voornamelijk gedreven door de manager die zich richt op innovatieve ondernemingen: bedrijven die via het internet toegevoegde waarde leveren aan consumenten en bedrijven, zoals handelsplatformen, cloud-diensten en betaaldiensten, zij wisten hun resultaten sterk op te stuwen.

Het passief beheerde *TKPI MM World Equity Index SRI Fund - EUR*, waarin wereldwijd in ontwikkelde markten in de meest duurzame beursgenoteerde ondernemingen wordt belegd, behaalde in 2017 een rendement van 16,6% en dit was 0,2% hoger dan het rendement van de benchmark. In dit beleggingsfonds wordt de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen exposure die hieruit voortvloeit volledig afgedekt naar euro's.

Het eveneens passief beheerde *TKPI MM World Equity Index SRI Fund* behaalde in 2017 een rendement van 8,9% en dit was 0,3% hoger dan het rendement van de benchmark.

Ontwikkelingen aandelen opkomende landen

Aandelen van opkomende markten lieten sterk positieve rendementen zien in 2017. In dollars gemeten lieten de aandelenmarkten in opkomende landen de grootste stijging zien: China (+54%), India (+30%) en Brazilië (+27%) voerden de ranglijst aan. Ten opzichte van de euro daalden de valuta's van de meeste opkomende landen echter in waarde. Aangezien veel valuta van opkomende landen sterk meebewegen met de Amerikaanse dollar en deze is gedaald ten opzichte van de euro bedroeg het rendement van aandelen van opkomende landen, gemeten in euro's, 21%.

Het actief beheerde *TKPI MM Emerging Markets Fund* behaalde in 2017 een rendement van 24,5% en dit was 3,2% beter dan het rendement van de benchmark. De managers in het fonds maken voornamelijk gebruik van bottom-up aandelenselectie. Dit was in 2017 ook de belangrijkste oorzaak voor het positieve relatieve rendement. Vooral in China werd belegd in aandelen die het relatief goed deden.

8.2.2. Toelichting rendement Private Equity

De private equity-portefeuille is in opbouw en deze opbouw ontwikkelt zich volgens plan. Er worden gestaag commitments gedaan aan nieuwe fondsen en deze fondsen hebben gedeeltelijk kapitaal opgevraagd. Op dit moment is ongeveer de helft van de portefeuille ingevuld, de overige helft zal de komende jaren gealloceerd worden. Vanwege de aanloopkosten in de eerste investeringsjaren staan de meeste van deze fondsen voornamelijk op een negatief rendement. De portefeuille als geheel behaalde een klein positief rendement en dat komt met name door de investering in een fund of funds dat al een aantal jaren aan het investeren is en inmiddels een aardig rendement gerealiseerd heeft. Omdat deze portefeuille zich nog in de opbouwfase bevindt, kunnen er nog schommelingen in de performance plaatsvinden.

8.2.3. Toelichting rendement vastrentende waarden

Algemene ontwikkelingen vastrentende waarden

In de eerste helft van 2017 stegen de 10-jaars rentes van de belangrijkste eurozone landen met gemiddeld rond de 25 basispunten. De rentes namen met name in januari toe als voortzetting van de ingezette trend na de Amerikaanse presidentsverkiezingen, als het gevolg van de daarop volgende hogere verwachtingen ten aanzien van de inflatie. De stijging werd echter vrij snel weer ongedaan gemaakt in februari.

Vanaf april verlaagde de ECB, in lijn met haar eerdere aankondigingen, het maandelijkse bedrag van het opkoopprogramma van € 80 miljard naar € 60 miljard. In het tweede kwartaal nam de speculatie over een verdere afbouw van het aankoopprogramma toe, maar de ECB maakte nog geen beslissing op dit vlak. Wel gaf de ECB aan dat het onwaarschijnlijk is dat haar belangrijkste rentes nog verder verlaagd zullen worden en dat kortere rentes ook nog na de afbouw van het aankoopprogramma laag zullen blijven. Volgend op commentaar van ECB President Draghi, hetgeen de weg leek vrij te maken voor verdere afbouw van de aankopen, stegen de 10-jaars rentes in zeer korte tijd circa 20 basispunten.

De toegenomen spanningen tussen de VS en Noord-Korea hadden in het derde kwartaal geen significante invloed op de Europese staatsobligatie markt. 10-jaars rentes bleven gemiddeld vrijwel ongewijzigd. Beleggers waren meer gericht op details omtrent de omvang en periode voor de verdere afbouw van het opkoopprogramma van de ECB. De markt ging er inmiddels vanuit dat deze afbouw er in enige vorm zou gaan komen.

In oktober kondigde de ECB dan ook aan dat zij haar aankoopvolume verder zou gaan verlagen tot € 30 miljard per maand, waarbij de aankopen in ieder geval nog tot eind september 2018 zouden aanhouden. In het vierde kwartaal daalde de rente weer, maar niet genoeg om de stijging uit de eerste helft van het jaar ongedaan te maken.

Per saldo namen 10- en 30-jaars rentes voor de belangrijkste eurozone landen in 2017 toe met, gemiddeld, circa 20 basispunten. De rentecurve werd daarbij wat steiler en de rentes op het 30-jaars punt namen, gemiddeld, met een extra 5 basispunten toe ten opzichte van die op het 10-jaars punt. Het resultaat van de gestegen rente was een negatieve absolute return voor staatsobligaties.

EMU staatsobligaties

In 2017 behaalde het passief beheerde fonds dat belegt in langlopende staatsobligaties, *het TKPI MM Fixed Income Extra Long Fund*, een rendement van -1,7% en dit was 0,1% slechter dan het rendement van de benchmark.

Ontwikkelingen obligaties opkomende landen

Obligaties uit opkomende landen behaalden in 2017 een positief rendement. De totale rente op staatsobligaties van opkomende markten daalde van 580 basispunten naar 527 basispunten. Het positieve rendement werd vooral veroorzaakt door de dalende risicopremie van obligaties uit opkomende landen. Deze daalde in 2017 van 342 basispunten naar 285 basispunten. De rente op Amerikaanse staatsobligaties steeg juist licht in 2017.

Het jaar kende een vrij stabiel verloop met weinig uitschieters. De meeste maanden van het jaar lieten positieve rendementen zien, met als enige uitzondering de maand juni waarin een licht negatief rendement werd behaald.

Het rendement van het *TKPI MM Emerging Market Debt Fund* bedroeg in 2017 9,5%, 1,2% beter dan het rendement van de benchmark, de JP Morgan EMBI Global Diversified Index afgedekt naar euro.

Het pensioenfonds belegt eveneens in het *TKPI MM Emerging Market Debt Fund – USD*. Het beleggingsfonds behaalde een rendement van -1,9% in euro, 1,3% beter dan het rendement van de benchmark, de JP Morgan EMBI Global Diversified Index. De valuta afdekking vindt hiervoor plaats binnen een hedge op pensioenfonds niveau.

Ontwikkelingen inflatiegerelateerde obligaties

Na een initiële stijging in januari daalden de inflatieverwachtingen, zoals ingeprijsd door de markt, in de eerste helft van het jaar. De lagere olieprijs droeg hieraan bij. In de tweede helft van het jaar nam de inflatieverwachting echter weer toe, en werd het jaar geëindigd op een niveau dichtbij dat van eind 2016.

Gebaseerd op de break-even inflatie voor 10-jaars Duitse staatsobligaties nam de inflatieverwachting van de markt toe van 1,26% eind 2016 tot 1,30% aan het eind van 2017 (met een dieptepunt van 0,95% in juni). Gerealiseerde eurozone (headline) inflatiecijfers lieten dit jaar nog geen stijging zien en bleven op een vrij laag maar positief niveau (net als in 2016 rond de 1%).

In 2017 behaalde het passief beheerde *TKPI MM Inflation Index Linked Bond Fund – Germany* een rendement van -0,7% en dit was gelijk aan het rendement van de benchmark.

De discretionaire portefeuille met inflatiegerelateerde obligaties uitgegeven door Duitsland behaalde in 2017 een negatief rendement van -0,6%. Het rendement ligt daarmee licht hoger dan het rendement van het *TKPI MM Inflation Index Linked Fund – Germany*, onder meer als gevolg van de gedurende het jaar sterker gedaalde duratie van het fonds ten opzichte van die van de discretionaire portefeuille. Hoewel de reële yields van Duitsland in 2017 per saldo stegen, namen deze in de eerste helft van het jaar significant toe om vervolgens in de tweede helft een vergelijkbare daling te laten zien, hetgeen bij een dalende portefeuilleduratie enig rendement kost.

Ontwikkelingen investment grade bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties met een investment grade rating hadden per saldo een positieve koersontwikkeling in 2017. Dit is terug te zien in de gedaalde risicopremie. De risicopremie wordt gemeten door de Option-Adjusted Spread (OAS), een maatstaf die het extra effectief rendement meet ten opzichte van een mix van Duitse en Amerikaanse staatsobligaties, gecorrigeerd voor opties zoals een vervroegde aflossing. De OAS daalde gedurende 2017 van 1,24% naar 0,87% per eind 2017.

Door de zeer lage vergoeding op staatsobligaties waren beleggers op zoek naar hogere rendementen. Hierdoor was de vraag naar bedrijfsobligaties hoog waardoor de prijzen stegen. De massieve aankopen door de ECB zorgden voor extra opwaartse druk op de prijzen voor bedrijfsobligaties. Daarnaast was ook het economisch klimaat gunstig. De gematigde economische groei en goede bedrijfsresultaten zorgden voor een goed fundament onder de markt voor bedrijfsobligaties. Vrijwel alle sectoren presteerden goed. De best presterende sector in 2017 was de verzekeringssector met een relatief rendement (boven Duitse staatsobligaties met een vergelijkbaar looptijdprofiel) van circa 10%. De energiesector had een relatief rendement van 4,6% terwijl het indexgemiddelde tot 3,56% kwam. Verschillen tussen de overige sectoren waren beperkt.

Ook voor bedrijfsobligaties van non-financials met een hoge kredietwaardigheid was 2017 een goed jaar. De OAS begon in 2017 op 88 basispunten en sloot het jaar af op 64 basispunten. In het eerste kwartaal daalde de OAS nog vrij beperkt (per saldo 2 basispunten lager). De bulk van daling vond dan ook plaats gedurende het restant van het jaar waarin een vrij consistente dalende trend waarneembaar was.

Gemeten naar kredietkwaliteit werd het rendement bepaald door de BBB-sector (laagste kredietkwaliteit – investment grade). Bedrijfsobligaties met een BBB-rating behaalden een gemiddeld rendement van 4,55% terwijl A en AA respectievelijk een rendement behaalden van 2,88% en 1,91%.

Het *TKPI MM Credit Fund* behaalde in 2017 een rendement van 2,8%, 0,4% beter dan het rendement van de benchmark. Het behaalde relatieve rendement blijft licht achter bij de lange termijn doelstelling van het fonds (0,5%).

In 2017 behaalde het *TKPI MM Global Credit Ex Financials Fund – Unhedged* een rendement van -0,6% en dit was gelijk aan de rendement van de benchmark. Het aanhouden van obligaties met een BBB rating had een positief effect op het rendement en leidde tot een lagere omzet en lagere transactiekosten. De valuta afdekking vindt hiervoor plaats binnen een hedge op pensioenfonds niveau.

Ontwikkelingen high yield obligaties

Global High Yield heeft een goed jaar gehad. De OAS begon in 2017 op 436 basispunten en sloot het jaar af op 350 basispunten. Hierdoor stegen de waarden van de high yield obligaties.

Geholpen door de afgenomen OAS wist de Global High Yield markt een rendement te behalen van 5,86% (in EUR na afdekking valuta's). Dit resultaat was 6,67% beter dan dat van een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met een vergelijkbaar looptijdprofiel.

In 2017 waren de verschillen tussen de sectoren beperkt. Positieve uitschieters waren verzekeraars (+13,4%) en nutsbedrijven (+9,7%). Sectoren die wat achterbleven bij het marktgemiddelde (+6,7%) waren retail (+2,5%) en andere consumentengerelateerde sectoren (+3,3%).

Op basis van rating waren het vooral bedrijven met de laagste rating (CCC) die de hoogste rendementen behaalden. Gemiddeld behaalden obligaties met een CCC-rating een rendement van 10,2% terwijl B en BB gemiddeld respectievelijk kwamen tot 6,2% en 6,6%.

Het *TKPI MM High Yield Fund* behaalde in 2017 een rendement van 6,6%, dit was 0,6% beter dan het rendement van de benchmark.

Het relatieve rendement is positief maar blijft nog wat achter bij de doelstelling (+2% per jaar op middellange termijn). De managers wisten waarde toe te voegen door een succesvolle obligatieselectie. Regioselectie droeg licht negatief bij aan het rendement. Daarnaast gingen de managers uit van een stijgende onderliggende staatsrente. Omdat vooral de Amerikaanse rente in 2017 per saldo nauwelijks bewoog, rendeerden de keuzes die uit de visie voortvloeiden licht negatief.

Het *TKPI MM High Yield Fund - Unhedged* behaalde sinds de start op 12 december 2017 een rendement van -1,7% en dit was 0,2% beter dan het rendement van de benchmark. De valuta afdekking vindt hiervoor plaats binnen een hedge op pensioenfonds niveau.

Nederlandse hypotheek

De huizenmarkt in Nederland liet het afgelopen jaar een sterke ontwikkeling zien. Er was een grote vraag naar woningen en de prijzen van vastgoed stegen aanzienlijk. Voor veel consumenten waren de lage rente en het positieve economische klimaat de aanleiding om op zoek te gaan naar een (groter) huis. Betalingsachterstanden op bestaande hypotheeknamen, mede door de lage rente en het gunstige economische klimaat, verder af tot zeer lage niveaus. Kortom, al met al gunstige ontwikkelingen voor beleggers in hypotheek.

Het renteverschil tussen hypotheek en staatsobligaties nam gedurende 2017 verder af wat resulteerde in een gunstige rendementsontwikkeling voor hypotheek en een afgenomen risicopremie die ultimo 2017 weliswaar lager is, maar nog steeds uitzicht biedt op relatief aantrekkelijke rendementen voor de komende jaren.

Het *TKPI MM Dutch Mortgage Fund* behaalde in 2017 een rendement van 3,4%, 4,5% beter dan het rendement van de gestelde benchmark. Hoewel deze niet een op een vergelijkbaar is, is hiervoor een staatsobligatie-index gekozen om het rendement tegen af te zetten.

Voor het fonds wordt verwacht dat op de middellange termijn het jaarlijkse rendement 1% hoger is dan dat van de gekozen benchmark. Voor 2017 werd ruimschoots aan de doelstelling voldaan. Ook voor de periode sinds inceptie is sprake van een rendement dat aanzienlijk hoger is dan het doelrendement.

Asset Backed Securities

De markt voor Europese Asset Backed Securities (ABS) met een investment grade rating beleefde opnieuw een positief jaar. Dit is terug te zien in de Option-Adjusted-Spread (OAS) van de brede ABS markt, de risicopremie ten opzichte van 3-maands Euribor. De OAS begon 2017 op 66 basispunten en sloot het jaar af op 38 basispunten. Over het algemeen behaalden de meer risicovolle sectoren (o.a. non-prime RMBS, CLOs) en regio's (Zuid-Europa) een hoger rendement dan de coresectoren (o.a. NL RMBS en Duitse Autoleningen).

Ook de markt voor Asset Backed Securities (ABS) met Nederlandse Hypotheken als onderpand (NL RMBS) beleefde wederom een positief jaar. De Option-Adjusted-Spread (OAS) van NL RMBS met een AAA-rating, de risicopremie ten opzichte van 3-maands Euribor begon 2017 op 19 basispunten en sloot het jaar af op 9 basispunten. Deze trend is in lijn met de brede Europese ABS-markt.

Een belangrijk thema was de grote vraag naar en het beperkte aanbod van NL RMBS en andere coresectoren van de ABS-markt. Het aantal nieuwe uitgiftes van NL RMBS was beperkt. Door de stimuleringsmaatregelen van de centrale banken hebben veel uitgevende partijen goedkopere funding alternatieven dan uitgifte in de ABS-markt.

Het *TKPI MM Asset Backed Securities Fund* behaalde in 2017 een rendement van 2,9% en dit was 1,4% beter dan het rendement van de benchmark.

Het *TKPI MM AAA Asset Backed Securities Fund* behaalde in 2017 een rendement van 0,7%. Gezien de specifieke restricties en doelstelling van het fonds is er geen passende benchmark beschikbaar. Een index van NL RMBS met een AAA-rating (Bloomberg Barclays Euro Floating ABS Bond Index AAA Dutch RMBS) biedt een redelijke vergelijking. Deze index behaalde gedurende dezelfde periode een rendement van 0,2%. De basis van het fonds wordt gevormd door allocaties naar de grote, meer liquide, Nederlandse RMBS-programma's. Over het algemeen werd belegd in langer lopende stukken die een licht hoger rendement opleveren dan kortlopende RMBS. Ook was een klein deel van het fonds belegd in kleinere RMBS-programma's wat positief bijdroeg aan het fondsrendement. De spread van deze programma's is doorgaans hoger dan die van de grote programma's, terwijl het kredietrisico vergelijkbaar is. Ook het actief participeren in nieuwe uitgiftes had een positieve impact op het fondsrendement.

8.2.4. Toelichting rendement vastgoedbeleggingen

Ontwikkelingen beursgenoteerd vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed bleef dit jaar achter bij de aandelenmarkt. In euro's gemeten behaalde deze categorie een negatief rendement terwijl de aandelenmarkt een positief rendement boekte.

Het dividendrendement op vastgoedaandelen is aantrekkelijk als gevolg van een lage rente. De huidige marktomstandigheden met een zeer lage rente en het stimulerende beleid van de centrale banken wereldwijd zijn dan ook over het algemeen positief voor vastgoed.

Japan was dit jaar de slechtst presterende regio. De ingevoerde negatieve rente en het verhogen van het opkoopprogramma van de BoJ zorgde in voorgaande jaren voor oplopende koersen. Als gevolg hiervan liep de premie van beursgenoteerd vastgoed op naar net iets onder de 30%. De premie is sterk teruggelopen, mede door een sterk negatief rendement op Japans beursgenoteerd vastgoed in 2017.

Ook de VS bleef relatief gezien sterk achter en was, gemeten in euro's, door een zwakker wordende dollar, één van de slechtst presterende regio's. Beursgenoteerd vastgoed bleef in de VS onder druk staan als gevolg van de renteverhogingen.

Europa was de best presterende regio. Dit is het gevolg van de positieve economische ontwikkelingen, waardoor de vraag naar vastgoed toenam en de leegstand daalde. Daarnaast bleef de ECB vasthouden aan een zeer verruimend monetair beleid met zeer lage rentestanden tot gevolg waardoor beleggers op zoek gingen naar beleggingen die een hoger rendement opleveren.

Ook het VK presteerde dit jaar goed nadat waarderingen van de vastgoedfondsen in 2016, na bekendwording van de uitslag van het brexit-referendum, sterk waren gedaald.

In de relatief korte periode na aanvang van het *TKPI MM Global Listed Index Real Estate Fund – Unhedged* op 9 november 2017 behaalde dit wereldwijd vastgoedaandelenfonds (ontwikkelde landen) een rendement van 0,7% en dit was 0,1% hoger dan het rendement van de benchmark.

Ontwikkelingen niet-beursgenoteerd vastgoed Europa

De economische groei in Continentaal Europa, in combinatie met de afgenomen politieke onzekerheid na de verkiezingen in Nederland, Duitsland en Frankrijk, zorgde in 2017 voor een toename van de vraag naar vastgoedbeleggingen en stijgende vastgoedprijzen. De stijging van het transactievolume was het sterkst in Nederland en Duitsland met bijna 25% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

Ondanks de voorgenomen brexit in maart 2019 steeg het transactievolume in het VK na de sterke daling in 2016. Het merendeel van de aankopen werd gedaan door beleggers uit Azië en Continentaal Europa die inspeelden op de lage koers van het Britse pond.

Daarnaast worden in heel Europa door nationale overheden maatregelen genomen die als gevolg hebben dat de belastingdruk bij beleggingen in vastgoed groter wordt. In Nederland wordt de aanpassing van het FBI-regime overwogen, in het VK wordt de renteaftrek beperkt en in Zweden worden verkoopwinsten eerder belast.

Het niet-beursgenoteerde vastgoedfonds, *TKPI European Real Estate Fund (TREF)*, behaalde in 2017 een rendement van 10,2%.

De Nederlandse woningfondsen, de logistiekfondsen en de winkelbeleggingen in Frankrijk, Spanje en Portugal lieten een bovengemiddeld rendement zien dankzij de toegenomen bezettingsgraad en de grote vraag van beleggers naar beleggingen.

Ontwikkelingen niet-beursgenoteerd vastgoed Azië

De gunstige economische omstandigheden wereldwijd zorgden voor een stimulans voor de handel en industrie van de regio.

Het macro-economische beleid bleef gericht op ondersteuning van de binnenlandse vraag en structurele hervormingen. Het monetair beleid bleef over het algemeen neutraal ondanks een aantal renteverhogingen in de VS. Deze positieve ontwikkelingen zorgden voor een positief groeimomentum voor de regio.

Het *TKPI MM Asian Real Estate Fund (TAREF)* behaalde in 2017 een rendement van 20,39% en dit kwam volledig voor rekening van het Indiase SUN-Apollo, de enige participatie van TAREF.

Vastgoed (discretionair)

Het pensioenfonds belegt ook door middel van een discretionaire portefeuille wereldwijd in vastgoed. Deze portefeuille heeft een actief beleggingsbeleid. Gedurende het jaar werd aan deze portefeuille een fonds met Australische winkelcentra toegevoegd alsmede een fonds met huurappartementen in de Verenigde Staten en een Scandinavisch fonds.

In euro's gemeten behaalde de portefeuille in 2017 een ongehedged rendement van 2,0%. De in de portefeuille aanwezige fondsen presteerden, gemeten in lokale valuta, echter aanzienlijk beter. De logistieke fondsen in de Verenigde Staten en Europa presteerden bovengemiddeld goed en ook het fonds met Australische winkelcentra.

Per jaareinde stonden nog stortingsverplichtingen uit bij een Nederlands woningfonds en het eerder genoemde Scandinavische fonds dat in opbouw is. Ook kan worden belegd in een fonds met Australische logistieke objecten.

8.2.5. Toelichting rendement geldmarktbeleggingen

De Europese Centrale Bank (ECB) bleef in 2017 de economie verder stimuleren en ondersteunen. De financieringskosten bleven laag en omstandigheden op de arbeidsmarkt verbeterden verder.

Door de stimuleringsmaatregelen van de ECB bleven de inflatie en de rente over 2017 laag. De herfinancieringsrente was over geheel 2017 0,0% en de depositorente, de dagrente die de ECB vergoedt aan banken als ze het geld niet op de geldmarkt kunnen of willen uitlenen, is over 2017 constant gebleven op -0,4%. Het driemaands-Euribor tarief heeft het hele jaar rond de -0,3% genoteerd.

Aangezien de ECB geen einddatum aan het stimuleringsprogramma (QE) heeft gekoppeld, kan ze nog enkele troeven spelen indien nodig.

De doelstelling van het *TKPI Savings Fund* is de geldmarktbeleggingen, afkomstig uit premies van Defined Contribution pensioenregelingen, te beleggen in Nederlandse spaarfondsen of op spaarrekeningen te plaatsen. Het fonds belegt bij grootbanken en is daarbij gebonden aan uitsluitend beleggingen in spaarfondsen en spaarrekeningen. De belegde gelden zijn dagelijks opvraagbaar.

Het beleggingsfonds behaalde in 2017 een rendement van 1,2%.

8.2.6. Toelichting renterisico

Voor de afdekking van het renterisico werd in 2017 gebruikgemaakt van de vastrentende beleggingen aangevuld met swaps en swaptions. De renteafdekking is vastgesteld middels een rentestaffel. Eind 2017 is besloten de portefeuille swaptions te sluiten en de renteafdekking nog alleen met vastrentende beleggingen en swaps in te vullen. Tegelijkertijd is een nieuwe rentestaffel vastgesteld. Per eind 2017 is de strategische mate van renteafdekking 50% waarbij wordt gestuurd op de marktwaaarde van de verplichtingen.

Renteafdekking

De mate van renteafdekking per eind december 2017 bedraagt 48,9%, dit valt binnen de bandbreedtes van +/- 2,5% t.o.v. van de strategische renteafdekking (50%).

Gerealiseerde renteafdekking

De gerealiseerde renteafdekking wordt periodiek gemonitord en vergeleken met de strategische mate van renteafdekking. Hierbij wordt inzichtelijk gemaakt welke factoren van invloed zijn geweest op de gerealiseerde renteafdekking en hoe deze afwijkt van de strategische mate van renteafdekking. Tevens wordt het rendement op de vastrentende beleggingen uitgesplitst naar verschillende effecten, waaronder het rente- en spreadeffect.

Op basis van de werkelijke renteontwikkeling kan de gerealiseerde renteafdekking worden berekend. De gerealiseerde renteafdekking over 2017 bedroeg gemiddeld circa 33% (in 2016 47%). Hierbij is bij de vastrentende beleggingen en verplichtingen alleen rekening gehouden met de waardeverandering als een gevolg van een verandering van de swaprente. De gerealiseerde renteafdekking wijkt af van de strategische mate van renteafdekking door niet-parallelle verschuivingen van de rentetermijnstructuur. De korte rentes zijn in 2017 relatief minder gestegen dan de lange rentes. Vanwege de lichte stijging van de rente in 2017 had dit een positief effect op de dekkingsgraad.

De renteverandering van een staats- of bedrijfsobligatie kan, door risico-opslagen, anders zijn dan van de swaprente. De risico-opslagen op vastrentende waarden zijn in 2017 gedaald, waardoor de realisatie van de renteafdekking lager uitviel met een positief effect op de dekkingsgraad.

8.3. Premiedepot

De totale omvang van de beleggingen in het premiedepot bedraagt per 31 december 2017 € 85,4 mln. De beleggingen ten behoeve van het premiedepot, worden bij de vermogensbeheerder TKPI separaat aangehouden. Hieronder een overzicht van het premiedepot.

Gewichten per beleggingscategorie van het premiedepot in detail per eind 2017

	Markt waarde	Actueel gewicht	Strategisch gewicht
	€ mln.	% totaal	% totaal
Bedrijfsobligaties euro	28,4	33,2	33,3
Nederlandse hypotheek	29,8	35,0	33,4
Asset Backed Securities ⁵	27,2	31,8	33,3
EMU staatsobligaties <i>hoge rating en looptijd > 1 jaar</i>	-	-	-
Totaal beleggingen	85,4	100,0	100,0

Rendementen

	2017 t/m Q4		
	Rendement	Benchmark	Relatief
Bedrijfsobligaties euro	2,8	2,4	0,4
Nederlandse hypotheek	3,5	-1,1	4,5
Asset Backed Securities ⁵	0,0	0,0	0,0
EMU staatsobligaties <i>hoge rating en looptijd > 1 jaar</i>	-1,5	-1,5	0,0
Totaal Beleggingen	1,6	0,0	1,7

8.4. Beleggingsdepots voor risico deelnemers

De vermogens in het kader van het Individueel Pensioensparen (IPS) - en de Beschikbare-Premieregeling (BPR) is voor rekening en risico van de (gewezen) deelnemer. De samenstelling van de beleggingsdepots wijkt hierdoor af van de samenstelling van de beleggingen van het reguliere vermogen.

Individueel Pensioensparen (IPS) en Beschikbare-Premieregeling (BPR)

Gewezen deelnemers in de BPR- en de IPS-regeling beleggen standaard via de Life Cycle-depots. Dit betekent dat naarmate de pensioendatum voor de individuele deelnemer dichterbij komt, de beleggingsmix automatisch minder risicovol wordt. Naast de Life Cycle heeft de deelnemer de mogelijkheid om te beleggen in de Vrij Beleggen depots.

Het inkopen van pensioen vindt plaats op basis van de op dat moment geldende marktrente die DNB maandelijks publiceert. Hierdoor ontstaat een inkooprisico voor de deelnemer. Immers als vóór het moment van inkoop de marktrente daalt, wordt voor het opgebouwde spaarsaldo minder pensioen ontvangen. Vanaf deze datum is bij de IPS- en BPR-beleggingsdepots sprake van renterisico. De samenstelling van de beleggingen is hierop ingericht. Een belegging in langlopende staatsobligaties legt het renteniveau en rendement voor een deelnemer 'vast'. De deelnemer is als gevolg hiervan beschermd tegen de nadelen van een rentedaling.

Conform het reguliere vermogen wordt binnen de aandelenbeleggingen 50% van het valutarisico van de Amerikaanse dollar, het Britse Pond en de Japanse yen afgedekt. Dit ter verbetering van het risico-/rendementsprofiel van de beleggingen. Deze verlaging is een gevolg van het feit dat bedrijven, waarin wordt belegd, steeds meer internationaal opereren.

⁵ Binnen het premiedepot zijn de beleggingen in het *TKPI MM Fixed Income Fund* verkocht. De opbrengst is per 31 juli 2017 geïnvesteerd in het *TKPI MM AAA Asset Backed Securities Fund*.

Life Cycles

Resultaten Life Cycle beleggingen na kosten in 2017

Beleggingsdepots Cijfers in %	Verhouding aandelen*/obligaties/geldmarkt	Rendementen	Benchmark	Relatief
1	90,0/9,0/1,0	12,8	11,8	0,9
2	80,0/18,0/2,0	11,9	10,7	1,1
3	70,0/21,0/9,0	10,9	9,8	1,1
4	60,0/24,0/16,0	9,9	8,8	1,0
5	50,0/25,5/24,5	8,8	7,8	1,0
6	40,0/32,0/28,0	7,8	6,8	0,9
7	30,0/47,0/23,0	6,1	5,2	0,9
8	20,0/61,5/18,5	3,8	3,0	0,7
9	10,0/76,5/13,5	1,4	0,8	0,6
10	5,0/93,5/1,5	0,3	-0,3	0,5

Samenstelling Life Cycles in % ultimo 2017

Life Cycle	Leeftijd	Aandelen* (%)			Vastrentende waarden (%)				Geld-Markt (%)	
					Obligaties					
Depot		Wereld	Extra in Europa	Extra in opkomende markten	Langlopende staats	Bedrijfs	Opkomende markten	High yield	NL hypotheek	Spaar-fonds
1	< 40	70,2	13,5	6,3	0,0	0,0	2,0	1,0	6,0	1,0
2	40-47	62,4	12,0	5,6	0,0	0,0	4,0	2,0	12,0	2,0
3	48-52	54,6	10,5	4,9	0,0	0,0	6,0	3,0	12,0	9,0
4	53-54	46,8	9,0	4,2	0,0	0,0	8,0	4,0	12,0	16,0
5	55-56	39,0	7,5	3,5	0,0	0,0	9,0	4,5	12,0	24,5
6	57-58	31,2	6,0	2,8	0,0	5,0	10,0	5,0	12,0	28,0
7	59-60	23,4	4,5	2,1	15,0	5,0	10,0	5,0	12,0	23,0
8	61-62	15,6	3,0	1,4	36,0	3,0	7,0	3,5	12,0	18,5
9	63-64	7,8	1,5	0,7	58,0	2,0	3,0	1,5	12,0	13,5
10	65-66	3,9	0,75	0,35	75,0	2,0	3,0	1,5	12,0	1,5

Per eind 2017 bedroeg het in de Life Cycle-depots belegd vermogen circa € 1.056,0 mln.
In de Vrij beleggen-depots bedroeg het belegd vermogen circa € 48,7 mln.

Vrij beleggen-depots

Resultaten Vrij beleggen-depots na kosten in 2017

Beleggingsdepots Cijfers in %	Verhouding aandelen*/obligaties/geldmarkt	Rendementen	Benchmark	Relatief
A	100/0/0	13,6	12,9	0,7
B	75/16,5/8,5	11,1	10,0	1,1
C	50/21/29	8,4	7,4	0,9
D	25/63,5/11,5	4,5	3,8	0,8
E	0/97/3	0,0	-0,3	0,3
F**	50/16/34	7,7	5,4	2,1
G	0/0/100	1,1	1,2	-0,1

50% van het benchmarkgewicht van de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen van de wereldwijde aandelenbeleggingen en 50% van het benchmarkgewicht van het Britse pond van de Europese aandelenbeleggingen wordt afgedekt.

** 50% wordt belegd in aandelen die voldoen aan duurzaamheidscriteria

Samenstelling Vrij beleggen-depots ultimo 2017

Depot	Aandelen (in %)			Vastrentende waarden (in %)				Geldmarkt (in %)
				Obligaties				
	Wereld	Extra in Europa	Extra in opkomende markten	Langlopende staats	Bedrijfs	Opkomende markten	High Yield	Nederlandse Hypotheken
A	78,00	15,00	7,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B	58,50	11,25	5,25	0,0	0,0	3,0	1,5	12,0
C	39,00	7,50	3,50	0,0	0,0	6,0	3,0	12,0
D	19,50	3,75	1,75	38,0	0,0	9,0	4,5	12,0
E	0,00	0,00	0,00	75,0	6,0	6,0	3,0	7,0
F	50,00*	0,00	0,00	0,0	0,0	6,0	3,0	7,0
G	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* betreft aandelen die voldoen aan duurzaamheidscriteria.

8.5. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Investment belief

Het pensioenfonds wil focus houden in de beleggingsportefeuille in het algemeen en dat geldt ook voor het duurzaam beleggen. Daarom zijn een drietal speerpunten gekozen:

- **Klimaat thema (energietransitie):** Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat de energietransitie naar een klimaat neutrale economie verstrekkende gevolgen gaat hebben voor de maatschappij.
- **Technologische bedrijven:** Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat vernieuwende technologische oplossingen een bijdrage kunnen leveren aan de verduurzaming van de samenleving.
- **Watermanagement:** Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat watermanagement gericht op betere watervoorzieningen in structureel droge gebieden noodzakelijk zijn. Dit betreft activiteiten die gericht zijn op schoon drinkwater, minder waterverbruik en minder lozingen. Deze activiteiten bevorderen een betere lokale leefomgeving en afname van voedselschaarste.

ESG Integratie

Het pensioenfonds acht het van groot belang dat bij de beleggingsbeslissingen in al haar portefeuilles rekening wordt gehouden met criteria op het gebied van milieu (Environment), met sociale factoren (Social) en met maatstaven voor goed bestuur (Governance), in de overtuiging dat dit bijdraagt aan het verbeteren van het risico-rendementsprofiel van onze beleggingen.

Deze overweging speelt daarom een belangrijke rol bij het selecteren van externe vermogensbeheerders voor de beleggingsportefeuilles. Bij het selectieproces krijgen deze managers een rapportcijfer voor de mate waarin zij ESG overwegingen meenemen bij de selectie van aandelen en/of andere beleggingscategorieën. Managers die op deze meetlat onvoldoende scoren komen niet in aanmerking voor aanstelling. Daarnaast worden de beleggingen periodiek gescreend op ESG-criteria aan de hand van onafhankelijke research. Het pensioenfonds voert via TKPI een dialoog met de externe manager over de beleggingen die als controversieel worden aangemerkt.

Voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen is TKPI aangesloten bij GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Dit is een wereldwijd initiatief voor het meten van de duurzaamheid van vastgoedportefeuilles en het verbeteren van deze duurzaamheid. De resultaten worden jaarlijks met de directie van TKPI besproken waarbij tevens het beleid van het komende jaar en de langere termijn wordt vastgesteld.

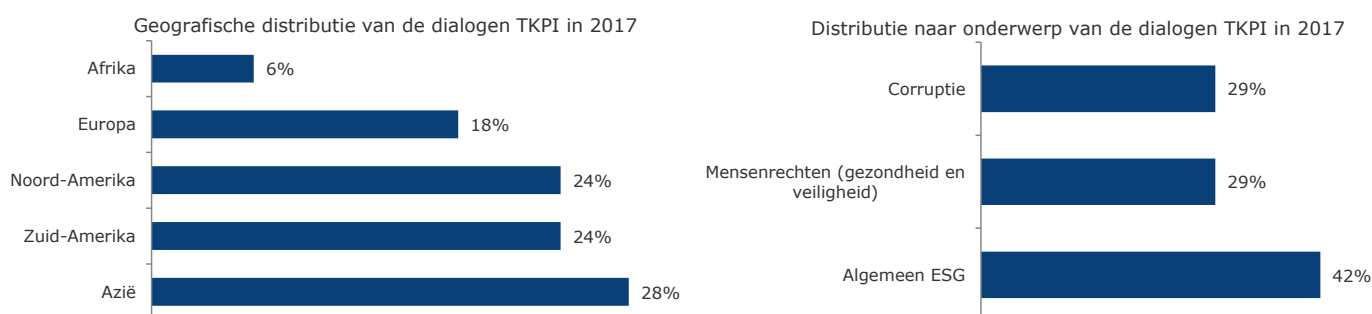
In de jaarlijkse GRESB survey heeft het pensioenfonds voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen een score behaald van 70,9%. De benchmark van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen behaalde een score van 63%, waarmee de outperformance van het pensioenfonds ten opzichte van de benchmark 7,9 procentpunten bedraagt. Er was sprake van outperformance op alle aspecten van ESG, waarbij in absolute zin de grootste vooruitgang werd geboekt op de Environmental score. De hoogste outperformance werd door het pensioenfonds echter gerealiseerd op de Social en de Governance score, respectievelijk 11,3 en 11,0 procentpunten.

De responseratio van de fondsen is ten opzichte van vorig jaar nagenoeg gelijk gebleven. De overgrote meerderheid van de deelnemende fondsen uit de portefeuilles behaalden een Green Star. Een Green Star wordt behaald indien fondsen zowel voor beleid als voor implementatie meer dan 50 procent van de te behalen punten behalen.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de UNGCP op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie, zoals opgesteld door de Verenigde Naties (UN). Jaarlijks worden beleggingen van het pensioenfonds gescreend op het naleven van deze principes met gebruikmaking van Sustainalytics, een gespecialiseerde externe partij. Met ondernemingen die zich niet conform de UNGCP gedragen wordt een dialoog gevoerd. Een engagementtraject loopt in beginsel maximaal drie jaar. Bij onvoldoende voortgang wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst. De resultaten van het engagementprogramma worden jaarlijks vastgesteld en gerapporteerd. Bij de screening van de beleggingen voor 2017 binnen de TKPI-beleggingsfondsen voldeden 18 bedrijven niet aan de UNGCP (2016: 17 bedrijven). Deze ondernemingen zijn op de focuslijst Engagement 2017 geplaatst.

Van één van deze ondernemingen zijn begin 2017 de posities verkocht, waardoor door TKPI in 2017 met 17 bedrijven een dialoog is gevoerd. Hiervan bevinden zeven bedrijven zich in de eindfase van het engagementtraject. De dialoog betrof verschillende thema's. Onderstaande grafieken geven de screening per regio en thema weer.



Bron: Sustainalytics

Twee bedrijven waarmee een dialoog is gevoerd hebben zich in 2017 aanzienlijk verbeterd waardoor deze niet langer als non-compliant werden beoordeeld en daarmee in 2017 van de focuslijst engagement zijn afgevoerd.

Drie bedrijven zijn na de dialoogcyclus aan de uitsluitingslijst toegevoegd omdat er onvoldoende vooruitgang werd geboekt. Dit betreft Tokyo Electric Power Co. Inc. en twee staatsbedrijven: China Petroleum & Chemical Corporation (SINOPEC) en Petroleos de Venezuela S.A. (PDVSA). Voor drie bedrijven is besloten om de dialoogcyclus te verlengen omdat het aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn compliant te worden met de UN Global Compact-principes.

Het pensioenfonds voert momenteel nog dialoog met in totaal 12 bedrijven. Per eind van het jaar bedraagt het gewicht van deze bedrijven in het fonds 1,0%.

Uitsluiting bedrijven

De uitsluitingslijst wordt jaarlijks geactualiseerd en vastgesteld door de directie van TKPI en gerapporteerd aan het pensioenfonds. Wijzigingen in de lijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Op de naleving van de lijst met uitsluitingen vindt dagelijks compliance monitoring plaats. De lijst met uitsluitingen betreft:

- Controversiële wapens op basis van de Controversial Weapons Radar (CWR) die wordt opgesteld door Sustainalytics. Als controversiële wapens worden de volgende soorten geclassificeerd: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, antipersoonsmijnen, clustermunitie, munitie met verarmd uranium en witte fosfor (indien het gaat om controversiële toepassing).
- Kolenmijnbouwbedrijven die 30% of meer van hun omzet behalen uit de winning van thermische kolen. Dit type kolen wordt verbrand met als doel elektriciteit en/of hitte op te wekken en heeft een sterk vervuilende impact op het milieu. Deze bedrijven zijn niet gediversifieerd en lopen een groot risico met betrekking tot zogenaamde 'stranded assets'.
- Bedrijven die non-compliant zijn met de principes van de UN Global Compact en onvoldoende voortgang in de dialoog hebben getoond, worden opgenomen op de uitsluitingslijst.

De uitsluitingslijst bevatte in 2017 acht bedrijven die eerder op grond van dit criterium zijn toegevoegd. Eind 2017 werd één bedrijf niet langer compliant bevonden en werd derhalve verwijderd van de uitsluitingslijst.

Op de uitsluitingslijst van 2017 stonden 181 bedrijven (2016: 59 bedrijven). Het pensioenfonds belegt daarom niet in deze bedrijven die wel deel uitmaken van de benchmark. Deze uitgesloten bedrijven vertegenwoordigen 2,8% van de benchmark per eind 2017 (2016: 2,5%). Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

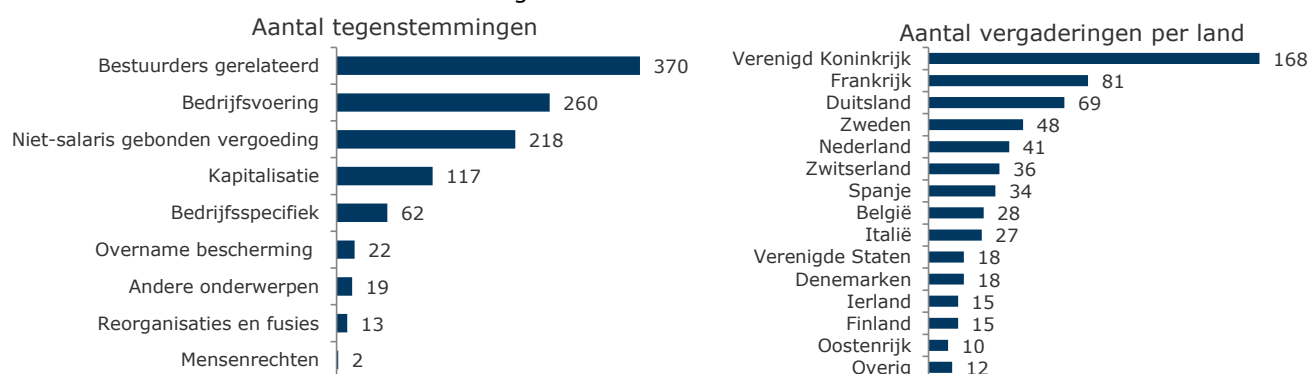
Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2017 stonden 13 landen op deze uitsluitingslijst (2016: 14 landen). In de benchmark van het opkomende landen obligatiefonds zit één land dat op de uitsluitingslijst staat, Wit Rusland. Het gewicht van dit land in de benchmark van het obligatiefonds is 0,3% per eind 2017 (2016: 0,2%) van het desbetreffende fonds. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

Stembeleid

Het stembeleid heeft betrekking op Amerikaanse- en Europese bedrijven en hanteert als uitgangspunt de "European Proxy Voting Guidelines summary" van ISS. Dit externe stembureau voert het stembeleid uit.

In 2017 is in totaal gestemd op 620 vergaderingen van bedrijven waarin de fondsen beleggen op 10.187 onderwerpen. In ongeveer 11% van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichhouders en bedrijfsvoering. De grafieken tonen enkele dwarsdoorsneden van de uitgebrachte stemmen in 2017:



ESG en Carbon footprint

In 2017 is een aanvang gemaakt met het meten van duurzaamheidsscores van de beleggingen in de TKPI beleggingsfondsen. Dit betreft een inventarisatie van de ESG-scores en de ecologische voetafdruk (carbon footprint).

De ESG-scores geven aan in welke mate de beleggingen presteren op factoren als milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. De carbon footprint geeft de intensiteit van de CO₂-uitstoot weer. In 2018 zal deze meting nader uitgewerkt worden.

In 2017 is ook weer meegedaan met de VBDO Benchmark voor pensioenfondsen van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling en het pensioenfonds is gestegen van plaats 29 naar plaats 19.

Vooruitblik

Afgelopen jaren is het vermogen van beleggers dat duurzaam wordt belegd fors gestegen. Beleggers besteden steeds meer aandacht aan aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen als milieu, een goede bedrijfsvoering en duurzame energie. Bovendien benadrukken zowel non-profit organisaties (bijvoorbeeld Eurosif), toezichhouders als politiek de nood om de energietransitie actief te ondersteunen.

Afgelopen jaren zijn veel wetenschappelijke onderzoeken en studies uitgevoerd door verschillende vermogensbeheerders op het gebied van duurzaam beleggen. Hieruit blijkt dat duurzame beleggingen vergelijkbare resultaten opleveren als traditionele investeringen. Bedrijven die zich meer bewust zijn van hun maatschappelijke rol presteren op de lange termijn naar verwachting beter. De laatste tijd komt er vanuit de beleggers ook steeds meer nadruk te liggen op verschillende maatstaven om duurzaamheid te meten om zo de risico's van een portefeuille in te schatten.

8.6. Vooruitzicht financiële markten 2018

De wereldwijde economische groei wordt steeds meer breed gedragen en groeiverwachtingen voor het komende jaar worden naar boven bijgesteld. Specifiek de economische groei in de Eurozone trekt stevig aan. Al achttien kwartalen op rij is er groei. Het Duitse ondernemersvertrouwen, inkoopmanagersindices en indicatoren voor het sentiment in de Eurozone staan op buitengewoon hoge niveaus. Bedrijfswinsten zitten in de lift door onder andere goedkope financieringsmogelijkheden en het uitblijven van een stijging van loonkosten. Politieke risico's zijn duidelijk aanwezig, maar hebben vooralsnog geen grote invloed op marktverwachtingen.

De Europese prijsinflatie is laag gebleven en blijft duidelijk onder de doelstelling van de ECB, ondanks een stijging van de olieprijs in 2017. Met name de kerninflatie in de Eurozone blijft ver beneden de 2%. Eind oktober 2017 heeft de ECB besloten haar opkoopprogramma te halveren, maar nog wel te verlengen tot september 2018. Het is de verwachting dat de ECB haar rentetarieven pas verhoogd na het einde van het opkoopprogramma. Het zeer lage renteniveau van de ECB beperkt in 2018 wellicht de stijging van de rentes. Dit helpt landen als Italië om de schuldenpositie hanteerbaar te houden, zonder dat er ingrijpende hervormingen worden doorgevoerd.

Waarderingen op financiële markten bereiken inmiddels historisch hoge niveaus bij een ongekend lage volatiliteit. De aantrekkende wereldeconomie en het vertrouwen van beleggers dat het beleid van centrale banken onder meer is gericht op het stabiliseren van financiële markten worden gezien als belangrijke oorzaak van de lage volatiliteit en dalende risicopremies. Tegen deze achtergrond kunnen zich kwetsbaarheden in het financiële systeem ontwikkelen. Beleggers zijn bereid meer risico te nemen en de kredietverstrekking is in te grote mate ingegeven door huidige lage rentelasten en stabiliteit. Specifieke voorbeelden van fundamentele risico's voor de wereldeconomie zijn de toename van het gebruik van schulden in de financiering van ondernemingen en bijvoorbeeld het op sterke kredietgroei gebaseerde groeimodel van de Chinese economie. Ondernemingen met een minder sterke balans maken gebruik van de huidige omstandigheden door beleggers in obligaties minder contractuele zekerheden te bieden. Waarderingen van dergelijke risicovolle obligaties zijn inmiddels gebaseerd op het nog jarenlang voortduren van economische groei.

De rendements-risicoverhouding van veel beleggingscategorieën is door opgelopen waarderingen minder aantrekkelijk geworden. Tegelijkertijd is er door de positieve groeiverwachtingen en het sentiment op financiële markten voor risicovolle beleggingen nog steeds ruimte voor een positief rendement. Aanhoudende groei van bedrijfswinsten maken aandelen voorlopig een aantrekkelijk alternatief voor obligaties, die naast de lage renteopbrengst in waarde dalen bij rentestijgingen. Het verwachte rendement voor risicovolle beleggingen is echter afgenomen, waarbij het risico van een correctie op financiële markten steeds groter wordt.

Mogelijk blijft de relatieve rust op financiële markten aanhouden in 2018. Dit wordt gesteund door voorzichtig beleid van centrale banken en positieve groeiverwachtingen in de Eurozone en de wereldeconomie. Het pensioenfonds vindt de door de ECB aangekondigde gefaseerde afbouw van het opkoopprogramma een logische stap om de rust op financiële markten te bewaren. Wij verwachten dat de rente de komende tijd nog niet aanzienlijk zal stijgen. Ook de Amerikaanse Centrale Bank (FED) zal naar verwachting voorzichtig zijn met het verhogen van haar beleidsrente.

Risicovolle beleggingen bieden nog steeds ruimte voor een positief rendement. Het verwachte rendement in relatie tot de risico's die zich ontwikkelen is echter afgenomen voor veel beleggingscategorieën. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat de relatieve kalmte op financiële markten een vertekend beeld kan geven van de fundamentele risico's die zich kunnen openbaren zodra bijvoorbeeld renteniveaus normaliseren.

Aandelen

Voor aandelenmarkten specifiek geldt dat het verwachte rendement door opgelopen waarderingen is afgenomen, maar dat er nog steeds ruimte is voor een verdere stijging van koersen. Het sentiment op aandelenmarkten is overwegend positief. Het risico van een correctie op aandelenkoersen is door opgelopen waarderingen wel verder toegenomen. Met name in de Verenigde Staten staan waarderingen op hoge niveaus. Waarderingen in opkomende markten zijn echter lager dan in ontwikkelde markten.

De grootste aandelenmarkt binnen Europa is de Britse, die goedkoper lijkt dan de andere. Hoewel de UK-markt gedomineerd wordt door large-cap multinationals en daardoor minder direct geraakt wordt door de brexit, is de markt sterk geconcentreerd in olie en gas, grondstoffen en de bancaire sector.

De belastingplannen van Trump kunnen van positieve invloed zijn op de koersen van small caps ten opzichte van large caps.

Private equity

Als gevolg van de toegenomen belangstelling voor Private Equity wordt de beleggingscategorie meer ontwikkeld, gestandaardiseerd en geaccepteerd, maar wordt het ook moeilijker om toegang te krijgen tot de betere fondsen. De grote hoeveelheid kapitaal die naar Private Equity stroomt veroorzaakt ook dat de concurrentie voor het kopen van bedrijven sterk is toegenomen en dat de prijzen van die bedrijven gemiddeld stijgen.

Vastrentende waarden

De nominale rentes op Duitse en andere Europese staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid zijn dit jaar gestegen. Dit is mede ingegeven doordat de financiële markten anticiperen op de afbouw van de kwantitatieve verruiming van de ECB en betere economische vooruitzichten. Naar verwachting zal de ECB zeer voorzichtig blijven met het afbouwen van het monetaire beleid.

Specifiek voor de categorie inflatiegerelateerde EMU-staatsobligaties geldt net als voor de nominale staatsobligaties dat de effectieve rendementen inmiddels erg laag zijn geworden. Vanwege een verder herstel van de economie is de break-even inflatie toegenomen maar nog steeds laag in vergelijking met de (bijna) 2% inflatiedoelstelling van de ECB. Dit maakt inflatiegerelateerde obligaties ten opzichte van nominale staatsobligaties relatief aantrekkelijk als de economie in de Eurozone verder aantrekt en de arbeidsmarkt verder verkrapt, waardoor de inflatie sneller dan verwacht toeneemt.

Voor Investment grade bedrijfsobligaties geldt dat door het aanhoudende ruime monetaire beleid de spread verder is ingekomen. Toenemende onzekerheid omtrent de economische groei, bijvoorbeeld door een afname van de kredietgroei, zal de rendementen op investment grade credits kunnen drukken. De kosten van het afdekken van valutarisico zijn hoger dan alleen op basis van renteverschillen mag worden verwacht door de negatieve basisspread in het euro-dollar-paar.

Specifiek voor de categorie EMD zijn (geo)politieke risico's en de afhankelijkheid van enkele landen van grondstoffenprijzenrisico's van belang voor de categorie. Positieve economische groeivooruitzichten en toegenomen wereldhandel maken vooruitzichten voor EMD positief ten opzichte van obligaties uit ontwikkelde landen. De kosten van het afdekken van valutarisico zijn hoger dan alleen op basis van renteverschillen mag worden verwacht door de negatieve basisspread in het euro-dollar-paar.

Deze risico's ontwikkelen zich ook voor de categorie High Yield. Global High Yield heeft sinds 2009 zeer hoge rendementen laten zien doordat de spread op Global High Yield fors is ingekrompen. De keerzijde van de gedaalde spread is dat High Yield-obligaties relatief duur geworden zijn en naar verwachting minder goed compenseren voor het faillissementsrisico en kosten. Hoewel de economische groei momenteel op een acceptabel niveau ligt, zijn vooral High Yield-obligaties afhankelijk van het voortduren van de huidige economische opleving in de komende jaren. Verslechtering van economische omstandigheden zal tot een stijging van de spreads leiden.

De spreads van Nederlandse hypotheeklen ten opzichte van staatsobligaties zijn hoog, terwijl de verwachte kredietverliezen beperkt zijn. Door de toenemende belangstelling van pensioenfondsen is de rentemarge de afgelopen drie jaar wel afgenomen. De huidige spread is nog steeds zeer interessant door lage verwachte verliezen als gevolg van een dalende werkloosheid en een aantrekkende economie. Strengere eisen ten aanzien van hypotheekverstrekking hebben hier tevens een positieve invloed op.

Mede door het opkoopprogramma van de ECB zijn de spreads op Asset Backed Securities afgelopen jaar gedaald. Toenemende onzekerheid omtrent de economische groei en de afbouw van het monetaire beleid kan de rendementen op Asset Backed Securities drukken.

Beursgenoteerd vastgoed

De huidige marktomstandigheden met de zeer lage rente en het stimulerende beleid van de centrale banken hebben een positieve invloed gehad op de rendementen van beursgenoteerd vastgoed. Een lage

rente maakt het dividendrendement op vastgoedaandelen aantrekkelijker. De rendementen op beursgenoteerd vastgoed zijn onder meer afhankelijk van de ontwikkeling van renteniveaus.

Niet-beursgenoteerd vastgoed

Door de search for yield is er een grote hoeveelheid kapitaal naar vastgoed gestroomd. Vanwege deze grote hoeveelheid beschikbaar kapitaal is de uitdaging het vinden van redelijk geprijsde objecten en het snel kunnen handelen in een zeer concurrerende markt. Het groeitempo van kapitaal dat naar niet-beursgenoteerd toestroomt lijkt af te nemen.

Geldmarkt

In de huidige economische omgeving zijn steeds minder tegenpartijen bereid om kortlopend euro kasgeld in te lenen, met name op peildata zoals een maand-, kwartaal- of jaareinde. Het rendement op geldmarktfondsen is laag en zal naar verwachting ook in 2018 laag blijven.

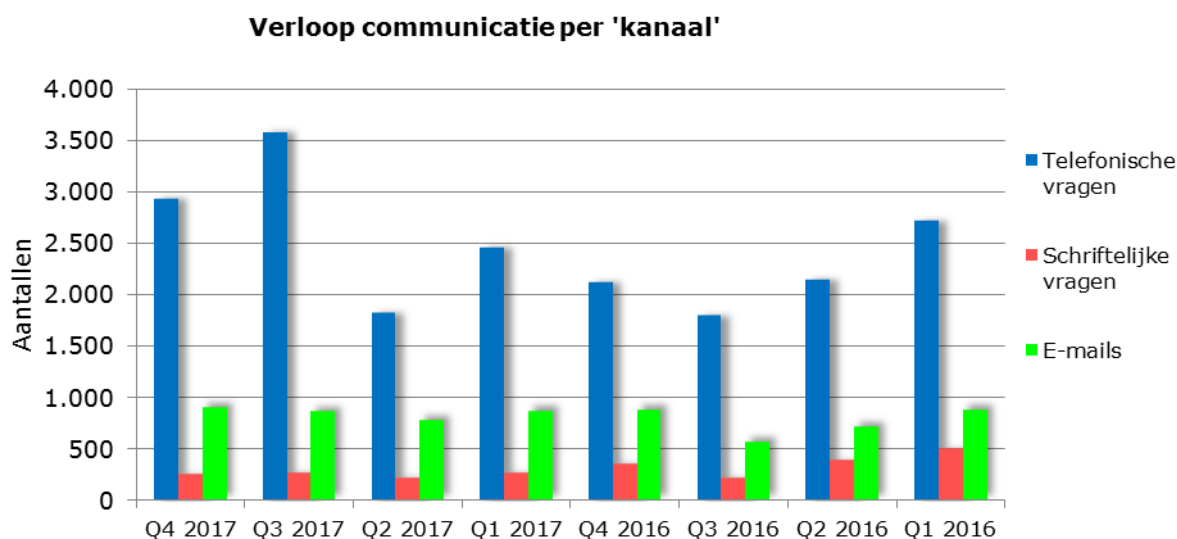
9. Pensioenen

9.1. Pensioenadministratie

In 2017 hebben deelnemers ruim 15.213 vragen gesteld aan het pensioenfonds (2016: 13.286). Deelnemers stelden met name vragen over hun pensioentoekenningen/uitkeringen, het pensioenoverzicht, de website en indicatieve berekeningen.

In deze telling zijn tevens de vragen van de deelnemers van STPS (werkgever KPN Contact) meegenomen, die tot en met het tweede kwartaal van 2016 nog apart werden geadministreerd. Inmiddels lopen deze vragen via één en hetzelfde kanaal.

Onderstaande grafiek geeft een overzicht van het aantal gestelde vragen per communicatiekanaal.



Klachten

In 2017 heeft het pensioenfonds in totaal 20 klachten van deelnemers ontvangen en beantwoord (2016: 14 klachten). In totaal zijn acht klachten volledig gegrond verklaard.

9.2. Pensioencommunicatie

Benchmarkonderzoek Pensioenfonds KPN 2017 (BOP)

Ieder jaar doet het pensioenfonds via de BOP onderzoek naar de tevredenheid over communicatie en dienstverlening onder deelnemers en pensioengerechtigden. Ook het pensioenbewustzijn is onderdeel van de BOP. De resultaten uit de BOP zijn een belangrijke basis voor de communicatie van het pensioenfonds.

Ten opzichte van 2016 is de tevredenheid over de communicatie onder de actieve deelnemers licht gestegen; onder de pensioengerechtigden is deze licht gedaald. Het vertrouwen in het pensioenfonds is onder beide groepen omhoog gegaan. Met het pensioenbewustzijn onder de actieve deelnemers gaat het minder goed; het handelingsperspectief is zelfs gedaald ten opzichte van 2016.

Algemene tevredenheid over Pensioenfonds KPN

	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Benchmark 2017
Actieve deelnemers	6,9	7,0	6,9
Pensioengerechtigden	7,4	7,3	7,7

Tevredenheid over de communicatie			
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Benchmark 2017
Actieve deelnemers	6,7	7,0	6,9
Pensioengerechtigden	7,5	7,4	7,7
Vertrouwen in Pensioenfonds KPN			
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Benchmark 2017
Actieve deelnemers	49%	52%	54%
Pensioengerechtigden	71%	73%	82%
Pensioenbewustzijn			
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Benchmark 2017
Actieve deelnemers kennen mogelijkheden om pensioen aan te vullen (handelingsperspectief)	39%	34%	nvt
Actieve deelnemers weten wat te doen als pensioen onvoldoende is (handelingsperspectief)	26%	23%	nvt
% actieve deelnemers pensioen-dashboard 1 keer bezocht	62%	64%	nvt

Klantenpanel

Het pensioenfonds werkt op verschillende manieren aan de tevredenheid over de communicatie. Daarom is in 2017 is een (representatief) klantenpanel van 16 personen samengesteld. De animo was zeer groot. Er waren circa 400 aanmeldingen. In een eerste bijeenkomst in november 2017 hebben de leden meegedacht over het actieplan 2018 en optimalisatie van de Overmorgen. Ook hebben zij de brief over de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 jaar beoordeeld.

Digitale communicatie

Het pensioenfonds wil steeds meer digitaal communiceren en dat alle deelnemers gebruikmaken van online tools zoals het pensioendashboard. In de tabel staan de cijfers van 2016 en 2017.

	2016		Eind 2017	
% e-mailadressen	Actief	36,6%	Actief	53,8%
	Gewezen	16,8%	Gewezen	28,3%
	Pensioengerechtigd	21,8%	Pensioengerechtigd	49,0%
Bereik digitale nieuwsbrief	8.200 e-mailadressen		13.000 e-mailadressen	

Het pensioenfonds heeft zeer actief gewerkt aan de digitalisering:

- de werkgever heeft geholpen door KPN'ers te vragen hun e-mailadres door te geven;
- pensioengerechtigden zonder communicatievoorkeur zijn in het najaar van 2017 benaderd om hun e-mailadres door te geven;
- in iedere papieren uiting vraagt het pensioenfonds aan deelnemers om hun e-mailadres door te geven.

Wet verbeterde premieregeling

Vanaf september 2016 kunnen (gewezen) deelnemers op de pensioendatum kiezen voor een stabiel of variabel pensioen met hun kapitaal uit de beschikbare-premieregeling. Sinds de introductie van deze nieuwe pensioenkeuze heeft het pensioenfonds hierover gecommuniceerd om deelnemers erop voor te bereiden.

Naast het keuzemoment op de pensioendatum is er het keuzemoment 10 jaar vóór die tijd, dus als (gewezen) deelnemers 58 jaar worden. Zij maken dan een keuze voor een Life Cycle ten behoeve van een stabiel of variabel pensioen. In 2017 heeft het pensioenfonds de communicatie over beide keuzemomenten ingericht:

- op de website is een speciale landingspagina ingericht over het stabiel en variabel pensioen;
- het Pensioen 123 is aangepast;
- er zijn nieuwe brieven ontwikkeld over de keuze op 58-jarige leeftijd ten behoeve van een Life Cycle voor een stabiel of variabel pensioen;

- alle (gewezen) deelnemers die op 1 januari 2018 58 jaar of ouder waren, hebben begin januari een brief ontvangen over de voorlopige keuze;
- de brief over het aanvragen van het pensioen is uitgebreid met informatie over het stabiele en het variabele pensioen. In 2018 wordt hieraan het model van de Pensioenfederatie toegevoegd;
- de Profielwijzer op Mijn KPN Pensioen is uitgebreid met de keuze voor een stabiel of variabel pensioen.

Wijziging pensioenregeling: pensioenleeftijd naar 68 jaar

Om de pensioenen betaalbaar te houden, neemt de overheid een aantal maatregelen, waaronder het verhogen van de AOW-leeftijd en de pensioenleeftijd naar 68 jaar. In 2017 spraken de KPN N.V. en de vakorganisaties af de pensioenregeling van het pensioenfonds aan te laten sluiten op deze maatregelen en de pensioenleeftijd te verhogen naar 68 jaar. Eind 2017 zijn alle (gewezen) deelnemers geïnformeerd over deze verandering. In de communicatie is benadrukt dat, ondanks de verhoging van de pensioenleeftijd, de deelnemers nog steeds eerder met pensioen kunnen gaan.

Overmorgen

In 2017 is de Overmorgen twee keer verstuurd: aan het begin van het jaar en in de zomer. Het klantenpanel heeft de Overmorgen in een sessie beoordeeld; op basis van deze input wordt de Overmorgen in 2018 vernieuwd. De waardering voor de Overmorgen is in 2017 ongeveer gelijk gebleven ten opzichte van 2016.

Digitale nieuwsbrief

Het digitale bereik van het pensioenfonds wordt steeds groter. Dit is ook terug te zien in het aantal abonnees van de digitale nieuwsbrief die maandelijks wordt verstuurd. Het aantal abonnees groeide in 2017 van 8.200 naar 12.000.

UPO's

In 2017 ontvingen alle actieve deelnemers hun jaarlijkse Uniform Pensioenoverzicht. De standaardmodellen voor de UPO's zijn dit jaar ingrijpend veranderd. De toelichting is sterk teruggebracht, er wordt gebruikgemaakt van iconen (vergelijkbaar met het Pensioen 123) en het pensioenfonds heeft ervoor gekozen het te bereiken pensioen niet meer te tonen in het UPO maar hiervoor te verwijzen naar het Pensioendashboard op Mijn KPN Pensioen.

In 2017 steeg het digitale bereik van de UPO's naar 64% (53% in 2016).

Webinar

Op 20 juni 2017 vond het webinar 'Even tijd voor mijn pensioen' plaats. Tijdens deze webinar is ingegaan op de financiële positie van het pensioenfonds, de kosten en op de vraag die onder veel deelnemers leeft, namelijk 'Is er later nog pensioen voor mij?'. De belangrijkste cijfers:

Cijfers webinar 20 juni 2017 'Even tijd voor mijn pensioen'	
Aantal mensen uitgenodigd	11.500
Aantal aanmeldingen	1.075 (9,3%)
Aantal kijkers	
live	384 (50,7% van totaal aantal kijkers)
achteraf	373 (49,3% van totaal aantal kijkers)
totaal	757
Waardering	76,4% geeft een 8 of hoger

Online jaarverslag

Ook in 2017 verscheen naast het uitgebreide jaarverslag het verkorte online jaarverslag van het pensioenfonds.

9.3. Pensioenregeling

Pensioenregeling KPN

De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen cao-partijen. De huidige pensioenregeling is van kracht vanaf 1 januari 2015. Vanaf 1 juli 2015 is deze pensioenregeling ook van toepassing op medewerkers met een Persoonlijke Arbeidsovereenkomst. De regeling is op 1 juli 2017 voor het laatst gewijzigd. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2017 zijn:

Pensioensysteem	Gecombineerde regeling: Tot het pensioengevend salaris € 45.378, middelloon (uitkeringsovereenkomst); vanaf € 45.378 beschikbare-premieregeling (premieovereenkomst).			
Pensioenleeftijd	De eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt, waarbij vervroeging mogelijk is.			
Toetredingsleeftijd	Er is geen minimale toetredingsleeftijd.			
Franchise	€ 13.449 (2017), volgt de ontwikkeling van de AOW-uitkering.			
Pensioengevend salaris	Vast maandsalaris verhoogd met 75% van het cao-budget. Daarnaast zijn bepaalde variabele en vaste salariscomponenten pensioengevend.			
Maximum pensioengevend salaris	€ 103.317 (2017)			
Opbouwpercentage middelloon	1,875%			
Beschikbare-premieregeling	De beschikbare-premieregeling heeft een leeftijdsafhankelijke staffel. Het saldo wordt voor (gewezen) deelnemers omgezet op de pensioendatum tegen de dan geldende omzettingfactoren. Het bestuur is bevoegd om deze omzettingfactoren aan te passen.			
Beschikbare-premiestaffel	< 20 jaar	3,8%	45-49 jaar	11,8%
	20-25 jaar	4,4%	50-54 jaar	14,4%
	25-29 jaar	5,3%	55-59 jaar	17,8%
	30-34 jaar	6,5%	60-64 jaar	22,2%
	35-39 jaar	7,9%	65-67 jaar	26,1%
	40-44 jaar	9,6%		
Nabestaandenpensioen	Verzekerd op opbouw/risicobasis. Totale risicodekking 1,25% per (te bereiken) deelnemersjaar over pensioengrondslag. Opbouw is 50% van het opgebouwde ouderdomspensioen (middelloonregeling) in enig jaar.			
Tijdelijk nabestaandenpensioen	Verzekerd op risicobasis. Opbouwpercentage 1,25% per jaar over de franchise, vermenigvuldigd met de te bereiken deelnemersjaren (incl. deelnemersjaren voor 1 april 2000).			
Wezenpensioen	20% van het nabestaandenpensioen, max. 5 wezen.			
Premievrijstelling bij AO	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.			
WIA-excedent	Onderdeel van de regeling: maximaal 70% van het salaris boven max. WIA-loon: € 53.706 (2017). Over het deel van het salaris boven € 103.317 (2017) geldt een vermenigvuldigingsfactor van 8/7.			
Toeslagverlening	Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, kan het bestuur de ingegane pensioenen, de premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers aanpassen overeenkomstig de ontwikkeling van de consumentenprijsindex voor alle huishoudens (afgeleid). De evenredige toeslag wordt voor de actieve deelnemers berekend op basis van de BDG. Voor de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers wordt de toeslag berekend aan de hand van het aanwezige vermogen boven de grens van 110%. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslagverlening en het is op de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. Deze wordt gefinancierd uit de beleggingsrendementen.			
Financiering	CDC-financiering. Vaste premie (1 januari 2015 tot en met 31 december 2019): 23% van de pensioengrondslag. De deelnemersbijdrage in de regeling wordt in de cao opgenomen.			

Flexibele elementen	De pensioenregeling heeft een aantal flexibele elementen: • Individuele Pensioenspaarregeling (IPS) • Flexibele ingangsdatum 60-67 jaar • Flexibele aanwendingsmogelijkheden • Uitrusten ouderdomspensioen in partnerpensioen (en omgekeerd) Het bestuur is bevoegd de flexibiliseringfactoren aan te passen.
Vrijwillige regeling	De pensioenregeling voorziet in het vrijwillig voortzetten van de pensioenregeling voor maximaal 3 jaar. Daarbij kan de keuze gemaakt worden om 25%, 50% of 75% parttime-opbouw te hebben. Voorwaarde is dat er niet elders nog een pensioen wordt opgebouwd. De CDC premie komt volledig voor rekening van de deelnemer.
Beleggingsfondsen BPR-/IPS-regeling	Bij deelname aan de BPR- en/of IPS-regeling wordt het saldo belegd in de Life Cycle, tenzij de deelnemer kiest voor vrij beleggen. Bij vrij beleggen heeft de deelnemer de keuze uit één van de zeven beleggingsdepots met verschillende risicoprofielen. Het beleggingsrisico is voor rekening van de deelnemer.
Garantie BPR-/IPS-regeling	Voor (gewezen) deelnemers die vanaf 1 januari 2009 altijd hebben belegd in de Life Cycle is de 0%-garantieregeling van toepassing. De inkoop van de pensioenaanspraak op de pensioendatum wordt ten minste gebaseerd op het totaal van de ingelegde bedragen.

9.4. Wet- en regelgeving, relevante ontwikkelingen

Diverse ontwikkelingen op het gebied van pensioen in het verslagjaar vormden de aanleiding voor nieuwe (voorstellen van) wetgeving.

Nieuw pensioenstelsel

Na een lange periode van stilte in Den Haag over het nieuwe pensioenstelsel is er met het Regeerakkoord iets meer duidelijkheid over de koers die het nieuwe kabinet heeft ingezet.

In het Regeerakkoord staat dat de doorsneesystematiek voor de pensioenopbouw wordt afgeschaft. Daarmee krijgen deelnemers een pensioenopbouw die actuarieel bepaald wordt, op basis van een voor iedereen gelijkblijvende premie, dus een opbouw die leeftijdsafhankelijk is. Jongere deelnemers gaan daardoor (veel) meer pensioen opbouwen dan ouderen, die naar mate zij ouder worden steeds minder pensioen opbouwen.

Een degressieve pensioenopbouw sluit volgens het kabinet beter aan op de veranderende arbeidsmarkt waarin steeds minder mensen hun leven lang werkzaam zijn op basis van een vast contract. Tegen die achtergrond tast de herverdeling die binnen het huidige systeem van pensioenopbouw plaatsvindt van onder meer jong naar oud, het draagvlak voor het huidige stelsel aan. Met degressieve opbouw wordt deze steeds meer als ongewenst te beschouwen herverdeling voorkomen, aldus het kabinet.

Deelnemers delen in een nieuw pensioenstelsel nog steeds diverse risico's. Het langlevensrisico blijft gedekt, zodat pensioengerechtigden niet zonder inkomen zitten als zij langer leven dan statistisch verwacht. Nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen blijven (collectief) verzekerd. Het is nog niet duidelijk of iedere deelnemer in de opbouwfase een persoonlijk pensioenvermogen zal hebben met individuele beleggingen of dat beleggen toch vooral een collectieve aangelegenheid blijft. De uitkeringsfase blijft wel collectief.

Het kabinet meent dat sociale partners nu als eerste aan zet zijn om een nieuw pensioencontract te ontwikkelen. Begin 2018 is het nog wachten op overeenstemming tussen sociale partners.

Wet pensioencommunicatie

Vrijwel alle onderdelen van de Wet pensioencommunicatie zijn in 2016 en 2017 in werking getreden. De verplichting om in het Pensioenregister en in een opgave die op verzoek door een pensioenuitvoerder wordt verstrekt, waarin het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's wordt getoond, treedt naar verwachting op een nader te bepalen tijdstip in 2018, in werking. De bedragen in die opgaven worden gecorrigeerd voor inflatie. Verwacht wordt dat in de praktijk inflatie niet (geheel) kan worden gecompenseerd met toeslagen. In de scenario-opgaven wordt zichtbaar dat de koopkracht uit de pensioenen lager zal zijn dan verwacht, op basis van de nominale bedragen die nu nog worden getoond.

Waardeoverdracht van kleine pensioenen

Bevoegdheid tot waardeoverdracht

Vanaf 2018 wordt de 'Wet waardeoverdracht klein pensioen' gefaseerd ingevoerd.

Deze wet biedt pensioenuitvoerders de mogelijkheid kleine pensioenaanspraken (onder de afkoopgrens van € 474,11 (2018)) over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. De gewezen deelnemer kan dit niet tegenhouden. Deze bevoegdheid geldt óók bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 100%.

Het Pensioenregister zorgt voor gegevensuitwisseling tussen pensioenuitvoerders. De nieuwe pensioenuitvoerder is verplicht de ontvangstwaarde te gebruiken voor nieuwe pensioenaanspraken voor de deelnemer. Dit onderdeel van de wet zal, vanwege de tijd die nodig is voor diverse technische aanpassingen, ingaan op 1 januari 2019.

Vanaf 2019 zal afkoop bij einde deelneming van kleine pensioenaanspraken die zijn ontstaan vanaf 2018, alleen nog mogelijk zijn nadat de pensioenuitvoerder ten minste vijfmaal tevergeefs heeft geprobeerd de afkoopwaarde over te dragen naar een nieuwe uitvoerder.

Afkoop bij ingang van het pensioen blijft nog wel mogelijk.

Zeer klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 kan een pensioenuitvoerder pensioenaanspraken van een gewezen deelnemer, die uitzicht geven op een uitkering vanaf pensioendatum van niet meer dan € 2,- per jaar, laten vervallen.

Omzetting van bestaande aanspraken naar nieuwe pensioenleeftijd

Bestaande aanspraken op ouderdomspensioen kunnen zonder dat een aanspraakgerechtigde daartegen bezwaar kan maken, worden omgezet in aanspraken met een hogere pensioenleeftijd. Voorwaarde is dat die pensioenleeftijd gelijk is aan de huidige of een vorige fiscale pensioenrichtleeftijd in de zin van de Wet op de loonbelasting. Ook moet de pensioenregeling het mogelijk maken dat een deelnemer alsnog kiest voor vervroeging naar een pensioeningang op de vorige ingangsdatum.

Dit onderdeel van deze wetgeving is op 1 maart 2018 in werking getreden.

Europese verordening gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 treedt de Algemene verordening gegevensbescherming in werking. Deze vervangt de Wet bescherming persoonsgegevens. De verordening legt meer verantwoordelijkheid neer bij de organisaties die gegevens bewaren en verwerken, om te laten zien dat zij de wet naleven. De betrokken organisaties moeten alle activiteiten die te maken hebben met persoonsgegevens, in een verwerkingsregister bijhouden. Zij mogen alleen met die gegevens werken die nodig zijn voor het specifieke doel van de organisatie. In een privacyverklaring aan de personen van wie gegevens worden bewaard en verwerkt, moet staan waarvoor de gegevens worden gebruikt, welke wettelijke grondslag hiervoor bestaat en welke bewaartermijn wordt gehanteerd. Verder dienen ook pensioenfondsen de betrokken personen te wijzen op de mogelijkheid een klacht in te dienen bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Generieke digitale infrastructuur

Naar verwachting zal het nieuwe kabinet binnen afzienbare tijd een wetsvoorstel voor een Generieke digitale infrastructuur (GDI) naar de Tweede Kamer sturen. In dit wetsvoorstel wordt verplicht dat overheidsdiensten erkende digitale authenticatiemiddelen gebruiken.

Ook voor pensioenfondsen, hoewel geen overheidsinstelling, zou deze verplichting gelden.

De Pensioenfederatie is geen voorstander van deze verplichting voor pensioenfondsen en heeft tijdens een consultatieronde in april 2017, gewezen op de nadelen zoals een gebrek aan keuzevrijheid en inspraak en een stijging van administratiekosten. Het gebruik van DigiD zou de pensioenfondsen op een totale kostenpost van € 2 miljoen komen te staan.

De Pensioenfederatie schrijft in haar Beleidsagenda 2018 dat zij vindt dat gebruikers van GDI-voorzieningen meer invloed moeten hebben op ontwikkeling en beheer van deze voorzieningen. Ook zou volgens de federatie de financiering van de kosten van de GDI-voorzieningen voor rekening van de overheid moeten komen.

Een conceptwetsvoorstel is in augustus 2017 voor advies naar de Autoriteit Persoonsgegevens gestuurd. Begin 2018 is nog geen advies van deze Autoriteit bekend.

Europese pensioenfondsrichtlijn (IORP II)

De Europese richtlijn IORP II zorgt er onder andere voor dat informatie over het verwachte pensioen bij verschillende scenario's, de dekkingsgraad en de mate waarin het pensioen wordt gegarandeerd, in het Uniform Pensioenoverzicht wordt opgenomen. Verder moeten ook gewezen deelnemers jaarlijks in plaats van vijfjaarlijks worden geïnformeerd over diverse zaken omtrent hun pensioen. Dit laatste zou ook digitaal kunnen gebeuren. De richtlijn schrijft verder voor de invoering van sleutelfuncties, zijnde een actuariële functie, een auditfunctie en een risicobeheerfunctie.

Een voorstel tot aanpassing van de Pensioenwet wordt volgens de jaarplanning van minister Koolmees in het tweede kwartaal van 2018 bij de Tweede Kamer ingediend. Dan is bekend wat de gevolgen zijn van de richtlijn voor de pensioenfondsen. Op 13 januari 2019 moet deze richtlijn in de nationale wetgeving zijn opgenomen.

eIDAS

Europese burgers en bedrijven moeten vanaf september 2018 bij alle Nederlandse organisaties in de publieke sector kunnen inloggen met hun eigen nationale inlogmiddel. Dat hebben de EU-lidstaten met elkaar afgesproken. De Europese Unie wil hiermee regelen dat het makkelijker en veiliger wordt om binnen Europa online zaken te regelen. Het is de bedoeling dat alle Nederlandse publieke organisaties vóór september 2018 eIDAS-proof zijn op het gebied van online toegang. De eIDAS-verordening verplicht dus tot acceptatie van elektronische identificatiemiddelen uit andere EU-lidstaten. De verordening is van toepassing als er een nationale wettelijke verplichting is om bij onlinediensten een elektronisch identificatiemiddel te gebruiken. Deze verplichting wordt hoogstwaarschijnlijk ingevoerd met het wetsvoorstel GDI. Beoogde inwerkingtredingsdatum van het wetsvoorstel GDI is 1 januari 2019. Bij ongewijzigde inwerkingtreding van het wetsvoorstel GDI betekent dat dat vanaf 1 januari 2019 alle pensioenfondsen verplicht zijn de door de overheid toegelaten en erkende identificatiemiddelen te accepteren en de aangemelde identificatiemiddelen in andere lidstaten als bedoeld in de eIDAS-verordening te accepteren.

Wet verbeterde premieregeling

De Wet verbeterde premieregeling is op 1 september 2016 in werking getreden. Dat betekent dat een pensioenfonds dat een premieregeling uitvoert (met uitzondering van een aantal specifieke vrijwillige regelingen), ofwel een vaste en een variabele uitkering moet bieden, ofwel één van beide met een shoprecht op de pensioendatum. Het shoprecht houdt in dat een deelnemer op de pensioendatum bij een andere partij dan het pensioenfonds, een vaste of een variabele pensioenuitkering mag inkopen met het opgebouwde kapitaal als het pensioenfonds dat niet biedt. Per 1 januari 2018 moeten ook de beleggingen (life-cycles) op de voorkeur voor een vaste of een variabele pensioenuitkering zijn afgestemd.

Organisatie van Openbaar Belang: OOB

De Wet toezicht accountantsorganisaties kent het begrip 'Organisatie van Openbaar Belang', de OOB. Als een organisatie als OOB wordt aangemerkt heeft dat gevolgen voor de eisen die worden gesteld aan de accountantscontrole en de governance.

De accountant moet speciaal bevoegd zijn om wettelijke controles uit te voeren bij een OOB. Er geldt een maximale termijn van vijf jaar waarin een controlerend accountant achtereenvolgend de wettelijke controles mag uitvoeren. Ook worden er eisen gesteld aan de taken en inrichting van een auditcommissie of vergelijkbaar orgaan.

De regering wil ook grote pensioenfondsen, die meer dan € 10 miljard onder beheer hebben, aanmerken als OOB.

De Pensioenfederatie wil dat voor pensioenfondsen die als OOB worden aangemerkt, een uitzondering wordt gemaakt op het gebied van de onafhankelijkheid van de auditcommissie van een OOB, wat mogelijk ongewenste gevolgen heeft voor reeds bestaande auditcommissies van grote pensioenfondsen.

10. Actuariële analyse

Het verloop van de technische voorziening werd voor een groot deel bepaald door de bewegingen van markrentes en beleggingsrendementen.

In onderstaande tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van het pensioenfonds vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar. De bedragen wijken af van de bedragen in de jaarrekening, die boekhoudkundig zijn bepaald.

Bedragen x € 1.000	2017	2016
Resultaat op beleggingen	665.286	908.044
Resultaat op wijziging RTS	102.845	-/- 643.477
Resultaat op premie	-/- 37.014	-/- 18.929
Resultaat op waardeoverdrachten	5.191	1.129
Resultaat op kosten	1.090	2.069
Resultaat op uitkeringen	-/- 462	-/- 1.745
Resultaat op kanssystemen	11.108	12.595
Resultaat op toeslagverlening	-/- 61.658	-
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische	-/- 12.174	-/- 17.630
Resultaat op andere oorzaken	3.370	3.586
Totaal saldo van baten en lasten	677.582	245.642

In 2017 zijn de volgende belangrijke effecten op actuariële resultaat te onderscheiden:

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

- alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief kosten van het vermogensbeheer;
- de rentelasten over vreemd vermogen, achtergestelde leningen en rekening-courantverhoudingen met andere partijen;
- de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen. Deze wordt vastgesteld aan de hand van de eerstejaars spot rate uit de door DNB gepubliceerde RTS per jaarultimo van het vorige verslagjaar.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt € 665 miljoen. Voor een gedetailleerde onderbouwing van dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Beleggingen'. Het rendement op de beleggingen draagt in 2017 positief bij aan de dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2017 ligt gemiddeld genomen boven de RTS ultimo 2016. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2017 met circa 0,18%-punt gestegen wat leidt tot een afname van de voorziening en dus tot een positief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt € 103 miljoen.

Premie

In 2017 is de opbouw van pensioenverplichtingen gefinancierd op basis van een doorsneepremie ter grootte van 23% van de pensioengrondslag. Dit percentage ligt boven het niveau van de gedempte

kostendekkende premie; het percentage op basis van de zuivere kostendekkende premie ligt boven 23% waardoor in 2017 de premie niet bijdraagt aan herstel van de dekkingsgraad.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om in 2017 een gedeeltelijke toeslag te verlenen. Het resultaat op boekjaar is in 2017 -€ 62 miljoen.

Uitkeringen

Als gevolg van verschillen tussen de uitkeringen- en de pensioenadministratie kunnen verschillen ontstaan tussen de vrijval van de technische voorzieningen uit hoofde van de in het verslagjaar verrichte uitkeringen en de feitelijk verrichte uitkeringen.

Het resultaat op uitkeringen bedraagt 0,14% van de totale uitkeringen en ligt hiermee beduidend lager dan het resultaat in de laatste jaren. Dit wordt voornamelijk verklaard door enerzijds aanscherpingen van de producten binnen de pensioenadministratie, en anderzijds door een toegenomen aandacht voor de matching tussen pensioen- en uitkeringenadministratie.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het negatieve resultaat in 2017 wordt grotendeels veroorzaakt door het gewijzigde beleid ten aanzien van hertrouw: als gevolg hiervan is de voorziening met 12 miljoen toegenomen. De ervaringssterfte is niet gewijzigd.

Andere oorzaken

Dit zijn overige actuariële resultaten die ontstaan doordat de feitelijke uitkomsten afwijken van wat actuarieel verondersteld is. Deze resultaten zijn niet toe te wijzen aan één van de eerder genoemde categorieën.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie bestaat uit een actuarieel benodigde premie voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid, de solvabiliteitsopslag, de opslag voor uitvoeringskosten en de opslag voor toeslagverlening en reservetekort.

De toename van de pensioenverplichtingen in het boekjaar wordt gefinancierd op basis van het verwachte rendement zoals gehanteerd bij de ALM-studie.

In de volgende tabel is een overzicht van de kostendekkende premie opgenomen. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement met een opslag voor de toekomstbestendige toeslagverlening van de toeslag ter hoogte van de verwachte prijsinflatie. Het bestuur heeft op 31 december 2015 besloten om het ingroeipad voor de inflatie vast te zetten voor een periode van vijf jaar met als peilmoment 30 september 2015 (rentetermijnstructuur). Voor wat betreft de samenstelling van de portefeuille zakelijke waarden is als peildatum 30 september 2016 genomen.

(bedragen * € 1.000)

		RTS	Gedempt	Feitelijk
premie voor risico pensioenfonds				
• actuarieel benodigde premie voor inkoop onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	- regulier	93.254	57.159	57.159
	- spaar	23.433	23.433	23.433
• opslag voor uitvoeringskosten		6.814	5.757	5.757
• de risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit		7.770	6.182	6.182
• de risicopremie voor partnerpensioen		8.869	7.115	7.115
• solvabiliteitsopslag		21.084	0	0
Toetswaarde premie		161.224	99.646	99.646
Overige premie				
	- Individueel pensioensparen			353
	- Afrekening vorig jaar			110
	- Koopsommen voorwaardelijk pensioen			14.092
	- Overige componenten			726
Totaal feitelijke premie				114.927
<i>Waarvan</i>				
Feitelijke premie voor risico pensioenfonds				91.141
Feitelijke premie voor risico deelnemers				23.786
Totaal feitelijke premie				114.927

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de strategische portefeuilles. Het vereist eigen vermogen is derhalve bepaald op 20,0%. Indien het vereist eigen vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 20,6%.

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

Het oordeel over de vermogenspositie van de waarmerkend actuaris is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Naar mening van de waarmerkend actuaris is de vermogenspositie **voldoende**, omdat het aanwezig eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

11. Besturing en naleving wet- en regelgeving

11.1. Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door middel van een paritair gemengd bestuursmodel. In dit bestuursmodel hebben zowel bestuursleden namens de geledingen (werkgever, werknemers en pensioengerechtigden) zitting als onafhankelijke bestuursleden.

In 2014 is bij de keuze voor dit bestuursmodel met onafhankelijke beroepsbestuurders de afweging geweest tussen enerzijds de wens de deskundigheid binnen het bestuur op deze specifieke wijze te versterken en anderzijds de behoefte om sociale partners een sterke rol te laten houden bij de uitvoering van de pensioenregeling.

Met name ten aanzien van de deelonderwerpen beleggingsbeleid en risicobeheer is er behoefte aan een grote mate van deskundigheid binnen het bestuur. Door deze deskundigheid binnen het bestuur te halen, wordt meer 'countervailing power' gecreëerd ten opzichte van de uitvoeringsorganisaties en de vermogensbeheerder en kan het bestuur meer 'in control' zijn op de onderwerpen waarvoor een grote mate van verwerkte detailkennis en ervaring vereist is.

Inrichting bestuur

Het bestuur bestaat uit 11 bestuursleden. De bestuursleden namens de geledingen vormen het uitvoerende deel van het bestuur. De niet-uitvoerende bestuursleden (de onafhankelijke bestuurders) voeren het interne toezicht.

De niet-uitvoerende bestuurders zijn actief betrokken bij het algemene beleid van het pensioenfonds. Zij nemen deel aan de besluitvorming over de algemene beleidslijnen en zijn daarvoor ook rechtstreeks verantwoordelijk. Hiermee hebben de niet-uitvoerende bestuursleden duidelijk een andere taak dan bijvoorbeeld leden van een Raad van Toezicht.

De voorzittersfunctie wordt uitgeoefend door een voorzitter, die behoort tot de groep van de niet-uitvoerende bestuurders.

De bestuurlijke indeling is als volgt:

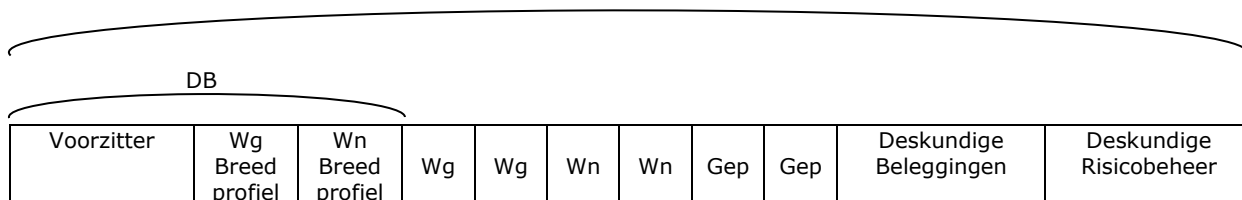
- 3 zetels namens de werkgever;
- 3 zetels namens de werknemers;
- 2 zetels namens de pensioengerechtigden;
- 1 voorzitter;
- 2 deskundigen;
 - 1 met specifieke deskundigheid op het gebied van beleggingen;
 - 1 met specifieke deskundigheid op het gebied van risicobeheer.

Binnen het bestuur is een aantal leden belast met het dagelijkse beleid. Dit Dagelijks Bestuur bestaat uit:

- Voorzitter;
- 1 bestuurder namens de werkgever;
- 1 bestuurder namens de werknemers.

Schematische weergave bestuursmodel:

Bestuur



11.2. Bestuursaangelegenheden

Herbenoemingen

Statutair is bepaald dat de bestuursleden een zittingstermijn van vier jaar hebben. Na afloop van een zittingstermijn is er de mogelijkheid tot herbenoeming. De maximaal totale zittingsperiode voor een bestuurslid bedraagt 12 jaar. Om automatische herbenoemingen te voorkomen, vindt - voordat een bestuurslid wordt voorgedragen voor herbenoeming - een evaluatie van het functioneren plaats.

Op 1 januari 2017 eindigde de zittingstermijn van de heer Van der Sluis, niet-uitvoerend bestuurslid, voorzitter van het Intern Toezicht en lid van AFC en CPO. Het bestuur heeft na het voorgenomen besluit de heer Van der Sluis voor een volgende termijn van vier jaar te willen herbenoemen (tot 1 januari 2021), dit voornemen voor advies voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft vervolgens een positief advies uitgebracht. Op 1 januari 2017 is de tweede zittingstermijn van de heer Van der Sluis ingegaan. Hij kan aansluitend op deze tweede termijn nog voor een derde termijn van vier jaar worden herbenoemd.

In 2016 is gesproken over de voortzetting van het bestuurslidmaatschap van de heer Van Osch (uitvoerend bestuurslid en voorzitter van de BC), omdat per 1 januari 2017 zijn eerste zittingstermijn zou verstrijken. Het bestuur heeft aangegeven geen bezwaar te hebben tegen een volgende zittingstermijn van de heer Van Osch. De werkgever heeft de heer Van Osch voor een volgende termijn voorgedragen. Op 1 januari 2017 is de heer Van Osch herbenoemd en is hij gestart met zijn tweede zittingstermijn. Deze tweede termijn eindigt op 1 januari 2021. Na deze datum kan de heer Van Osch nog voor een volgende termijn van vier jaar worden herbenoemd.

Op 18 december 2017 liep de zittingstermijn af van mevrouw E.L. Snoeij, uitvoerend bestuurslid namens de werknemers en voorzitter van de CC en lid van de CPO. Op verzoek van het bestuur is mevrouw Snoeij voorgedragen door de COR voor een tweede termijn. Op 18 december 2017 is mevrouw Snoeij herbenoemd. Deze termijn eindigt op 18 december 2021. Hierna kan mevrouw Snoeij nog voor een volgende termijn van vier jaar worden herbenoemd.

Evaluatie bestuurlijk functioneren

Het bestuur acht zich onafhankelijk in de uitoefening van zijn functie en zorgt ervoor dat alle belanghebbenden zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen. Het bestuur vindt het belangrijk inzicht te hebben in het eigen functioneren en het gevoerde beleid, evenals in de uitvoering van het reglement en het functioneren van de uitvoeringsorganisaties.

Om inzicht te krijgen in het eigen functioneren, evalueert het bestuur eenmaal per jaar het individuele en collectieve functioneren. In 2016 is het collectieve functioneren met de inzet van een derde onafhankelijke partij, conform de code pensioenfondsen, geëvalueerd. In 2017 heeft het bestuur de werking van het bestuursmodel verder geëvalueerd onder begeleiding van een derde onafhankelijke partij. De conclusie is dat het bestuursmodel voldoet.

Vergaderingen in verslagjaar

In het verslagjaar zijn er, naast vergaderingen van het Dagelijks Bestuur en een groot aantal commissievergaderingen, 12 bestuursvergaderingen geweest. Veel aandacht is besteed aan de financiële situatie, het beleggingsbeleid, de Wet verbeterde premieregeling, integraal risicomanagement, overige nieuwe wetgeving en andere actuele ontwikkelingen op pensioengebied. In alle vergaderingen is het voor besluitvorming noodzakelijke quorum aanwezig geweest.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft afgesproken dat er sprake is van een roulerend voorzitterschap. Mevrouw Dijkstra-Sta van Uiter heeft in 2017 de rol van voorzitter vervuld. In 2018 neemt de heer Hagendoorn het voorzitterschap over. De secretarisfunctie wordt vanaf 2017 overgenomen door de heer Wijbrands. Mevrouw Dijkstra-Sta van Uiter heeft bekendgemaakt dat zij per 1 januari 2018 geen deel meer zal uitmaken van het Verantwoordingsorgaan. Er is hierdoor een vacature ontstaan die in 2018 zal worden ingevuld.

11.3. Bestuurscommissies

Het pensioenfonds heeft naast een Dagelijks Bestuur ook een aantal bestuurscommissies.

Het betreft de volgende commissies: Communicatie Commissie, Beleggingscommissie, Audit en Financiële Commissie en de Commissie Pensioenontwikkelingen.

De commissies zijn samengesteld uit een afvaardiging van bestuursleden en kunnen eventueel worden aangevuld met één of meerdere adviseurs.

In de commissievergaderingen worden de bestuursvergaderingen voorbereid. De commissies vergaderen in ieder geval voorafgaand aan elke bestuursvergadering of zoveel vaker als nodig wordt geacht.

Naast de eerder genoemde commissies is er ook een Geschillencommissie. Deze commissie komt alleen bijeen als er een geschil aan de commissie wordt voorgelegd. De Geschillencommissie bestaat uit een onafhankelijke voorzitter en twee bestuursleden. De invulling van het onafhankelijke voorzitterschap is in 2016, na advies van het Verantwoordingsorgaan, geëffectueerd.

Belanghebbenden kunnen zich tot de Geschillencommissie wenden indien zij het niet eens zijn met een besluit van het pensioenfonds over de toepassing van het pensioenreglement. Voor de procedure gelden nadere voorwaarden die zijn vastgelegd in het reglement van de Geschillencommissie.

De Geschillencommissie heeft in het verslagjaar twee uitspraken gedaan.

11.4. Gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het bijdragen aan het transparant en integer handelen van bestuurders ten behoeve van al degenen die bij het pensioenfonds belang hebben en tot het waarborgen van de goede naam en reputatie van het pensioenfonds als marktpartij. De gedragscode bevat onder meer regels over hoe een bestuurslid moet omgaan met vertrouwelijke informatie, voorwetenschap, relatiegeschenken en het vervullen van nevenfuncties bij andere ondernemingen en instellingen.

De Pensioenfederatie heeft in 2017 een nieuwe modelgedragscode voor pensioenfondsen gepresenteerd. De wijzigingen in de modelgedragscode zijn verwerkt en de nieuwe versie is op 12 december 2017 vastgesteld. De modelcode biedt voor veel pensioenfondsen de basis voor de eigen gedragscode. De modelcode heeft echter geen juridische basis; het staat het bestuur daarom vrij om van de modelcode af te wijken door uitgangspunten en procedures passend te maken voor de situatie van het pensioenfonds. De compliance-officer heeft de wijzigingen beoordeeld en heeft geconstateerd dat de wijzigingen in de modelcode niet van dusdanige aard zijn dat een herziening van de eigen gedragscode van het pensioenfonds noodzakelijk is.

De taken van de compliance-officer zijn ondergebracht bij het Nederlands Compliance Instituut. De compliance-officer is belast met het toezicht op de naleving van de op grond van de gedragscode geldende bepalingen. De compliance-officer verstrekt jaarlijks een rapportage aan het pensioenfondsbestuur.

Het pensioenfonds beschikt naast een gedragscode over een compliance-program, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling.

11.5. Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De normen in de Code Pensioenfondsen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De normen in de Code Pensioenfondsen zijn weliswaar leidend, maar de Code Pensioenfondsen laat ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Afwijken van de norm is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is. Het bestuur wil echter zoveel mogelijk de Code volgen. Uit een inventarisatie is gebleken dat het pensioenfonds voor het merendeel al aan de Code voldoet. Onderstaand volgen de normen waaraan nog niet (volledig) wordt voldaan:

- Ten aanzien van norm 50 geldt dat het pensioenfonds een opleidingsplan heeft voor bestuursleden. Het programma voor permanente educatie wordt in 2018 verder geconcretiseerd.
- Ten aanzien van norm 68 geldt dat het Verantwoordingsorgaan per 1 januari 2018 geen leden onder de 40 jaar heeft, vanwege het vertrek van mevrouw Dijkstra-Sta van Uiter. Bij de invulling van de vacante zetel in het VO wordt met deze norm rekening gehouden.

11.6. Nevenfuncties

De nevenfuncties van de bestuursleden zijn opgenomen in bijlage 3.

11.7. Honoreringsbeleid

Het bestuur ontvangt een vaste vergoeding voor de bestuurlijke werkzaamheden. De vergoeding bedraagt, uitgaande van een tijdsbesteding van één dag per week, € 30.000,- op jaarbasis. Voor een aantal bestuursfuncties geldt een zwaarder tijdsbeslag. De honorering is daarop afgestemd.

De vergoeding wordt uitbetaald aan de voordragende partijen dan wel aan de betrokken bestuursleden zelf. De gemaakte noodzakelijke onkosten worden vergoed op declaratiebasis. De gedeclareerde kosten worden beoordeeld door de uitvoeringsorganisatie en betaalbaar gesteld en achteraf getoetst door het Intern Toezicht. De gedeclareerde kosten hebben voornamelijk betrekking op gemaakte reiskosten (kilometervergoedingen en reiskosten openbaar vervoer).

11.8. Diversiteitsbeleid

In de Code Pensioenfondsen is opgenomen dat het bestuur de diversiteit in de samenstelling krachtig dient na te streven. Het bestuur onderstreept dit belang, omdat als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, er een meervoudig perspectief ontstaat. Dit laatste komt de besluitvorming ten goede. Daarnaast heeft het bestuur om optimaal te kunnen functioneren een verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen nodig. Hieraan draagt een mix van mannen en vrouwen, jongeren en ouderen die zitting hebben in het bestuur en de fondsorganen positief bij. Anderzijds is het belangrijk dat bij de samenstelling rekening wordt gehouden met de opbouw van het deelnemersbestand. Het bestuur vindt het belangrijk dat deelnemers en pensioengerechtigden zich vertegenwoordigd (kunnen) voelen door het bestuur en andere fondsorganen. Daarvoor is het van belang dat zij zich in deze organen herkennen. Om de herkenbaarheid te vergroten streeft het bestuur ernaar de samenstelling van de verschillende fondsorganen een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers en pensioengerechtigden. In elk geval is de doelstelling om minimaal één man en één vrouw in het bestuur te hebben en minimaal één lid onder de 40 jaar en één lid boven de 40 jaar.

De bovenstaande uitgangspunten zijn formeel vastgelegd in het diversiteitsbeleid. Periodiek wordt het diversiteitsbeleid geëvalueerd.

Het bestuur bestaat uit twee vrouwelijke bestuursleden, te weten: mevrouw Snoeij en mevrouw Van Tongeren. Daarnaast heeft het bestuur één bestuurslid onder de 40 jaar, namelijk de heer Vlaar. Hiermee wordt voldaan aan de diversiteitsnormen van de Code Pensioenfondsen.

11.9. Toezicht door DNB en AFM

Geen sancties/dwangsommen of boetes

In 2017 zijn aan het pensioenfonds door de toezichthouders geen dwangsommen of boetes opgelegd. Evenmin zijn door de toezichthouders aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is de bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouders.

Onderzoeken DNB

DNB heeft in 2017 8 onderzoeken uitgezet bij het pensioenfonds. Het betreft de volgende onderzoeken:

- On site onderzoek Beleggingen in hypotheek
- Valutarisico
- Gemengde besturen
- Strategische risico's en verandervermogen
- Klimaatverandering en energietransitie
- Inventarisatie uitbestedingen rechtenbeheer
- Niet-financiële risico's
- Vervolg onderzoek self assessment EMIR

Met name het on site onderzoek Beleggingen in hypotheek, uitgezet net voor kerst 2016, en de inventarisatie uitbestedingen rechtenbeheer hebben veel tijd gekost.

Het pensioenfonds heeft positieve reacties ontvangen op de onderzoeken van DNB. Een aantal opmerkingen zijn gemaakt. Naar aanleiding van het on site onderzoek hypotheekbeleggingen heeft DNB opgemerkt dat de onderbouwing niet altijd goed is vastgelegd. Daarnaast wordt de werking van de onafhankelijke risicomanagementfunctie van het pensioenfonds ten aanzien van beleggingen nog onvoldoende gevonden. Het pensioenfonds pakt deze opmerkingen in de bredere ontwikkeling van het integraal risicomanagement op.

Naar aanleiding van opmerkingen van DNB ten aanzien van het onderzoek gemengde besturen, heeft het bestuur de governancestructuur onder leiding van een externe partij geëvalueerd. Deze evaluatie heeft geleid tot de vaststelling dat het bestuursmodel voldoet en tot de oprichting van een werkgroep die een efficiëntere werkwijze van de governancestructuur onderzoekt. De opmerking van DNB dat de zichtbaarheid van de countervailing power van het Intern Toezicht niet toereikend is, heeft geleid in een verdere scheiding van het Uitvoerend Bestuur (UB) en het Algemeen Bestuur (AB). In 2018 zijn er aparte UB- en aparte AB-vergaderingen. Dit wordt geëvalueerd.

Publicatie kwartaal- en jaarcijfers op website DNB

In het kader van transparantie publiceert DNB van een aantal pensioenfondsen in Nederland de kerncijfers op de website van DNB. Het pensioenfonds is een van de geselecteerde pensioenfondsen. Ieder kwartaal publiceert DNB uit de Kwartaalstaten Beleggingen de volgende gegevens: de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad (strategische mix), het belegd vermogen en het kwartaalrendement.

Uit de jaarstaten worden daarnaast gepubliceerd: de reële dekkingsgraad, de premie, de deelnemersaantallen, de toeslagverlening, de eventuele vermindering van pensioenaanspraken en -rechten en de uitvoeringskosten.

Toezicht AFM

Het standaardmodel Wvp (Wet verbeterde premieregeling) is op 23 november 2017 door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid goedgekeurd en is op 24 november 2017 gepubliceerd. De ontwikkeling heeft langer geduurd dan beoogd, omdat er extra tijd nodig was om het model aan te laten sluiten op de (product)situatie bij pensioenfondsen en de informatie te verduidelijken voor de pensioenfondsdeelnemers. Dit is een goede zaak, maar heeft wel gevolgen voor de implementatietermijn. Op 8 december 2017 heeft het pensioenfonds de AFM laten weten dat voor het pensioenfonds de implementatietermijn van 1 januari 2018 voor het standaardmodel Wvp helaas niet haalbaar is. Het pensioenfonds heeft aangegeven uiterlijk 1 juli 2018 het model volledig geïmplementeerd te hebben (en is akkoord bevonden door AFM) en heeft voor de tussenliggende periode een alternatieve communicatie-aanpak opgesteld. Om toch zoveel mogelijk te voldoen aan de verplichtingen van het standaardmodel, neemt het pensioenfonds in plaats van een individuele berekening een generieke berekening op. Daarmee kan de deelnemer inzicht krijgen in de verwachte ontwikkeling van het pensioen dat vanuit de beschikbare premieregeling kan worden aangekocht. Daarnaast zal op de website een pagina worden gemaakt waarbij verschillende voorbeeldkapitalen zijn uitgewerkt. De deelnemer kan dan het kapitaal opzoeken dat het dichtst bij zijn/haar eigen kapitaal in de buurt komt en zo een goede indruk krijgen. Op deze manier krijgt de deelnemer toch voldoende informatie ten behoeve van het maken van een keuze. Tot slot kunnen de medewerkers van de Pensioendesk (telefonische en schriftelijke vragen) voor de deelnemer een persoonlijke berekening maken.

11.10. Organisatie en uitvoering

De uitvoering ten behoeve van het pensioenfonds is uitbesteed aan TKP en TKPI, beide onderdeel van AEGON NV.

De uitvoering door TKP omvat het administreren van pensioenen, vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuariel en beleggingsterrein. Besluitvorming over het beleid vindt plaats door het bestuur.

Het beleggingsbeleid wordt geëffectueerd via een vastgelegd mandaat van het bestuur aan TKPI. Het bestuur monitort de uitvoering op basis van periodieke rapportages van de uitvoeringsorganisatie over de uitgevoerde werkzaamheden in het kader van de afgesloten Service Level Agreement. Tevens ontvangt het pensioenfonds jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapport van de uitvoeringsorganisaties, die door een externe onafhankelijke accountant is gecertificeerd.

11.11. Uitvoeringskosten

Het pensioenfonds probeert een zo volledig en transparant mogelijk overzicht te geven van de uitvoeringskosten.

	2017	2016	2015	2014	2013
Pensioenbeheerkosten* (in euro per deelnemer/pensioengerechtigde)	€ 209	€ 194	€ 176	€ 163	€ 161
Vermogensbeheerkosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,48%	0,38%	0,38%	0,34%	0,40%
Transactiekosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,20%	0,03%	0,20%	0,03%	0,06%

* De pensioenbeheerkosten wijken in 2013 op totaalniveau af van de pensioenbeheerskosten in de jaarrekening, omdat in de jaarrekening de algemene kosten (kosten bestuur en commissies, kosten externe adviseurs en kosten toezichthouders) niet worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. Met ingang van 2014 is deze aanbeveling van de Pensioenfederatie doorgevoerd in de jaarrekening.

De pensioenfederatie maakt een onderscheid tussen de volgende vijf kostensoorten:

Algemene kosten

De algemene kosten betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of het vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. De algemene kosten worden pro rato verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten.

Kosten van pensioenbeheer

Dit betreft de bestuurskosten, de integrale kosten voor pensioenbeheerdienstverlening van TKP, de contributies en bijdragen toezichthouders, communicatiekosten, accountantskosten en actuariskosten en advieskosten. De stijging van de kosten in 2017 ten opzichte van 2016 wordt met name veroorzaakt door een verhoging van de door TKP in rekening gebrachte fee op basis van de uitbestedingsovereenkomst. De pensioenuitvoeringskosten worden gerapporteerd in euro's per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. In deze kosten zitten geen schattingselementen.

Kosten van vermogensbeheer

Het bedrag van € 45,1 miljoen dat in de staat van baten en lasten is opgenomen, betreft alle (direct en indirect) door het pensioenfonds betaalde vermogensbeheerkosten.

Alle kosten zijn onderdeel van het rendement en bestaan uit de volgende onderdelen:

Directe vermogensbeheerkosten

De directe vermogensbeheerkosten bestaan uit de volgende posten:

- Dienstverlening integraal balansbeheerder:
 - Beheervergoeding: Dit is een vaste beheervergoeding voor het operationeel vermogensbeheer per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
 - Performance fee: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark
 - Vergoeding advies, administratie en rapportage: Dit is de vergoeding voor de integrale dienstverlening conform de uitbestedingsovereenkomst.
- Overige directe kosten: Dit betreft onder andere de kosten van dienstverlening derivaten en de kosten van het beleid maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Algemene kosten van het pensioenfondsbestuur, waaronder kosten van toezicht.

Indirecte vermogensbeheerkosten

De indirecte vermogensbeheerkosten bestaan uit kosten die worden gemaakt binnen de onderliggende beleggingsfondsen. Deze bestaan uit de volgende posten:

- Beheervergoeding externe managers: Dit is een (basis)vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- Performance fee externe managers: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door een manager.

- Overige kosten: Dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. De volgende tabellen geven dit per beleggingscategorie weer. Het aandeel aan geschatte kosten is beperkt. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren.

Kosten vermogensbeheer (in duizenden euro)

	Aandelen	VRW	Vastgoed	Alternatieve beleggingen	Derivaten	Overig	Totaal
Totaal kosten vermogensbeheer	16.343	10.350	11.442*	2.669	263	3.996	45.063

Kosten vermogensbeheer (% gemiddeld belegd vermogen)

	Aandelen	VRW	Vastgoed	Alternatieve beleggingen	Derivaten	Overig	Totaal
Totaal kosten vermogensbeheer	0,17%	0,11%	0,12%	0,03%	0,00%	0,05%	0,48%

De hierboven gepresenteerde kosten zijn exclusief transactiekosten.

De vermogensbeheerkosten in 2017 zijn hoger dan die in 2016 (0,38%). In totaal zijn de vermogensbeheerkosten met € 12,0 miljoen gestegen in 2017, in basispunten gemeten is dit 10 basispunten van het vermogen. Samengevat worden de gestegen kosten veroorzaakt door het gestegen vermogen en een verschuiving naar beleggingscategorieën met een hoger risico-/rendementsverhouding, welke een hogere kostenbasis hebben dan bijvoorbeeld passieve beleggingen.

* Specifiek zijn de kosten vermogensbeheer van de beleggingscategorie vastgoed gestegen omdat hierin de property management kosten zijn opgenomen. Dit was niet het geval in 2016. De betreffende property management kosten bedragen in totaal € 3,9 miljoen, oftewel 0,04% van het totale vermogen. Exclusief de property management kosten, zijn de totale vermogensbeheerkosten € 41,2 miljoen (0,44% van het totale vermogen) waarvan € 7,5 miljoen (0,08% van het totale vermogen) voor vastgoedbeleggingen.

De voornaamste overige effecten van deze gestegen kosten voor vermogensbeheer zijn:

- € 2,6 miljoen door een stijging van het gemiddelde belegd vermogen;
- € 2,3 miljoen (+2bp) doordat het pensioenfonds in 2017 heeft geïnvesteerd in private equity beleggingen, die naar verhouding een hoger risico-/rendementsverhouding hebben dan andere beleggingscategorieën;
- € 2,2 miljoen (+2bp) doordat het pensioenfonds in 2017 meer is gaan beleggen in Nederlandse hypotheek, een beleggingscategorie met een laag risico en een relatief hoge rendementsverwachting welke naar verhouding hogere kosten heeft dan beleggingen in passieve vastrentende waarden;
- € 1,5 miljoen (+2bp) doordat in 2017 meer performance werd behaald ten opzichte van de benchmark versus vorig jaar. Hierdoor is meer performance fee betaald. Dit werd mede veroorzaakt doordat het pensioenfonds meer is gaan investeren in actieve beleggingscategorieën;
- € 1,1 miljoen (+1bp) door de verschuiving van beleggingen van passieve aandelen naar actieve aandelen, en binnen de categorie aandelen naar beleggingen met een hoger risico-/rendementsverhouding;
- € 0,7 miljoen (-1bp) minder kosten zijn gedragen binnen grondstofbeleggingen doordat het pensioenfonds is gestopt is met deze beleggingen.

Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen, de transactiekosten van beleggingen en van derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde rendement verwerkt. Transactiekosten in beleggingsfondsen en van discretionaire portefeuilles zijn onderdeel van het rendement van beleggingen. De transactiekosten zijn als volgt bepaald:

- Aandelen: op basis van werkelijke kosten.
- Vastrentende waarden en derivaten: Van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet

onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Binnen deze fondsen worden de transactiekosten geschat op basis van de gemiddelde spread gedurende het jaar en de som van aan- en verkopen.

- Niet-beursgenoteerd vastgoed en private equity: De transactiekosten zijn gebaseerd op werkelijke kosten, vanuit opgave van de manager.
- Hypotheken: Bij de beleggingen in hypotheken zijn alleen de transactiekosten van derivaten in het onderliggende beleggingsfonds identificeerbaar. Deze kosten zijn marginaal ten opzichte van de totale portefeuille. Vanuit het fonds worden geen toe- en uittredingsvergoedingen berekend.

De (geschatte) transactiekosten worden gerapporteerd in euro's als een percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen.

Transactiekosten vermogensbeheer (in duizenden euro):

	Aandelen	VRW	Vastgoed	Alternatieve Beleggingen	Derivaten	Totaal
Transactiekosten	6.012	8.668	1.930	45	1.812	18.467

Transactiekosten vermogensbeheer (% gemiddeld belegd vermogen):

	Aandelen	VRW	Vastgoed	Alternatieve Beleggingen	Derivaten	Totaal
Transactiekosten	0,07%	0,09%	0,02%	0,00%	0,02%	0,20%

Van bovenstaande kosten bedragen € 3,5 miljoen toe-en uittredingskosten van het pensioenfonds. Het restant betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen. Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is het 'look-through' ook toegepast voor transactiekosten in 2017.

De transactiekosten zijn in 2017 hoger dan vorig jaar, vooral door verschuivingen tussen beleggingscategorieën.

Kosten BPR- en IPS-regeling

De deelnemer betaalt geen aankoop en/of verkoopkosten.

De kosten van beleggen worden direct verrekend in het rendement. Deze beleggingskosten zijn afhankelijk van het depot waarin wordt belegd.

De volgende tabel geeft hiervan een overzicht. Deze kosten zijn gebaseerd op de kosten per beleggingsdepot op basis van de samenstelling per eind 2017. Ter vergelijking zijn ook de kosten per eind 2016 weergegeven. De kosten zijn een indicatie voor de beleggingskosten voor het huidige beleggingsjaar.

Vrij beleggen	2017	2016	Life Cycle	2017	2016
Depot A	0,4%	0,3%	Life Cycle I	0,4%	0,3%
Depot B	0,3%	0,3%	Life Cycle II	0,4%	0,3%
Depot C	0,3%	0,3%	Life Cycle III	0,3%	0,3%
Depot D	0,2%	0,2%	Life Cycle IV	0,3%	0,3%
Depot E	0,1%	0,1%	Life Cycle V	0,3%	0,3%
Depot F	0,2%	0,4%	Life Cycle VI	0,3%	0,3%
Depot G	0,1%	0,1%	Life Cycle VII	0,3%	0,2%
			Life Cycle VIII	0,2%	0,2%
			Life Cycle IX	0,2%	0,2%
			Life Cycle X	0,2%	0,1%

11.12. Statutenwijziging

De statuten van het pensioenfonds zijn op 12 mei 2017 partieel gewijzigd.

De wijzigingen hebben betrekking op de volgende artikelen:

- In artikel 9 lid 2 is bepaald dat de oproeping van de bestuursvergadering op een termijn van ten minste 10 werkdagen geschiedt.
- Aan artikel 12 lid 1 is toegevoegd de Commissie Pensioenontwikkelingen. Deze commissie heeft in 2016 een permanente status gekregen.
- In artikel 12 lid 5 is bepaald dat het bestuur een deel van zijn taken aan een commissie kan mandateren.
- Aan artikel 14 lid 3 is toegevoegd dat het Verantwoordingsorgaan ook bij herbenoeming van de niet uitvoerende bestuursleden om een advies wordt gevraagd.

12. Verwachte gang van zaken

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft in maart 2018 vanwege de financiële positie een herstelplan ingediend bij DNB.

Gezien de huidige financiële positie loopt het pensioenfonds op koers om binnen de wettelijke gestelde termijn van tien jaar het vereist eigen vermogen te bereiken.

Invoering variabele uitkering

Sinds 1 september 2016 is het mogelijk dat vanuit de beschikbare-premieregeling een variabele uitkering kan worden ingekocht. Een variabele uitkering houdt in dat ook na de pensioendatum het saldo van de beschikbare premieregeling belegd blijft voor risico van de deelnemer.

Vanaf 1 januari 2018 heeft het pensioenfonds voor deze vorm in de opbouwperiode een Life Cycle ingericht die gericht is op doorbeleggen na de pensioendatum.

Het pensioenfonds onderzoekt de mogelijkheid om in de uitkeringsperiode een variabel pensioen zelf aan te bieden. Tot die tijd moet een deelnemer die een variabele uitkering wil met zijn of haar saldo shoppen bij een verzekeraar.

Crisismanagement

Het bestuur heeft de ambitie om aantoonbaar voorbereid te zijn op een crisis. De basis hiervoor is in de afgelopen jaren reeds gelegd en het bestuur wil nu een verdere verdieping en verdere professionalisering van het crisismanagement maken. Onder begeleiding van een externe partij zal het bestuur het komende jaar hier extra aandacht aan geven.

CDC overeenkomst

De huidige looptijd van de CDC-overeenkomst met de werkgever duurt tot en met 31 december 2019. De sociale partners zullen weliswaar pas in 2019 nieuwe afspraken maken, maar het bestuur vindt het belangrijk om tijdig te starten met een analyse van de financiering van de pensioenregeling.

Uitvoerders TKPI en TKP

Bij 2 van de uitvoerende partijen van het pensioenfonds zijn er ontwikkelingen waar het bestuur in 2018 aandacht aan wil geven. TKPI heeft aangegeven dat er een wijziging in hun organisatiestructuur wordt doorgevoerd. De impact hiervan voor het pensioenfonds zal moeten worden bekeken. Ook heeft TKP aangegeven een organisatie structuur te wijzigen. Mede ingegeven door de ontwikkelingen in de pensioenmarkt heeft TKP aangegeven de organisatie aan te passen om beter op de ontwikkelingen te kunnen inspelen. Juist vanuit deze organisatiewijzigingen zal het bestuur moeten beoordelen of er aanpassingen in het uitbestedingsbeleid en de contracten moet komen, of niet.

IORP II

IORP is de Europese richtlijn waar pensioenfondsen rekening mee moeten houden en gaan houden. Met name voor risicomanagement, uitvoerders en communicatie zullen bepaalde eisen worden gesteld of gewijzigd. Het komende jaar zal dit de bestuursagenda mede bepalen. Met name (zie het volgende aandachtspunt) dient bij de inrichting van een op te zetten bestuursbureau daar rekening mee gehouden te worden.

OOB status

De status voor Organisaties van Openbaar belang (OOB) wordt door wijziging van de wetgeving gewijzigd. Dit geldt voor pensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan € 10 miljard. Dus ook voor ons pensioenfonds. Samen met de wijziging van de IORP II wetgeving zal de impact van deze wetgeving worden bekeken. Naar verwachting zal ook deze wijziging in wetgeving de inrichting van een op te zetten bestuursbureau raken.

Inrichting van een bestuursbureau

In 2017 is het bestuur reeds gestart met de inrichting van een werkgroep en onder begeleiding van een externe partij te kijken naar de inrichting van een bestuursbureau. Vanuit de toezichthouders, onafhankelijk risicomanagement (tweede lijn risicomanagement) en de wijzigingen in de wetgeving voor wat betreft IORP II en OOB status heeft het bestuur de werkgroep de opdracht gegeven voorstellen te

doen voor de inrichting van een bestuursbureau. Tevens zullen ook andere governance aspecten aan de orde moeten komen, zoals het functioneren van de commissies.

Risico Self Assessment (RSA)

Het Integraal Risicomanagement framework is een essentieel onderdeel van het besturen van een pensioenfonds. Elke 3 jaar wordt een volledige inventarisatie van de risico's met de beheersingsmaatregelen gedaan; de zogenoemde RSA. Deze RSA zal ook in 2018 door het bestuur worden uitgevoerd.

Tot slot

De voortdurende turbulentie op de financiële markten zal ook in het komende jaar, de volle aandacht van het pensioenfonds vragen.

Utrecht, 24 mei 2018

P. van Gameren RA, voorzitter

drs. J.D.A. Burcksen

mr. J.P.O.M. van Herpen, plaatsvervangend voorzitter / secretaris

F.H.K. Ooms, plaatsvervangend voorzitter

ing. J.M. van Osch MSc BA

C.C. van der Sluis RA CPC

mw. E.L. Snoeij

mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA

drs. W.E. Velding

C. Vlaar

drs. A. van 't Zelfde

Jaarrekening

13. Jaarrekening

13.1. Balans per 31 december 2017

(na resultaatbestemming)

		<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	10.271.529	9.180.986
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	1.104.735	1.032.820
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	1.143	1.569
Vorderingen en overlopende activa	(4)	2.232	15.455
Overige activa	(5)	1.829	0
TOTAAL ACTIVA		<u>11.381.468</u>	<u>10.230.830</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	1.797.241	1.119.659
Technische voorzieningen	(7)	7.826.949	7.956.635
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	1.104.735	1.032.820
Langlopende schulden	(9)	85.438	65.765
Derivaten	(10)	67.688	42.577
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	499.417	13.374
TOTAAL PASSIVA		<u>11.381.468</u>	<u>10.230.830</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 95.

13.2. Staat van baten en lasten

		2017		2016	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)		91.141		104.566
Premiebijdragen risico deelnemers	(13)		23.786		20.330
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)		647.745		903.061
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)		84.536		48.120
Baten uit herverzekering	(16)		-426		-448
Overige baten	(17)		1.275		48
Totaal baten			<u>848.057</u>		<u>1.075.677</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(18)		220.477		218.435
Pensioenuitvoeringskosten	(19)		7.038		6.579
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(20)				
- Pensioenopbouw		111.370		116.678	
- Toeslagverlening		61.658		0	
- Rentetoevoeging		-17.343		-4.366	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-226.342		-223.122	
- Wijziging markttrente		-102.845		643.477	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		13.768		16.519	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-2.346		35.613	
- Overige mutatie voorziening pensioenverplichting		33.237		13.454	
			<u>-128.843</u>		<u>598.253</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(21)		-426		-448
Mutatie overige technische voorzieningen	(22)		-417		-66
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(23)		71.915		686.467
Saldo herverzekering	(24)		-407		-288
Saldo overdracht van rechten	(25)		1.108		-678.932
Overige lasten	(26)		30		35
Totaal lasten			<u>170.475</u>		<u>830.035</u>
Saldo van baten en lasten			<u>677.582</u>		<u>245.642</u>

	2017		2016	
	€	€	€	€
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>				
Algemene reserve		660.887		223.284
Bestemmingsreserve		16.695		22.358
		<u>677.582</u>		<u>245.642</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 122.

13.3. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017		2016	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	138.614		101.445	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	1.404		9.702	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	473		357	
Werkgeversbijdrage t.b.v. premiedepot	18.330		14.209	
Overig	481		42	
		159.302		125.755
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-219.937		-218.330	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-8.365		-3.260	
Betaalde premies herverzekering	0		-117	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.693		-6.691	
Overig	-24		21	
		-235.019		-228.377
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-75.717		-102.622
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	52.598		59.457	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.017.881		2.601.811	
Collectieve waardeoverdracht	5.853		680.314	
		2.076.332		3.341.582
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-2.133.741		-2.960.930	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-14.035		-11.534	
		-2.147.776		-2.972.464
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-71.444		369.118
Netto-kasstroom		-147.161		266.496
Koers-/omrekenverschillen		1.293		895
Mutatie liquide middelen		-145.868		267.391

Samenstelling geldmiddelen

	2017	2016
	€	€
Liquide middelen primo boekjaar	382.833	115.442
Liquide middelen ultimo boekjaar	236.965	382.833
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds	75.382	267.179
Voor risico deelnemers	161.583	115.654

13.4. Toelichting op de jaarrekening

13.4.1. Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds KPN, statutair en feitelijk gevestigd te Groningen (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de onderneming KPN N.V.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 24 mei 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

13.4.2. Grondslagen

13.4.2.1. Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in euro's x 1.000, tenzij anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

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

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2017	Gemiddeld 2017	31 december 2016	Gemiddeld 2016
USD	0,8328	0,8868	0,9480	0,9042
GBP	1,1265	1,1415	1,1715	1,2235
JPN	0,0074	0,0079	0,0081	0,0083
CHF	0,8546	0,9006	0,9328	0,9176
SEK	0,1017	0,1038	0,1044	0,1057

Stelselwijziging

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de desbetreffende dekkingsgraden.

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

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

13.4.2.2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering van niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. De gehele directe vastgoedportefeuille wordt jaarlijks door deze deskundigen getaxeerd. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven en bij een aanschaf maximaal twaalf maanden voor de balansdatum wordt gewaardeerd op de aanschafprijs.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto-kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen, zijnde taxaties uitgevoerd door gecertificeerde taxateurs.

De overige beleggingen bestaan uit grondstoffen, vorderingen binnen de beleggingsportefeuille en liquide middelen. De schulden inzake beleggingen worden aan de passivazijde van de balans gepresenteerd.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Securities lending

In december 2016 is het pensioenfonds gestopt met securities lending en zijn alle in- en uitgeleende stukken en verkregen zekerheden geretourneerd.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die geclassificeerd worden als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die geclassificeerd worden als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract. Bij de waardering van de vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekerder (afslag voor kredietrisico).

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekerder.

De waardering en presentatie van beleggingsdepots gekoppeld aan kapitaalcontracten zijn overeenkomstig de grondslagen voor beleggingen. De waarde van het aandeel herverzekerder is gelijk aan de voorziening herverzekeringsdeel technische voorziening.

Vorderingen en overlopende activa

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

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties conform RJ 610.208. Conform RJ 610.208 mogen overige vorderingen en schulden inzake vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden betreffende te vorderen respectievelijk te betalen posities of tijdelijke banksaldi in verband met beleggingstransacties onder de beleggingsrubrieken vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden worden geclassificeerd indien deze door het pensioenfonds niet kunnen worden aangewend voor andere doelen dan beleggingstransacties. In deze jaarrekening worden conform RJ 610.213 de beleggingsvorderingen naar aard en omvang gepresenteerd onder de overige beleggingen.

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

In geval van een negatieve positie aan liquide middelen, wordt het saldo aan de passiefzijde van de balans getoond.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Algemene reserve

De algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat hiermee de bestemmingsreserve ten behoeve van het solvabiliteitsdepot is verrekend.

Bestemmingsreserve solvabiliteitsdepot

In de uitvoeringsovereenkomst is bepaald dat de bijstortingsverplichting, die de werkgever tot en met 31 december 2014 had, via een eenmalige storting van € 196 miljoen bij het pensioenfonds is afgekocht. De eenmalige storting draagt bij aan een solide financiering van de opgebouwde aanspraken vanaf 1 januari 2015, met dien verstande dat de risico's vanaf dat moment worden gedragen door het pensioenfonds. In het geval er sprake is van een dekkingstekort kan het pensioenfonds geen beroep meer doen op de werkgever. Het dekkingstekort wordt in beginsel gefinancierd uit het solvabiliteitsdepot. Ultimo jaar wordt het beleggingsrendement, op basis van het jaarrendement en de waarde van het depot ultimo jaar, toegerekend aan het solvabiliteitsdepot.

Gezien de bestemming van het solvabiliteitsdepot is sprake van een bestemmingsreserve. Echter, gezien het feit dat het bestuur zelfstandig kan beslissen over de aanwending van de middelen, maakt deze reserve wel deel uit van de berekening van de dekkingsgraad.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten 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 premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Als rekenrente voor de voorziening pensioenverplichting wordt gehanteerd de rentetermijnstructuur per 31 december 2017 zoals die door DNB is gepubliceerd;
- Voor mannen en vrouwen is gebruikgemaakt van de door AG gepubliceerde prognosetafels 2016. Om rekening te houden met het gegeven dat de fondspopulatie af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast op basis van de AON-ervaringssterfte;

- De leeftijd op balansdatum is gelijk aan de reglementaire pensioenleeftijd verminderd met de toekomstige duur;
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar;
- Iedereen wordt geacht een partner te hebben, wat betekent dat gerekend wordt met een partnerfrequentie van 100% op de pensioendatum;
- Voor latent wezenpensioen wordt geen voorziening opgenomen;
- Voor toekomstige excasso- en administratiekosten wordt 3% van de nettovoorziening pensioenverplichting opgenomen;
- Voor het in het verleden opgebouwde zogeheten ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de deelnemers een partner zal hebben;
- Inkoop van aanspraken uit spaarkapitaal geschiedt tegen de actuele marktrente;
- Pensioenleeftijd 68.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Gezien de omvang en het draagvlak van het pensioenfonds worden alle risico's voortvloeiende uit de aangegane verplichtingen volledig in eigen beheer gehouden.

Op de balans van het pensioenfonds is ultimo 2017 een herverzekerde voorziening opgenomen van ruim € 1,1 miljoen. Deze voorziening heeft betrekking op de toekomstige inleg van arbeidsongeschikte deelnemers van KPN-Contact, zoals deze periodiek door de herverzekeraar aan het pensioenfonds wordt overgemaakt. Daarnaast bestaat deze voorziening uit ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van het voormalige OPF KPN.

Overige technische voorzieningen

Deze voorziening betreft de voorziening voor ingegane ziektegevallen. Deze voorziening wordt getroffen voor de verwachte toekomstige schadelast voor zieke deelnemers die op de balansdatum korter dan 24 maanden ziek zijn en die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Deze voorziening is gelijkgesteld aan tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling.

Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers

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

Langlopende schulden

Onder de langlopende schuld is het premiedepot opgenomen.

Het premiedepot is onderdeel van de CDC-financieringsafspraken tussen de sociale partners en de werkgever. Afsproken is dat tot en met 31 december 2019 een vaste premie van 23% van de som van de pensioengrondslagen per jaar wordt betaald en gestort in het premiedepot. Uit dit premiedepot wordt jaarlijks de gedempte kostendeckende premie onttrokken. Daarnaast wordt het beleggingsrendement aan dit depot toegevoegd. Wanneer er niet voldoende middelen in het depot aanwezig zijn, dan wordt de opbouw in dat jaar naar evenredigheid van het tekort in het premiedepot gekort. Aan het einde van de afgesproken periode beslist het bestuur in overleg met de sociale partners wat er met een eventueel overschot gebeurt, waarbij expliciet is overeengekomen dat het premiedepot of een gedeelte hiervan in geen geval terugvloeit naar de werkgever.

Gezien het langlopende karakter van het premiedepot (ultimo 2017 nog een verplichting voor twee jaren) is sprake van een langlopende schuld.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

13.4.2.3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte dan wel te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar) bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare-premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Daarnaast streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie in 2017 besloten per 1 januari 2018 een toeslag te verlenen van 0,74% voor actieve deelnemers en 0,81% voor gewezen deelnemers. Er zijn geen inhaaltoeslagen verleend.

Rentetoevoeging

In 2017 zijn de pensioenverplichtingen opgerent met de 1-jaarsrente van de RTS-curve van 1 januari 2017 zijnde -0,217% (2016: -0,06%), wat overeenkomt met een bedrag van -€ 17,3 miljoen.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde 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 marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden jaarlijks beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Per 1 januari 2018 is de pensioenleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar. Het opbouwpercentage is ongewijzigd gebleven. De overgang naar pensioenleeftijd 68 betekent een eenmalige verzwaring van de voorziening met circa € 2,5 miljoen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen. Hierin zijn tevens de collectieve waardeoverdrachten opgenomen.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

13.4.2.4. Kasstroomoverzicht

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

De aan- en verkopen in het kasstroomoverzicht zijn niet direct aan te sluiten met de aan- en verkopen in de toelichting op de balans. De aan- en verkopen in het kasstroomoverzicht hebben betrekking op alle beleggingen van het pensioenfonds, de toelichting op de balans is gesplitst in een deel beleggingen voor risico pensioenfonds en een deel beleggingen voor risico deelnemers. Daarnaast zijn in het kasstroomoverzicht de aan- en verkopen van derivaten gesaldeerd opgenomen, waar deze in de toelichting op de balans wel zijn uitgesplitst.

13.4.3. Toelichting op de balans per 31 december 2017

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2017	717.802	3.498.853	4.086.184	448.461	429.686	9.180.986
Aankopen	185.726	1.399.768	901.075	0	39.371	2.525.940
Verkopen	-103.048	-1.028.662	-699.285	-336.009	-152.046	-2.319.050
Herwaardering	30.965	522.184	66.480	-9.425	-72	610.132
Mutatie neg. derivaten	0	0	0	25.111	0	25.111
Overige mutaties	-3.115	0	0	0	251.525	248.410
Stand per 31 december 2017	828.330	4.392.143	4.354.454	128.138	568.464	10.271.529
Schuldpositie derivaten (credit)						-67.688
Schulden inzake beleggingen (credit)						-482.769
						<u>9.721.072</u>

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

In 2017 bedraagt de negatieve derivatenpositie € 67,7 miljoen (2016: € 42,6 miljoen).

In de overige beleggingen zijn de liquide middelen verantwoord. Het saldo aan overige mutaties in de categorie 'Overige beleggingen' betreft de transacties gedurende 2017 die zijn uitgevoerd binnen de categorie liquide middelen. Daarnaast worden ook de beleggingen in private equity verantwoord onder de overige beleggingen. In 2016 zijn onder de overige beleggingen ook de beleggingen in grondstoffen verantwoord. De schulden inzake beleggingen kunnen verrekend worden met de 'overige beleggingen'.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2016	503.673	3.632.598	3.581.573	218.826	340.164	8.276.834
Aankopen	174.518	211.452	1.889.956	0	4.270	2.280.196
Verkopen	-4.075	-638.422	-1.626.539	-55.887	-153.206	-2.478.129
Herwaardering	44.527	293.225	241.194	242.945	36.076	857.967
Neg. Derivaten	0	0	0	42.577	0	42.577
Overige mutaties	-841	0	0	0	202.382	201.541
Stand per 31 december 2016	717.802	3.498.853	4.086.184	448.461	429.686	9.180.986
Schuldpositie derivaten (credit)						-42.577
						9.138.409

In het totaal saldo zijn de liquide middelen binnen het pensioenfonds ad. € 275 miljoen niet opgenomen.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Directe vastgoedbeleggingen	220	208
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	828.110	717.594
	828.330	717.802

De verkrijgingsprijs van vastgoed bedraagt per balansdatum € 821 miljoen (2016: € 707 miljoen).
De directe vastgoedbeleggingen zijn beleggingen in kantoren in Hoofddorp beheer BV.

Ultimo boekjaar bedragen de onderstaande posten meer dan 5,0% van de totale vastgoedbeleggingen:

	2017		2016	
	€	%	€	%
CBRE	47.890	5,8	43.146	6,0
Q-Park NV	39.626	4,8	60.699	8,5
Vesteda	65.616	7,9	51.187	7,1
Morgan Stanley Prime Property	57.870	7,0	59.815	8,3
	211.002	25,5	214.847	29,9

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	4.392.143	3.498.853
	<u>4.392.143</u>	<u>3.498.853</u>

De verkrijgingsprijs van de aandelen per balansdatum is in totaal € 3.348 miljoen (2016: € 2.710 miljoen).

Er zijn geen aandelenposities met een belang groter dan 5% van de beleggingen in aandelen (2016: geen).

Het pensioenfonds belegt voor € 0,3 miljoen of 0,00% in de werkgever KPN N.V. In 2016 belegde het pensioenfonds voor € 4,8 miljoen of 0,05% in de werkgever KPN N.V.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Vastrentende waarden		
Obligaties	975.059	910.962
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	1.988.337	1.871.960
Deposito's en dergelijke	1.391.058	1.303.262
	<u>4.354.454</u>	<u>4.086.184</u>

De verkrijgingsprijs van de vastrentende waarden per balansdatum is totaal € 4.023 miljoen (2016: € 3.753 miljoen). Het pensioenfonds heeft geen (2016: geen) vastrentende waarden uitgeleend.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de desbetreffende beleggingscategorie:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Duitse staatsobligaties	974.007	22,4	321.536	7,9
Italiaanse staatsobligaties	0	-	297.832	7,3
Nederlandse staatsobligaties	0	-	1.309.004	32,0
Franse staatsobligaties	0	-	309.718	7,6
	<u>974.007</u>	<u>22,4</u>	<u>2.238.090</u>	<u>54,8</u>

De waarde van de beleggingen in TKPI MM Dutch Mortgage Fund bedraagt € 1.391 duizend en is meer dan 5% van het belegd vermogen. Echter, de uiteindelijke beleggingen zijn verspreid over een veelvoud van debiteuren.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	16.403	-8.841
Rentederivaten	45.171	325.761
Swaptions	0	84.215
Overige derivaten	-1.124	4.749
	<u>60.450</u>	<u>405.884</u>

Dit betreft de positieve en negatieve derivatenpositie.

Overige beleggingen

Private Equity	42.642	3.733
Commodity's (grondstoffen, edele metalen)	0	151.390
Overige vorderingen	525.737	274.522
Liquide middelen	85	40
	<u>568.464</u>	<u>429.686</u>

De vorderingen inzake beleggingen worden niet separaat op de balans onder de overige vorderingen gepresenteerd, maar zijn onder de overige beleggingen opgenomen. De vorderingen zijn in alle gevallen kortlopend.

De verkrijgingsprijs van grondstoffen (commodity's) bedraagt € 0,0 miljoen (2016: € 231,7 miljoen).

Onder de 'hedgefondsen' zijn onder andere de beleggingen in private equity verantwoord voor een bedrag van € 36,8 miljoen.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals derivaten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking afgeleide marktnoteringen en van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. In onderstaand overzicht is rekening gehouden met de schulden inzake beleggingen en de negatieve derivaten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	0	101.994	726.336	0	828.330
Aandelen	0	4.392.143	0	0	4.392.143
Vastrentende waarden	975.059	1.988.337	1.391.058	0	4.354.454
Derivaten	15.279	45.171	0	0	60.450
Overige beleggingen	0	0	42.642	43.053	85.695
	<u>990.338</u>	<u>6.527.645</u>	<u>2.160.036</u>	<u>43.053</u>	<u>9.721.072</u>

Onder overig zijn de vorderingen inzake beleggingen, schulden inzake beleggingen en de liquide middelen verantwoord.

	Directe Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings modellen	Overig	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2016					
Vastgoedbeleggingen	0	97.133	620.669	0	717.802
Aandelen	0	3.498.853	0	0	3.498.853
Vastrentende waarden	910.962	1.871.959	1.303.262	0	4.086.183
Derivaten	4.749	316.921	84.215	0	405.885
Overige beleggingen	0	151.390	3.728	0	155.119
	<u>915.711</u>	<u>5.610.494</u>	<u>2.337.636</u>	<u>0</u>	<u>8.863.842</u>

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2016	187.645	117.408	41.299	346.352
Aankopen	375.449	310.803	0	686.252
Verkopen	-66.210	-55.757	0	-121.967
Herwaardering	34.662	13.166	705	48.533
Overige mutaties	0	0	73.650	73.650
Stand per 31 december 2016	<u>531.546</u>	<u>385.620</u>	<u>115.654</u>	<u>1.032.820</u>
Aankopen	28.983	61.074	0	90.057
Verkopen	-78.571	-69.416	0	-147.987
Herwaardering	70.163	13.753	1.558	85.474
Overige mutaties	0	0	44.371	44.371
Stand per 31 december 2017	<u>552.121</u>	<u>391.031</u>	<u>161.583</u>	<u>1.104.735</u>

In het bovenstaande verloopoverzicht is in 2016 onder de aankopen in de aandelen en vastrentende waarden portefeuille de collectieve waardeoverdracht vanuit SVG opgenomen. Het betreft een bedrag van € 653 miljoen.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	€	€

Aandelen

Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen

552.121	531.546
---------	---------

De verkrijgingsprijs van de aandelen per balansdatum is in totaal € 456,2 miljoen (2016: € 495,3 miljoen).

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden

391.031	385.620
---------	---------

De verkrijgingsprijs van de vastrentende waarden per balansdatum is totaal € 371,7 miljoen (2016: € 374,7 miljoen).

Overige beleggingen

Beleggingsfondsen

161.583	115.654
---------	---------

De overige beleggingen betreffen grotendeels participaties in het Savings Fund.

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

1.143	1.569
-------	-------

Het pensioenfonds heeft herverzekeringscontracten afgesloten met betrekking tot het risico van arbeidsongeschiktheid.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	€	€

4. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen op de werkgever
Vordering op de belastingdienst
Herverzekeraar: AO-uitkeringen en claims
Overige vorderingen en overlopende activa

1.403	15.352
793	0
0	66
36	37
<u>2.232</u>	<u>15.455</u>

Vorderingen op de werkgever

Pensioenpremies
Koopsom voorwaardelijk pensioen/extra opbouw

1.403	13.705
0	1.647
<u>1.403</u>	<u>15.352</u>

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

De vordering op de werkgever heeft betrekking op de premieafrekening over 2017 (€ 1,4 miljoen). De reguliere maandpremie over december is door de werkgever in tegenstelling tot 2016 voor het einde van het jaar betaald. Daarnaast is de afrekening (€ 2,8 miljoen) lager dan in 2016.

5. Overige activa

Liquide middelen

31-12-2017	31-12-2016
€	€
1.829	0

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Het banksaldo per 31 december 2016 was negatief en opgenomen als kortlopende schuld.

6. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Bestemmings-reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2016	670.765	203.252	874.017
Bestemming van saldo baten en lasten	223.284	22.358	245.642
Stand per 1 januari 2017	894.049	225.610	1.119.659
Bestemming van saldo baten en lasten	660.887	16.695	677.582
Stand per 31 december 2017	1.554.936	242.305	1.797.241

Met ingang van 2015 is er een bestemmingsreserve gevormd ten behoeve van het solvabiliteitsdepot. De bestemmingsreserve telt wel mee voor de bepaling van de maandelijkse dekkingsgraad. Voor het wel of niet toekennen van een toeslag wordt deze buiten beschouwing gelaten.

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2017	2016
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	120,1	112,5
Reële dekkingsgraad	98,4	87,9
Beleidsdekkingsgraad	118,1	107,0

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

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van een door TKPI doorontwikkelde uitbreiding op het standaardmodel. Deze uitbreiding is noodzakelijk, omdat het pensioenfonds gebruik maakt van opties.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2017	2016
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	1.797.241	1.119.659
Minimaal vereist eigen vermogen	356.507	353.401
Vereist eigen vermogen	1.786.042	1.767.000

Op basis van de actuele financiële positie is de vermogenspositie van het pensioenfonds voldoende. Ultimo 2017 is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad, waardoor er in 2018 nog wel een herstelplan ingediend is.

De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die is vereist voor de volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie. Op basis van deze definitie komt de reële dekkingsgraad ultimo 2017 uit op 98,4% (2016: 87,9%).

Herstelplan

Eind maart 2017 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van deze ingediende stukken heeft DNB ingestemd met dit herstelplan.

Op basis van de situatie begin 2017 was de verwachting dat het pensioenfonds binnen twee jaar een beleidsdekkingsgraad bereikt, gelijk aan het vereist eigen vermogen. Gegeven de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 (118,1%) loopt dit nog steeds op schema.

Op grond van het financieel toetsingskader moet een pensioenfonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. Daarnaast moet het pensioenfonds laten zien dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, alsook dat het pensioenfonds een voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van het MVEV.

Het bestuur heeft de uitslag van de haalbaarheidstoets 2017 besproken in de vergadering van 29 juni 2017 en is van mening dat alle uitslagen binnen de grenzen vallen van de risicohouding zoals die in juni 2015 is vastgesteld in overleg met de sociale partners.

Het bestuur heeft vastgesteld dat de uitslag in worst case scenario (33,0%) versus beleidsgrens van 35% in worst case scenario geen aanleiding is om de risicohouding zoals in overleg met de sociale partners is vastgelegd, te wijzigen.

Voor 2018 dient het pensioenfonds weer een nieuw herstelplan in te dienen bij DNB. Dit herstelplan is eind maart 2018 ingediend bij DNB. Uit dit herstelplan blijkt dat het pensioenfonds het vereist eigen vermogen eind 2018 zal bereiken. Dit herstelplan is nog niet beoordeeld door DNB.

Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

De regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten is opgenomen onder paragraaf 13.4.2.2.

Het resultaat boekjaar van € 677.582 (positief) is als volgt verdeeld:

	<u>2017</u>
	€
Algemene reserve	660.887
Solvabiliteitsdepot	16.695
	<u>677.582</u>

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
7. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7.813.901	7.942.744
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.143	1.569
Overige technische voorzieningen	11.905	12.322
	<u>7.826.949</u>	<u>7.956.635</u>

	2017	2016
	€	€

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Stand per begin boekjaar	7.942.744	7.344.491
Pensioenopbouw	111.370	116.678
Toeslagverlening	61.658	0
Rentetoevoeging	-17.343	-4.366
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-226.342	-223.122
Wijziging marktrente	-102.845	643.477
Wijziging actuariële uitgangspunten	13.768	16.519
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.346	35.613
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	33.237	13.454
	<u>7.813.901</u>	<u>7.942.744</u>

Toeslagverlening

De toeslagverlening voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt gebaseerd op het afgeleide consumentenprijsindexcijfer (periode september - september). Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de grens die nodig is voor toekomstbestendige toeslagverlening (in 2017 120,1%) kan een evenredige toeslag worden toegekend aan de actieve deelnemers. De evenredige toeslag wordt berekend op basis van de beleidsdekkingsgraad.

Voor de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers wordt de toeslag berekend aan de hand van het aanwezige vermogen boven de grens van 110%. De aldus bepaalde toeslag is hoger dan de evenredig berekende toeslag.

De verjaringstermijn van niet-verleende toeslagen is tien jaar. De inhaaltoeslagen worden volgens het gesloten systeem toegekend. De kosten van de inhaaltoeslagen mogen in enig jaar niet meer bedragen dan 20% van het vermogen dat aanwezig is boven de TB-toeslaggrens. Bij het inhalen wordt het fifo-systeem toegepast, dat wil zeggen dat de oudste jaargang eerst wordt hersteld. Hierbij geldt dat een korting beschouwd wordt als negatieve toeslag.

Het bestuur heeft in 2017 op basis van de financiële positie besloten om per 1 januari 2018 een gedeeltelijke toeslag te verlenen, 0,74% voor actieve deelnemers en 0,81% voor gewezen deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,217% (2016: -0,06%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS-curve aan het begin van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

De gemiddelde marktrente is per 31 december 2017 1,5% (2016: 1,3%) en daarmee 0,2%-punt hoger dan per 31 december 2016. Als gevolg van deze stijging van de marktrente is € 103 miljoen vrijgevallen aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

De belangrijkste actuariële uitgangspunten die gewijzigd zijn, zijn de wijziging inzake het beleid aangaande hertrouwen en de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68.

De wijziging van het beleid inzake hertrouwen betekent een eenmalige verzwaring van de voorziening van € 11,3 miljoen. De overgang naar pensioenleeftijd 68 betekent een eenmalige verzwaring van de voorziening met circa € 2,5 miljoen.

	2017	2016
	€	€
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	897	38.430
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-3.243	-2.817
	<u>-2.346</u>	<u>35.613</u>
<i>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-5.051	-1.214
Arbeidsongeschiktheid	-2.005	-2.565
Mutaties	40.293	17.233
	<u>33.237</u>	<u>13.454</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen, exclusief het herverzekerde deel van de technische voorziening en de overige technische voorziening, is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2017		2016	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	1.701.417	14.013	1.712.083	14.668
Gepensioneerden	3.490.644	19.660	3.572.955	19.192
Slapers	2.621.840	39.244	2.657.706	38.767
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>7.813.901</u>	<u>72.917</u>	<u>7.942.744</u>	<u>72.627</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling betreft een gecombineerde regeling. Tot het salarisdeel van € 45.378 betreft het een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling (artikel 10 Pensioenwet: uitkeringsovereenkomst) en vanaf € 45.378 betreft het een beschikbare-premieregeling (artikel 10 Pensioenwet: premieovereenkomst).

De pensioenleeftijd bedraagt 67 jaar, uitstel en vervroeging is mogelijk en er is geen sprake van een toetredingsleeftijd. Per 1 januari 2018 bedraagt de pensioenleeftijd 68 jaar.

Jaarlijks wordt in de middelloonregeling een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Het pensioengevend salaris betreft het vaste maandsalaris, verhoogd met 75% van het cao-budget. Daarnaast zijn bepaalde variabele en vaste salariscomponenten pensioengevend. De franchise bedraagt voor 2017 € 13.449 en met ingang van 2017 is er sprake van een maximum pensioengevend salaris van € 103.317.

De beschikbare-premieregeling heeft een leeftijdsafhankelijke staffel. Het saldo wordt voor (gewezen) deelnemers omgezet op de pensioendatum tegen de dan geldende omzettingfactoren. Het bestuur is bevoegd om deze omzettingfactoren aan te passen. De inkooptarieven voor de BPR- en de IPS-regeling worden vastgesteld op de maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur. Door de directe overgang op de maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur is voor de opgebouwde pensioenkapitalen een compensatieregeling vastgesteld.

Er is sprake van een recht op nabestaanden- en wezenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin over de opgebouwde aanspraken toeslag wordt verleend.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (cpi), zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element (afhankelijk van ABTN).

Indien het consumentenprijsindexcijfer minder is dan 2%, kan de toeslag voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers extra worden verhoogd met maximaal 0,25%. Hierbij zal de totale toeslag het percentage van 2% niet overschrijden.

Per 1 januari 2018 is een toeslag van 0,74% voor actieve deelnemers en 0,81% voor gewezen deelnemers verleend.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkinggraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in zijn jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Omdat voor de bepaling van de toeslagenachterstand een 10-jaars periode geldt, is in de kolom met de cumulatieve verschillen, de periode vanaf 2009, het eerste jaar waarin sprake was van onvolledige toeslagverlening, samengeteld.

De percentages uit het verleden van het pensioenfonds en Ondernemingspensioenfonds KPN zijn naar rato samengevoegd opgenomen.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Actieven				
2009	2,82	-	2,82	2,82
2010	0,07	-	0,07	2,89
2011	1,35	-	1,35	4,28
2012	2,47	-	2,47	6,86
2013	2,13	-	2,13	9,13
2014	1,08	0,34	0,74	9,94
2015	0,57	0,38	0,19	10,15
2016	0,39	-	0,39	10,58
2017	-	-	-	10,58
2018	1,47	0,74	0,73	11,37

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers				
2009	2,82	-	2,82	2,82
2010	0,32	-	0,32	3,15
2011	1,60	-	1,60	4,80
2012	2,47	-	2,47	7,39
2013	2,13	-	2,13	9,68
2014	1,33	0,42	0,91	10,67
2015	0,82	0,55	0,27	10,97
2016	0,64	-	0,64	11,68
2017	-	-	-	11,68
2018	1,47	0,81	0,66	12,41

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het pensioenfonds heeft herverzekeringscontracten afgesloten met betrekking tot het risico van arbeidsongeschiktheid. De mutatie van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen wordt hieronder toegelicht.

	2017	2016
	€	€
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	1.569	2.016
Rentetoevoeging	-2	-1
Onttrekking voor pensioenuitkering en opslag uitvoeringskosten	-423	-427
Wijziging marktrente	-1	31
Overige mutaties voorziening pensioenverplichting	0	-50
Toeslagverlening	0	0
Stand per einde boekjaar	1.143	1.569

De herverzekerde voorziening bestaat uit 2 onderdelen:

- het herverzekerde risico van huidige arbeidsongeschikte deelnemers van het voormalige KPN-contact, ter grootte van circa € 0,9 miljoen;
- de contante waarde van ingegane en herverzekerde arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van 2 deelnemers van het voormalige OPF KPN, ter grootte van circa € 0,3 miljoen.

Overige technische voorzieningen

	2017	2016
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand per begin boekjaar	12.322	12.388
Opbouw van de voorziening	0	-66
Overige actuariële wijzigingen	-417	0
Stand per einde boekjaar	11.905	12.322

Deze voorziening betreft de voorziening voor ingegane ziektegevallen. De voorziening heeft overwegend een langlopend karakter.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	1.104.735	1.032.820

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een beschikbare-premieregeling (premieovereenkomst). De regeling is bedoeld voor deelnemers met een salaris boven de BPR-grens.

De premie is gebaseerd op een leeftijdsafhankelijke premiestaffel en wordt jaarlijks ingelegd in de door vermogensbeheerder TKPI uitgevoerde regeling. Het pensioenfonds ontvangt jaarlijks de premie van de werkgever en maakt deze over aan de vermogensbeheerder. De deelnemer betaalt geen aankoop en/of verkoopkosten. De kosten van beleggen (total expense ratio) worden direct verrekend in het rendement. Deze beleggingskosten zijn afhankelijk van het depot waarin wordt belegd.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is naast de premie afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Pensioenfonds KPN gaat de mogelijkheid aanbieden om op de pensioengerechtigde leeftijd een variabele pensioenuitkering in te kopen. Zij streefde hierbij naar een implementatiedatum van 1 januari 2018. In november 2017 heeft het bestuur besloten de invoering van de variabele uitkering uit te stellen tot ten minste 1 juli 2018. De reden voor dit besluit is dat er nog veel onbeantwoorde vragen zijn. Zo is er onduidelijkheid vanuit de wetgever, bijvoorbeeld over de manier van berekenen van een variabel pensioen. Ook de regels omtrent de communicatie over de variabele uitkering zijn nog niet duidelijk genoeg. Dit betekent dat de deelnemer tot de datum van daadwerkelijke invoering van de variabele uitkering een shoprecht heeft om elders met het opgebouwde kapitaal een variabele pensioenuitkering in te kopen.

Tussentijds opnemen van het kapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

	2017	2016
	€	€
Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Stand per begin boekjaar	1.032.820	346.352
Inleg en stortingen	23.433	663.092
Uitkeringen en onttrekkingen	-36.992	-25.155
Beleggingsresultaten risico deelnemers	85.474	48.531
Stand per einde boekjaar	1.104.735	1.032.820

9. Langlopende schulden

Premiedepot

Stand per begin boekjaar	65.765	48.955
Totaal toegevoegde premie	118.136	119.584
Rendement in boekjaar	1.343	2.870
	185.244	171.409
Gedempte kostendekkende premie t.b.v. het resultaat	-99.646	-105.296
Nog te verrekenen met premiedepot	-160	-348
Stand per einde boekjaar	85.438	65.765

De totale premie die via het premiedepot betaald is, bedraagt € 118.136. De gedempte kostendekkende premie is uit het premiedepot onttrokken. In de totale premie is ook een bedrag opgenomen aan voorlopige afrekening 2017. Het deel van dit bedrag dat toegerekend moet worden aan het premiedepot wordt bepaald op basis van de gedempte kostendekkende premie. Op het moment dat deze definitief is bepaald vindt nog een afrekening plaats.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Derivaten	67.688	42.577

10. Derivaten

11. Overige schulden en overlopende passiva

Schulden inzake beleggingen	482.769	0
Vooruitontvangen posten	10.073	71
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.549	4.605
Schulden aan kredietinstellingen	0	7.388
Overige schulden en overlopende passiva	2.026	1.310
	499.417	13.374

Eind 2017 heeft het pensioenfonds beleggingen met een aanschafwaarde € 482,8 miljoen gekocht. Ultimo 2017 diende de financiële afwikkeling van deze aankoop nog plaats te vinden.

De vooruitontvangen posten bestaan voornamelijk uit de vooruitbetaalde premie van januari 2018. Dit betreft een bedrag van € 10 miljoen.

De post 'Belastingen en premies sociale verzekeringen' betreft de nog af te dragen loonheffing, die maandelijks achteraf overgemaakt wordt naar de Belastingdienst.

Pensioenfonds KPN heeft een Intraday-limiet van € 10.500 bij zijn huisbankier.

13.4.3.1. Risicobeheer

Op jaarbasis voert het pensioenfonds hernieuwd een uitgebreide risicoanalyse uit, waarvan de ALM-studie onderdeel is. De uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het fonds en de toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN van het fonds. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Toeslagbeleid.

Risicomanagement maakt een integraal deel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel primair verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid. Hierbij wordt het bestuur ondersteund door zijn adviseurs. Dit kan gezien worden als de eerste line of defence.

Het bestuur heeft de overall monitoring en borging van het IRM-proces belegd bij de Audit en Financiële Commissie (AFC) en daarnaast de 11 hoofdrisico's toebedeeld aan de verschillende commissies en daarbij per hoofdrisico een proceseigenaar benoemd met als taak onder andere het monitoren van en rapporteren over het desbetreffende risico aan de commissie en indirect aan het bestuur.

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 door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders. De mandaten zijn gericht op actief/passief vermogensbeheer.

Solvabiliteitsrisico's

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 op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd.

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

Voor de bepaling van de dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemers en het herverzekerde deel.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	112,5	111,9
Premie	-0,6	-0,3
Uitkeringen en kosten	0,3	0,4
Toeslagverlening	-0,8	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	7,2	11,7
Wijziging a.g.v. wegvallen middeling	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	1,3	-8,5
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Waardeoverdrachten	-	-0,9
Overige oorzaken	0,2	-1,2
Toevoegen beleggingen/verplichtingen risico deelnemers en herv. deel	-	-0,6
Dekkingsgraad per 31 december	120,1	112,5

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de pensioenfondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2017	2016
	%	%
S1 Renterisico	2,8	2,3
S2 Risico zakelijke waarden	16,1	16,1
S3 Valutarisico	3,8	3,6
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3,4	3,2
S6 Verzekeringstechnisch risico	2,7	3,0
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	1,6	1,6
Diversificatie-effect	-10,4	-10,1
Totaal	20,0	19,7

Bovenstaande uitkomsten moeten geïnterpreteerd worden als bedragen op een schaal van € 100: dit betekent dat het vereist eigen vermogen € 20,00 is per € 100,00 verplichting en gelijk staat aan een dekkingsgraad van 120,0%.

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:
 $S1^2 + S2^2 + (0,5 \times 2 \times S1 \times S2) + S3^2 + S4^2 + S5^2 + S6^2 + S10^2$.

	2017	2016
	€	€
Vereist pensioenvermogen	10.717.726	10.756.455
Voorziening pensioenverplichting	8.931.684	8.989.455
Vereist eigen vermogen	1.786.042	1.767.000
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	1.797.241	1.119.659
Overschot/tekort	11.199	-647.341

Het Vereist Eigen Vermogen (VEV) is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds minimaal moet beschikken. Indien een pensioenfonds niet over dit vermogen beschikt is er sprake van een reservetekort en moet het een herstelplan indienen bij de toezichthouder.

Het VEV is het vermogen dat hoort bij de evenwichtssituatie van een pensioenfonds. In deze situatie is het eigen vermogen zodanig dat het over 1 jaar met een zekerheid van 97,5% meer bezittingen heeft dan verplichtingen. Per ultimo december 2017 is met het standaardmodel per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van de voorgeschreven (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit.

Diversificatievoordeel ontstaat doordat in het standaardmodel met behulp van een (wortel)formule wordt verondersteld dat niet alle risico's gelijktijdig optreden. In de formule wordt verondersteld dat een daling van de marktwaarde van zakelijke waarden samengaat met een daling van de rente. De samenhang

(correlatie) tussen het renterisico en het zakelijke waarden risico/kredietrisico is 0,4. Daarnaast is de correlatie tussen zakelijke waarden en het kredietrisico 0,5. Voor de overige risicofactoren wordt geen samenhang verondersteld. Op deze wijze is er diversificatie tussen verschillende risicofactoren, d.w.z. dat niet alle risico's gelijktijdig opgetreden, meegenomen in de formule.

Het VEV is 20,0% en is gebaseerd op de strategische portefeuille. Indien dit op basis van de feitelijke portefeuille was gedaan, zou het vereist eigen vermogen 20,6% zijn geweest.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custodyrisico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

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

Voor het renterisico geldt een rentestand-afhankelijk afdekkingsbeleid. Momenteel is 49% van het renterisico afgedekt door middel van een combinatie van de vastrentende beleggingen en renteswaps. Bij de bepaling van de mate (ex-ante) van de gewenste renteafdekking wordt geen rekening gehouden met de effecten van de UFR-methodiek. Het pensioenfonds focust op de marktwaardering van de pensioenverplichtingen.

Gedurende het jaar maakte het fonds naast de vastrentende waarden en renteswaps nog gebruik van swaptions. Op 19 december 2017 heeft het fonds de swaptions verkocht.

De waardemutatie van de beleggingen en verplichtingen (op basis van het strategische beleid) in het FTK-scenario wordt weergegeven in de onderstaande tabel. De mate van renteafdekking in het FTK-scenario is circa 45,1% (2016: 41,0%).

De duratie en het effect van de renteafdekking wordt in de onderstaande tabel samengevat.

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	2.903.900	6,6	1.790.435	7,3
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.949.071	11,6	2.200.412	28,9
(Nominale) pensioenverplichtingen	7.813.901	17,7	7.942.744	17,8

De bepaling van de duratie is in 2017 in overeenstemming gebracht met de berekeningswijze voor de jaarstaten. Indien dezelfde berekeningswijze voor 2016 wordt gehanteerd, dan komt de duratie vóór derivaten uit op 6,6 en na derivaten uit op 10,9.

Gerealiseerde renteafdekking

Op basis van de werkelijke renteontwikkeling kan de gerealiseerde renteafdekking worden berekend.

Deze kan afwijken van de feitelijke afdekking doordat in de feitelijke renteafdekking geen rekening wordt gehouden met niet parallelle verschuiving van de rentetermijnstructuur (de verandering van rentes met verschillende looptijden kunnen van elkaar verschillen). Daarnaast kan de renteverandering van een staats- of bedrijfsobligatie (risico-opslagen) anders zijn dan van de swaprente.

De gerealiseerde afdekking over 2017 bedroeg circa 33% (in 2016: 47%). Hierbij is bij de vastrentende beleggingen en verplichtingen alleen rekening gehouden met de waardeverandering als een gevolg van een verandering van de swaprente. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is hiervoor gebaseerd op marktwaardering en houdt geen rekening met de effecten van de UFR-methodiek.

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

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	68.616	1,6	123.495	3,0
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	549.467	12,6	504.291	12,3
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.305.687	30,0	1.259.877	30,8
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.627.446	37,4	1.541.516	37,8
Resterende looptijd > 20 jaar	803.238	18,4	657.005	16,1
	4.354.454	100,0	4.086.184	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het langetermijnkarakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in onderstaand overzicht weergegeven.

De resterende looptijd van de pensioenverplichtingen (excl. hervverzekerde pensioenverplichtingen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	1.099.168	14,0	1.076.944	13,5
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.211.218	15,5	1.235.723	15,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.450.111	31,3	2.497.122	31,4
Resterende looptijd > 20 jaar	3.065.309	39,2	3.145.277	39,5
	7.825.806	100,0	7.955.066	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Het risico zakelijke waarden is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de marktwaarde van de beleggingen in vreemde valuta daalt door een waardedaling van andere valuta's ten opzichte van de euro.

Binnen de categorie aandelen wordt de valutaexposuur naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor de helft afgedekt. Het valutarisico van de private equity beleggingen wordt niet afgedekt.

De beleggingen in vastrentende waarden luiden hoofdzakelijk in euro's (of dat de valutarisico's voor het grootste gedeelte worden afgedekt). De valuta van obligaties uit opkomende landen wordt minimaal voor 80% afgedekt. De inflatiegerelateerde obligaties zijn genoteerd in euro's.

Voor de vastgoedbeleggingen worden de valutarisico's afgedekt. In het discretionaire vastgoedmandaat wordt bij de start van elke belegging in een vastgoedfonds besloten of de valuta wel of niet afgedekt wordt. Voor de beleggingen in beursgenoteerd vastgoed wordt het valutarisico van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen afgedekt.

Het totaalbedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt voor afdekking 50% (2016: 52%). Het bedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt na afdekking 80% (2016: 76%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 16,4 miljoen (2016: € -8,8 miljoen).

De valutapositie per 31 december 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven. Deze tabel is samengesteld op basis van de beleggingen in aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Derivaten en liquide middelen zijn in het overzicht niet opgenomen.

	2017		
	Totaal	Valuta-derivaten	Nettopositie
	Voor		
	afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	4.770.047	2.957.558	7.727.605
GBP	486.697	-347.178	139.519
JPY	346.863	-213.550	133.313
USD	2.835.979	-2.252.661	583.318
Overige	1.177.983	-144.169	1.033.814
Totaal niet EUR	4.847.522	-2.957.558	1.889.964
	9.617.569	0	9.617.569

De valutapositie per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven. Deze tabel is samengesteld op basis van de beleggingen in aandelen, vastrentende waarden, commodity's en vastgoed. Derivaten en liquide middelen zijn in het overzicht niet opgenomen.

	2016		
	Totaal	Valuta-derivaten	Nettopositie
	Voor		
	afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	4.436.130	2.026.092	6.462.222
GBP	435.189	-268.740	166.449
JPY	251.778	-120.948	130.830
USD	2.304.873	-1.544.367	760.506
Overige	1.029.991	-92.036	937.954
Totaal niet EUR	4.021.831	-2.026.092	1.995.740
	8.457.962	0	8.457.962

In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld voor het maximale percentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingscommissie op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De schulden inzake beleggingen zijn in onderstaande tabellen meegenomen.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Europa	5.572.134	57,4	5.046.193	55,3
Afrika	107.208	1,1	81.800	0,9
Noord-Amerika	2.398.543	24,7	2.167.122	23,7
Zuid-Amerika	177.008	1,8	179.994	2,0
Azië	1.214.559	12,5	889.405	9,7
Oceanië	148.117	1,5	93.449	1,0
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	9.617.569	99,0	8.457.963	92,6
Derivaten	60.450	0,6	405.884	4,4
Overige beleggingen	43.053	0,4	274.562	3,0
Totaal	9.721.072	100,0	9.138.409	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Energie	351.452	3,6	341.920	3,7
Bouw- en grondstoffen	273.451	2,8	378.479	4,1
Industrie	650.694	6,7	406.366	4,5
Duurzame consumentengoederen	633.736	6,5	458.281	5,0
Consumentengebruiksgoederen	632.833	6,5	609.731	6,7
Gezondheidszorg	458.153	4,7	406.722	4,5
Vastgoed	943.592	9,7	762.233	8,3
Informatietechnologie	919.552	9,5	627.242	6,9
Telecommunicatie	197.970	2,0	216.990	2,4
Nutsbedrijven	181.142	1,9	156.014	1,7
Overheid en overheidsinstellingen	1.386.807	14,3	1.333.367	14,6
Financiële instellingen	1.049.948	10,8	970.442	10,6
Liquiditeiten	40.659	0,4	0	-
Overige	1.897.580	19,6	1.790.176	19,6
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	9.617.569	99,0	8.457.963	92,6
Derivaten	60.450	0,6	405.884	4,4
Overige beleggingen	43.053	0,4	274.562	3,0
Totaal	9.721.072	100,0	9.138.409	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Kantoren	128.982	15,6	96.587	13,5
Winkels	288.204	34,8	220.588	30,7
Woningen	221.945	26,8	161.337	22,5
Industrieel	135.600	16,4	112.016	15,6
Overige	19.272	2,3	15.396	2,1
Parkeren	1.005	0,1	75.829	10,6
Hotels	5.783	0,7	7.885	1,1
Gediversificeerd	27.539	3,3	28.164	3,9
Totaal	828.330	100,0	717.802	100,0

Het vastgoed bevindt zich voor 60% in Europa, 15% in Noord-Amerika en voor 15% in Azië. Daarnaast wordt 10% belegd in beursgenoteerd vastgoed in ontwikkelde landen. Vanwege het risico van leverage binnen de directe vastgoedportefeuille wordt de allocatie gekenmerkt als indirect vastgoed (conform voorschriften van DNB).

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In verband met de afbouw van de beleggingen in grondstoffen, is er voor de bepaling van het vereist eigen vermogen geen rekening gehouden met het grondstoffenrisico.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico op 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 en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico's is het afwikkelingsrisico ('settlementrisico'). Dit houdt het risico in dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen kan lijden.

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps en het uitlenen van effecten ('securities lending'). Het gevoerde tegenpartijbeleid houdt rekening met de risicopremies waardoor het meer inspeelt op de actualiteit.

Ter afdekking van het afwikkelingsrisico wordt door het pensioenfonds belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Zuid-Amerika	120.910	2,8	120.364	2,9
Noord-Amerika	450.180	10,3	384.808	9,4
Oceanië	25.470	0,6	20.462	0,5
Europa	3.534.130	81,2	3.345.751	81,9
(Zuid-Oost) Azië	152.026	3,5	162.664	4,0
Afrika	71.738	1,6	52.135	1,3
Totaal	4.354.454	100,0	4.086.184	100,0

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Energie	126.388	2,9	140.103	3,4
Bouw- en grondstoffen	44.796	1,0	40.857	1,0
Industrie	81.960	1,9	69.924	1,7
Duurzame consumentengoederen	111.893	2,6	83.333	2,0
Consumentengebruiksgoederen	178.362	4,1	167.349	4,1
Vastgoed	10.402	0,2	0	-
Informatietechnologie	51.369	1,2	42.108	1,0
Telecommunicatie	90.116	2,1	89.003	2,2
Nutsbedrijven	93.953	2,2	90.811	2,2
Overheid en overheidsinstellingen	1.386.808	31,9	1.333.366	32,6
Financiële instellingen	285.610	6,6	242.943	6,0
Liquiditeiten	40.659	0,9	0	-
Overige	1.852.138	42,4	1.786.387	43,8
Totaal	4.354.454	100,0	4.086.184	100,0

Een kredietrating wordt toegekend door een ratingbureau. De drie belangrijkste ratingbureau's zijn S&P, Moody's en Fitch.

Indien er meerdere ratings beschikbaar zijn, hanteert het pensioenfonds de volgende methodiek:

15. Drie ratings: de mediaan is leidend

16. Twee ratings: de laagste rating is leidend

Op het moment dat er geen rating beschikbaar is, dan zal er een gefundeerde inschatting van de rating worden gemaakt die overeenkomt met het kredietrisico van de desbetreffende obligatie.

De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2017 gepubliceerd door Standard & Poor's is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
AAA	1.364.319	31,3	639.050	15,6
AA	1.547.930	35,6	1.828.380	44,8
A	473.465	10,9	412.469	10,1
BBB	448.705	10,3	737.446	18,1
BB	213.773	4,9	202.308	5,0
B	198.090	4,6	175.788	4,3
CCC	50.366	1,2	42.101	1,0
CC	300	-	5.979	0,2
C	417	-	52	-
D	3.530	0,1	257	-
Geen rating	53.559	1,1	42.354	0,9
Totaal	4.354.454	100,0	4.086.184	100,0

De beleggingen met "Geen rating" betreffen met name cash en nog niet afgewikkelde transacties in aandelen en vastrentende waarden.

In de solvabiliteitstoets is eind 2017 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels 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.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Daarnaast is de hoogte van de dekkingsgraad van het

pensioenfondsen ook van belang bij het toekennen van de toeslag. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voordeliger is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Uit 2017 bedraagt de reële dekkingsgraad 98,4% (31 december 2016: 87,9%).

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico uit 2017.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Uit 2017 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	974.007	8,6	921.514	9,0

Het pensioenfonds is zich bewust van het gegeven dat bepaalde beleggingen groter zijn dan 2% van het balanstotaal en neemt dit mee in de analyse van het beleggingsbeleid. Het pensioenfonds is van mening dat de beleggingen in voldoende mate zijn gediversifieerd.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en daarom wordt er geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het pensioenfonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Uit 2017 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het pensioenfonds: 74% - 26% (2016: 74% - 26%).

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Het pensioenfonds heeft de genoemde werkzaamheden uitbesteed aan TKP en TKPI. Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. Het uitbestedingsrisico wordt gemitigeerd door de afspraken (kwaliteitseisen) in de uitvoeringsovereenkomst en de daaraan verbonden Service Level Agreement (SLA). Monitoring van de uitvoering door het bestuur van het pensioenfonds vindt plaats op basis van de periodieke rapportages van de externe uitvoeringsorganisaties over de uitgevoerde werkzaamheden. Tevens ontvangt het pensioenfonds van de uitvoeringsorganisaties TKP en TKPI een ISAE 3402 type II-rapport. De ISAE 3402-rapportage geeft inzicht in de wijze van beheersing van de operationele risico's en geeft aan of de uitvoeringsorganisatie 'in control' is. Een externe onafhankelijke accountant certificeert de ISAE 3402-rapportage.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën af wordt geweken van het beleid volgens de benchmark. Een gedeelte van de portefeuille van het pensioenfonds wordt actief beheerd. De standaardtoets is gebaseerd op de risico's in de benchmark en indien daarvan wordt afgeweken, ontstaat derhalve een extra beleggingsrisico.

Hierbij kunnen managers afwijken van een bepaalde benchmark, zodat zij hun kennis kunnen inzetten om een hoger rendement te behalen. Bij actief beheerde beleggingen worden er grenzen gesteld aan de mate van afwijking. Dit geldt zowel voor de TKPI- beleggingsfondsen als voor de individuele managers. Het risico dat gepaard gaat met actieve beleggingen op pensioenfonds niveau wordt begrensd door een limiet te stellen op de stijging in het vereist eigen vermogen door deze beleggingen. Naast een risicobudget op totaalniveau blijven de grenzen gelden zoals ze al bestonden voor de TKPI beleggingsfondsen en de grenzen die de individuele managers krijgen.

De beoogde tracking error van het pensioenfonds bedraagt eind 2017 0,6% (2016: 0,6%) op pensioenfonds niveau. Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van tweemaal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico

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

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. De hoofdregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het pensioenfonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- 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.

- Swaps: 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.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	< 26 febr. 2018	1.276.538	16.403	17.176	773
Rentederivaten	> 2 okt 2033 en < 12 juli 2067	2.442.500	45.171	110.567	65.396
Overige derivaten	< maart 2018	0	-1.124	395	1.519
		<u>3.719.038</u>	<u>60.450</u>	<u>128.138</u>	<u>67.688</u>

Ultimo 2017 zijn zekerheden ontvangen voor de renteswaps en valutaderivaten voor een bedrag van € 97,2 miljoen (2016: € 412,7 miljoen). Er is ultimo 2017 voor een bedrag van € 42,8 miljoen collateral gesteld (2016: € 5,4 miljoen).

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2016:

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	< 23 febr. 2017	637.772	-8.841	448	9.288
Rentederivaten	> 12 feb 2035 en < 22 mei 2045	2.179.500	325.762	357.576	31.815
Swaptions	> 28 jan 2019 en < 8 jan 2020	347.500	84.215	84.215	0
Overige derivaten	0	0	4.748	6.222	1.475
		<u>3.164.772</u>	<u>405.884</u>	<u>448.461</u>	<u>42.577</u>

13.4.4. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft met ingang van 1 januari 2013 een (modulair opgebouwde) Uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP voor onbepaalde tijd. Het betreft een langlopende overeenkomst inzake pensioenadministratie en bestuursondersteuning voor een periode van onbepaalde tijd met een opzegtermijn van één jaar. De vergoeding voor 2017 van TKP bedraagt € 6,4 miljoen (2016: € 5,9 miljoen).

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst afgesloten met TKPI. Deze overeenkomst heeft een onbepaalde looptijd, maar is op elk gewenst moment opzegbaar.

Investeringsverplichtingen

Het pensioenfonds heeft ultimo 2017 investeringsverplichtingen ter grootte van € 234 miljoen, waarvan € 56 miljoen voor vastgoedbeleggingen en € 178 miljoen voor private equity beleggingen.

13.4.5. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met KPN NV ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- KPN NV is verplicht al haar werknemers waarop de KPN-cao van toepassing is aan te melden voor deelneming in het pensioenfonds;
- KPN NV is verplicht de deelnemers aanspraken op pensioen toe te kennen overeenkomstig de geldende statuten en pensioenreglementen;
- KPN NV verplicht zich om het pensioenfonds alle gegevens inzake werknemers welke het bestuur van het pensioenfonds nodig acht voor de uitvoering van de pensioenregeling tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken;
- KPN NV verplicht zich jaarlijks premie aan het pensioenfonds te voldoen. De voorschotpremie bedraagt de geschatte som van de premiegrondslagen pensioenaanspraken van de deelnemers, vermenigvuldigd met het pensioenpremiepercentage. Het pensioenpremiepercentage zal jaarlijks voor aanvang van het kalenderjaar worden vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds aan de hand van de methode zoals omschreven in de ABTN, waarbij tevens de uitgangspunten volgens het dynamisch financieringsmodel in aanmerking worden genomen. Binnen 5 maanden na afloop van het kalenderjaar wordt de premie definitief vastgesteld;
- indien de vermogenspositie van het pensioenfonds daartoe aanleiding geeft, kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten tot een restitutie aan KPN NV of tot een verlaging van de premie, met inachtneming van de hierover opgenomen bepalingen in de ABTN en in overeenstemming met wettelijke regelingen. Het pensioenfonds kan niet eerder tot het verlenen van premierestitutie en verlaging van de premie overgaan, dan nadat eerst een eventuele achterstand in de toeslagverlening is ingelopen en vervolgens de vermogenspositie nog boven het gewenst eigen vermogen ligt;
- het pensioenfonds biedt de deelnemers de mogelijkheid om, zolang de arbeidsovereenkomst voortduurt, door middel van individueel pensioensparen een spaarsaldo te verwerven. KPN NV draagt zorg voor periodieke of incidentele inhouding van de bijdragen op het salaris van de deelnemer en afdracht daarvan aan het pensioenfonds.

13.4.6. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017

	2017	2016
	€	€
12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		
Premiebijdragen (werkgever en werknemer)	91.141	104.566
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	76.213	85.441
Afrekening vorig boekjaar	110	92
Koopsom Zacht Pensioen	14.092	19.372
Overige premiecomponenten	0	24
Koopsom extra aanspraken	170	-363
Premiecorrectie boekjaar 2015	209	0
Correctie premiedepot 2016	347	0
	91.141	104.566
Kostendekkende premie	161.224	145.073
Gedempte premie	99.646	105.296
Feitelijke premie	99.646	105.296

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Kostendekkende premie

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	136.391	118.429
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	21.083	20.247
Opslag voor uitvoeringskosten	3.750	6.397
Totaal kostendekkende premie	161.224	145.073

De feitelijke premie is de premie voor de basisregeling (voor risico pensioenfonds € 91,1 miljoen en risico deelnemers € 0,4 miljoen). De feitelijke premie voor risico pensioenfonds is inclusief een opslag voor kosten van € 5,8 miljoen. Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie.

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit de pensioenpremie huidig jaar (€ 76,2 miljoen) en de pensioenpremie BPR (€ 23,4 miljoen).

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

	2017	2016
	€	€
13. Premiebijdragen risico deelnemers		
Pensioenpremie BPR	23.433	19.855
Pensioenpremie IPS	353	475
	<u>23.786</u>	<u>20.330</u>

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2017	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	20.751	41.763	-11.442	-1.930	49.142
Aandelen	0	540.340	-16.343	-6.012	517.985
Vastrentende waarden	865	82.863	-10.350	-8.668	64.710
Overige beleggingen	-872	2.591	-2.669	-45	-995
Derivaten	30.587	-7.613	-263	-1.812	20.899
Niet nader toe te rekenen kosten vermogensbeheer	0	0	-3.996	0	-3.996
	<u>51.331</u>	<u>659.944</u>	<u>-45.063</u>	<u>-18.467</u>	<u>647.745</u>

De kosten vermogensbeheer en de transactiekosten zijn op basis van volledige doorkijk per beleggingscategorie weergegeven.

Daarnaast is een deel van de algemene kosten (kosten bestuur en commissies, advieskosten en kosten toezichthouders) opgenomen onder de vermogensbeheerkosten. Het gaat hierbij om een bedrag van € 1.136 duizend (2016: € 1.028 duizend), dat bepaald is door deze algemene kosten, op basis van de totale verhouding tussen pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten, te verdelen.

De kosten van vermogensbeheer die rechtstreeks bij het pensioenfonds in rekening gebracht zijn, zijn tevens in het totaalbedrag opgenomen en bedragen in 2017 € 12,0 miljoen (2016: € 10,3 miljoen). Deze kosten bestaan voor het grootste gedeelte uit de fee voor de fiduciair en vermogensbeheerder (€ 12,0 miljoen, inclusief custody fee) en tot slot kosten voor contributies die betrekking hebben op het vermogensbeheer en een vrijval in de vermogensbeheerkosten van 2016.

De (geschatte) transactiekosten worden gerapporteerd in euro's als een percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. Het aandeel aan geschatte kosten is beperkt. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren.

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	14.020	50.655	-8.114	0	56.561
Aandelen	131	303.117	-12.655	-331	290.262
Vastrentende waarden	-579	248.257	-7.218	-2.237	238.223
Overige beleggingen	-1.325	37.283	-1.319	-46	34.593
Derivaten	44.200	243.128	-183	-182	286.963
Niet nader toe te rekenen kosten vermogensbeheer	0	0	-3.541	0	-3.541
	56.447	882.440	-33.030	-2.796	903.061

De indirecte beleggingsopbrengsten zijn verhoogd met het bedrag van de indirecte vermogensbeheer-kosten. In de toelichting op de balans is dit niet het geval.

15. Beleggingsresultaten risico deelnemers

2017	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Aandelen	0	70.163	0	0	70.163
Vastrentende waarden	0	13.753	0	0	13.753
Overige beleggingen	0	1.558	0	0	1.558
Kosten vermogensbeheer	0	0	-938	0	-938
	0	85.474	-938	0	84.536

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Aandelen	0	34.662	0	0	34.662
Vastrentende waarden	0	13.165	0	0	13.165
Overige beleggingen	0	705	0	0	705
Kosten vermogensbeheer	0	0	-412	0	-412
	0	48.532	-412	0	48.120

Binnen de beleggingsportefeuille voor risico deelnemers betaalt de deelnemer geen aan- en verkoopkosten.

	2017	2016
	€	€
16. Baten uit herverzekering		
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-426	-448

17. Overige baten

Interest waardeoverdrachten
Interest premies
Andere baten

2017	2016
€	€
0	9
69	30
1.206	9
1.275	48

De andere baten bestaan uit een bate inzake terugbetaling van btw.

18. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen
Prepensioen
Partnerpensioen
Nabestaandenpensioen
Wezenpensioen
Arbeidsongeschiktheidspensioen
WAO-aanvulling
Anw-aanvulling
Afkkoop pensioenen en premierestitutie
Overige uitkeringen

2017	2016
€	€
187.744	187.556
31	554
25.725	24.558
434	0
615	592
1.310	1.305
3.008	2.939
314	330
1.260	588
36	13
220.477	218.435

Per 1 juli 2017 is de definitie van het begrip partner aangepast en is de korting op het nabestaandenpensioen bij hertrouwen vanaf 1 januari 2017 niet meer van toepassing. Dit leidt tot een bedrag aan nog te betalen uitkeringen van € 434 duizend.

19. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten
Kosten verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie
Administratiekostenvergoeding
Controle- en advieskosten accountants
Controle- en advieskosten actuaris
Overige advieskosten
Contributies en bijdragen
Dwangsommen en boetes
Overige
Algemene kosten toegerekend aan het beleggingsrendement

2017	2016
€	€
612	589
19	20
6.440	5.928
129	104
49	47
97	40
593	602
0	0
235	277
-1.136	-1.028
7.038	6.579

De administratiekosten bestaan, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst tussen het pensioenfonds en TKP (€ 6.326 duizend), uit kosten voor meerwerk (€ 132 duizend) en de definitieve afrekening over 2016, een bate van € 18 duizend.

Een deel van de pensioenuitvoeringskosten ad € 1.136 duizend (2016: € 1.028 duizend) is toegerekend aan de vermogensbeheerkosten op basis van de procentuele verhouding tussen vermogensbeheerkosten en algemene kosten. De administratiekostenvergoeding voor TKP is in deze berekening buiten beschouwing gelaten.

De overige advieskosten zijn flink gestegen ten opzichte van 2016. Dit komt door advies van Ortec inzake de SER-analyse fase 3 en GPSS inzake pensioenadvies.

Bezoldiging bestuurders

Op basis van het 'Huishoudelijk reglement honorering en vergoeding bestuur' ontvangen bestuurders een vaste vergoeding die varieert van € 30.000 per jaar (op basis van een gemiddelde tijdsbesteding van één dag per week) tot maximaal € 60.000 (op basis van een gemiddelde tijdsbesteding van twee dagen per week). De vergoeding wordt uitbetaald aan de werkgever (voor de bestuursleden namens de werkgever) dan wel aan de betrokken bestuursleden zelf (bestuursleden namens de werknemers en pensioengerechtigden). De gemaakte noodzakelijke onkosten (bijvoorbeeld reiskosten) worden vergoed op declaratiebasis.

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

De bezoldiging voor de bestuurders tezamen bedraagt € 540 duizend (2016: € 501 duizend). Daarnaast zijn er kosten gemaakt voor opleiding (€ 11 duizend), vergaderkosten (€ 37 duizend) en een aantal overige bestuurskosten, waaronder de reiskostenvergoeding.

Verantwoordingsorgaan

De vacatiegelden en onkostenvergoedingen voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedragen in 2017 € 19 duizend (2016: € 20 duizend). De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen geen andere bezoldigingen van het pensioenfonds voor de uitvoering van hun functie als lid van het verantwoordingsorgaan.

Accountantshonoraria

In het huidige boekjaar en vorig boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonorarium ten laste van het resultaat gebracht.

	2017			2016		
	Accountant	Overig netwerk	Totaal	Accountant	Overig netwerk	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	76	0	76	73	0	73

De accountantskosten van € 76 duizend hebben betrekking op het huidige verslagjaar. Daarnaast heeft er nog een afrekening ten behoeve van 2016 plaatsgevonden van € 6 duizend.

Aantal personeelsleden

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitbestedingsovereenkomst verricht door personeel werkzaam bij TKP Pensioen BV en TKP Investments BV.

	2017	2016
	€	€
20. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	111.370	116.678
Toeslagverlening	61.658	0
Rentetoevoeging	-17.343	-4.366
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-226.342	-223.122
Wijziging marktrente	-102.845	643.477
Wijziging actuariële uitgangspunten	13.768	16.519
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.346	35.613
Overige mutatie voorziening pensioenverplichting	33.237	13.454
	<u>-128.843</u>	<u>598.253</u>

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

De toeslag op pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Het pensioenfonds streeft ernaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindexcijfer (afgeleid) van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald.

In 2017 zijn de pensioenverplichtingen opgerent met de 1-jaarsrente van de RTS-curve zijnde -0,217%, wat overeenkomt met een bedrag van -€ 17,3 miljoen.

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde 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 marktrente.

De gemiddelde marktrente is per 31 december 2017 1,5% (2016: 1,3%) en daarmee 0,2%-punt hoger dan per 31 december 2016. Als gevolg van de stijging van de marktrente is er in totaal € 103 miljoen onttrokken aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode. Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuarissen.

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen pensioenfondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdracht.

	2017	2016
	€	€
21. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-426	-448
22. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	-417	-66

	2017	2016
	€	€

23. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	71.915	686.467
---	--------	---------

24. Saldo herverzekering

Premie herverzekering	0	117
Uitkeringen uit herverzekering	-407	-405
	-407	-288

In totaal is er op de balans van het pensioenfonds ultimo 2017 een bedrag van ruim € 1,1 miljoen opgenomen. De premie- en uitkeringenstromen vloeien voort uit de herverzekeringsovereenkomsten die KPN Contact en voormalig Ondernemingspensioenfonds KPN met betrekking tot arbeidsongeschiktheid hebben gesloten met de herverzekeraar vóór de fusie met Pensioenfonds KPN.

25. Saldo overdracht van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-7.257	-682.192
Uitgaande waardeoverdrachten	8.365	3.260
	1.108	-678.932

De inkomende waardeoverdrachten van 2016 bestaan voornamelijk uit de collectieve waardeoverdracht van Stichting Voorzieningsfonds Getronics naar Stichting Pensioenfonds KPN.

26. Overige lasten

Interest waardeoverdrachten	3	10
Interest overig	27	25
	30	35

Utrecht, 24 mei 2018

P. van Gameren RA, voorzitter
 drs. J.D.A. Burcksen
 mr. J.P.O.M. van Herpen, plaatsvervangend voorzitter / secretaris
 F.H.K. Ooms, plaatsvervangend voorzitter
 ing. J.M. van Osch MSc BA
 C.C. van der Sluis RA CPC
 mw. E.L. Snoeij
 drs. W.E. Velding
 C. Vlaar
 drs. A. van 't Zelfde

14. Overige gegevens

14.1. Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Het pensioenfonds heeft een paritair gemengd bestuursmodel. Het bestuur bestaat uit 11 bestuurders, onderverdeeld naar: acht uitvoerende bestuurders, waarvan: drie bestuurders als vertegenwoordiger van de werkgever, drie bestuurders als vertegenwoordiger van de werknemers en twee bestuurders als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden.

Daarnaast bestaat het bestuur uit drie niet-uitvoerende bestuurders. Eén van de niet-uitvoerende bestuurders is deskundig op het gebied van beleggingen en één van hen is deskundig op het gebied van risicomanagement.

De niet uitvoerende bestuurders zijn niet directe vertegenwoordigers van de belanghebbenden.

De drie vertegenwoordigers namens de werknemers worden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad (COR).

Eén van de vertegenwoordigers wordt door de COR zelf voorgedragen en twee van de vertegenwoordigers worden via de COR voorgedragen door vakorganisaties betrokken bij het cao-overleg van de vennootschap.

De twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden worden gekozen door de pensioengerechtigden, één en ander overeenkomstig het door het bestuur vastgestelde kiesreglement.

De drie vertegenwoordigers namens de werkgever worden voorgedragen door de werkgever.

De niet-uitvoerende bestuurders worden, na niet bindende voordracht door de overige niet-uitvoerende bestuurders, na toestemming van DNB, benoemd door de uitvoerende bestuurders.

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht als het gaat om de benoeming en het ontslag van de niet-uitvoerende bestuurders.

Het pensioenfonds maakt gebruik van gewogen stemverhouding. Dit betekent dat indien gestemd moet worden tijdens een bestuursvergadering de bestuurders namens de werkgever elk twee stemmen hebben, de bestuurders namens de werknemers elk één stem, de bestuurders namens de pensioengerechtigden elk anderhalve stem en de niet uitvoerende bestuurders elk één stem.

Het bestuur heeft een voorzitter en twee plaatsvervangende voorzitters. De voorzitter is een niet-uitvoerend bestuurder. De functie van de plaatsvervangende voorzitters wordt uitgeoefend door de uitvoerende bestuursleden die zitting hebben in het Dagelijks Bestuur. Een van de twee plaatsvervangende voorzitters vervult tevens de rol van secretaris.

14.2. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds KPN te Groningen 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 2017.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 70 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds KPN is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Apeldoorn, 24 mei 2018

Ruud Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

14.3. Controleverklaring onafhankelijk accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds KPN

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds KPN te Groningen gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds KPN op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2017.
2. De winst-en-verliesrekening over 2017.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie "Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening".

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds KPN zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 100.000.000. De materialiteit is gebaseerd op 1% van de som van het stichtingskapitaal en de reserves en de technische voorziening. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 5.000.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving van het kernpunt	De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd
Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen De technische voorzieningen, waaronder de voorziening voor pensioenverplichtingen, betreffen belangrijke verplichtingen in de balans van het pensioenfonds en bedragen € 7.827 miljoen, zijnde 69% van het balanstotaal. De voorziening voor pensioenverplichtingen is berekend aan de hand van de	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden verricht: • Onze controle richt zich enerzijds op de deelnemersgegevens die zijn gehanteerd voor de berekening van de technische voorzieningen, maar ook op de gehanteerde modellen en de veronderstellingen die zijn gehanteerd. • Wij hebben de opzet en het bestaan van de administratieve organisatie en interne controle van de totstandkoming van de deelnemersgegevens en de technische

deelnemersgegevens rekening houdend met inschattingen met name ten aanzien van overlijden en toekomstige rente. Voorts vormen de technische voorzieningen één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele en de beleidsdekkingsgraad, die de verhouding weergeeft tussen de bezittingen en de verplichtingen. In paragraaf "6.1 Financiële opzet en positie" is de financiële positie per 31 december 2017 beschreven. Volgens deze toelichting bedraagt de actuele dekkingsgraad 120,1 procent en de beleidsdekkingsgraad 118,1 procent per 31 december 2017. Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.4.2.2 "Grondslagen voor waardering van activa en passiva" waar de grondslagen voor de waardering van de technische voorzieningen zijn toegelicht, waaronder de in 2017 toegepaste actuariële grondslagen, en noot "7 Technische Voorzieningen" voor een verdere detaillering (de samenstelling en het verloop) van de technische voorzieningen.	voorzieningen beoordeeld. • Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet. Wij hebben de certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en aandachtspunten. Wij hebben de rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd, de uitkomsten besproken en een dossierreview verricht op het dossier van de certificerend actuaris. • Verder hebben wij de in de jaarrekening opgenomen toelichtingen beoordeeld.
De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten, maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen en -technieken (de illiquide beleggingen). Het met behulp van modellen en technieken bepalen van de marktwaaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd. In de grondslagen voor waardering van activa en passiva in paragraaf 12.2.2 alsmede in de toelichting op de balans in paragraaf 1.4.3 onder "1 Beleggingen voor risico pensioenfondsen bij de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds KPN inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt de verdeling van de beleggingen naar waarderingsmethode, waarbij de aandacht met name is gericht op de beleggingen die zijn gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen en technieken en derivaten.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden verricht: • Wij hebben de opzet en het bestaan van de administratieve organisatie en interne controle van de processen rondom de beleggingen beoordeeld. • Wij hebben werkzaamheden uitgevoerd ten aanzien van de verschillende beleggingsfondsen en kennis genomen van de werkzaamheden door de betreffende fondsaccountant. • Voor het uitvoeren van onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de derivatenposities hebben we gebruik gemaakt van onze eigen waarderingsspecialisten. Daarnaast hebben wij de veronderstellingen die management hierbij heeft gemaakt geëvalueerd om de redelijkheid hiervan vast te stellen. • Verder hebben wij de in de jaarrekening opgenomen toelichtingen beoordeeld.
De betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij de uitvoeringsorganisatie	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden verricht: • Wij hebben de juiste werking van interne

Stichting Pensioenfonds KPN heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. Stichting Pensioenfonds KPN loopt het risico dat de uitbesteede processen niet of onvoldoende worden beheerst en/of dat de ontvangen (financiële) informatie van de uitvoeringsorganisatie niet betrouwbaar is. In het jaarverslag wordt dit nader toegelicht in het paragraaf "7.3.2 toelichting per risico", alsmede bij "Operationeel risico (S9)" in paragraaf "1.4.3.1 Risicobeheer" bij de jaarrekening en geeft het bestuur een nadere toelichting over de uitbesteding en de wijze waarop risico's verbonden met deze uitbesteding worden beheerst.	beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds KPN, geëvalueerd. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennisgenomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het bestuur. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.
Transparantie ten aanzien van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer Het pensioenfonds geeft in de paragraaf 11.11 van het jaarverslag "Uitvoeringskosten" van het verslag van het bestuur alsmede in toelichting op de jaarrekening noot "14 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds", inzicht in de uitvoeringskosten van vermogensbeheer, een toelichting welke aannames en schattingen hierbij zijn gedaan alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten per beleggingscategorie.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden verricht: • Wij hebben de verantwoording van de uitvoeringskosten door middel van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gecontroleerd. Verder hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de uitvoeringskosten van vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie geëvalueerd.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen
- Woord van de voorzitter
- 2017 in hoofdlijnen
- Verslag Intern Toezicht
- Verslag verantwoordingsorgaan
- Algemene informatie
- Financiële positie en beleid in 2017
- Integraal risicomanagement
- Beleggingen
- Pensioenen
- Actuariële analyse
- Besturing en naleving wet- en regelgeving
- Verwachte gang van zaken
- Overige gegevens
- 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 meerjaren overzicht, 2017 in hoofdlijnen, intern toezicht en overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Benoeming

Wij zijn door het bestuur op benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds KPN vanaf de controle van het boekjaar 2014 en zijn sinds dat boekjaar tot op heden de externe accountant.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is, waarbij opgemerkt wordt dat het Bestuur op basis van de Pensioenwet het korten van pensioenen als ultimatum remedium kan inzetten.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt

wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de organen belast met governance hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 24 mei 2018
Deloitte Accountants B.V.

was getekend: E.M. van der Hall RA

Bijlage 1 Deelnemersbestand

	Aantal eind vorig boekjaar	Bij	Af	Aantal eind boekjaar
Actieven	14.668	888	1.543	14.013
Gewezen	38.767	2.883	2.406	39.244
Pensioengerechtigden	19.192	1.520	1.052	19.660
Waarvan:				
<i>Ouderdomspensioen</i>	<i>14.825</i>	<i>832</i>	<i>329</i>	<i>15.328</i>
<i>Arbeidsongeschiktheidspensioen</i>	<i>703</i>	<i>0</i>	<i>38</i>	<i>665</i>
<i>Partnerpensioen</i>	<i>3.393</i>	<i>654</i>	<i>641</i>	<i>3.406</i>
<i>Wezenpensioen</i>	<i>271</i>	<i>34</i>	<i>44</i>	<i>261</i>
Totaal	72.627	5.291	5.001	72.917

Bijlage 2 Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële positie van een pensioenfonds. Het geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De actuele dekkingsgraad kan wijzigen door diverse factoren, zoals de ontwikkeling van het beleggingsresultaat, verzekeringstechnische ontwikkelingen en de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.

AFM

Autoriteit Financiële Markten.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleggingsdepot

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel Pensioensparen heeft een deelnemer de keuze uit diverse beleggingsdepots. Elk beleggingsdepot heeft een bepaald risicoprofiel en daarbij behorende samenstelling van aandelen, obligaties en geldmarktinstrumenten.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de twaalf-maands gemiddelde dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad geeft de financiële positie van het pensioenfonds weer.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Beschikbare-premieregeling (BPR)

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen (en behaalde) beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensioneren de precieze hoogte van het pensioen

vastgesteld. Bij andere typen pensioenregelingen wordt eerst de pensioenhoogte en vervolgens de hoogte van de premies vastgesteld.

Commodities

Commodities is de Engelse term voor grondstoffen. Grondstoffen zijn één van de verschillende soorten financiële instrumenten waarin belegd kan worden. Voorbeelden zijn goud, olie en graan.

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfondsen, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt.

Corporate Governance (voor pensioenfondsen)

Goed Pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste ratingbureaus zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Dekkingsgraad

Dit betreft de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto-activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto-activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een situatie van dekkingstekort indien de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Duratie (Duration)

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het pensioenfonds niet over het minimaal vereist vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging markets (opkomende markten)

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte worden de sterfte kansen fondsspecifiek gemaakt.

FED

De Federal Reserve System of Federal Reserve of informeel ook wel The Fed is de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika, vergelijkbaar met de Europese Centrale Bank.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfonds die vanaf 1 januari 2007 verplicht is. Met ingang van 1 januari 2015 is het FTK aangepast en de tenaamstelling gewijzigd in nFTK.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie wordt berekend door de UFR-rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst. Het pensioenfonds heeft voor dit laatste gekozen.

Gedragscode

Schriftelijk stuk waarin regels en richtlijnen worden gegeven ter voorkoming van belangenconflicten tussen het zakelijk belang en de privébelangen van bij het pensioenfonds betrokken personen en van misbruik van vertrouwelijke informatie.

Grondstoffen

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets wordt gecommuniceerd richting verschillende stakeholders.

Hedgefonds

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een brede selectie van beleggingsstrategieën en beleggingsinstrumenten om onder alle (markt-)omstandigheden een positief (absoluut) rendement te halen.

Herstelplan

In het geval dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient het pensioenfonds een herstelplan op te stellen. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor het pensioenfonds binnen de wettelijke kaders kan herstellen.

High yield

Obligaties met een credit rating lager dan BBB, ook wel non-investment grade genoemd.

Hypotheken

Een hypotheek is een lening om een huis te kunnen kopen. Een lening waarover rente wordt betaald en waarbij de woning als onderpand dient. Als belegger in hypotheek investeer je geld, zodat hypotheek verstrekten kunnen worden. De ontvangen hypotheekrente is een belangrijk element van het rendement.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Indexatieresultaat

Het indexatieresultaat is gedefinieerd als de cumulatief verleende indexatie in een bepaalde periode afgezet tegen de (cumulatieve) indexatie indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van volledige (ten opzichte van de 100% prijsindex) indexatie.

Indexatieresultaat = Cumulatieve indexatie / Cumulatieve prijsinflatie

Voorbeeld

Het pensioen bij aanvang is 100. Stel dat de prijzen over een periode van 15 jaar met 50% zijn gestegen, indien de toeslagverlening in dezelfde periode in totaal 25% heeft bedragen bedraagt het indexatieresultaat $25/50 = 50\%$.

Individueel Pensioensparen (IPS)

Regeling voor deelnemers om naast het reguliere pensioen te beleggen voor aanvullend pensioen. Deelnemers kunnen vrijwillig deelnemen aan deze regeling.

Inkoopfactoren

Inkoopfactoren zijn de gehanteerde actuariële omzettingfactoren waarbij het spaarsaldo op pensioen-ingangsmoment wordt omgezet naar een jaarlijkse uitkering op basis van het dan geldende inkooptarief c.q. inkoopfactor.

Investment grade

Obligaties met een credit rating van BBB of hoger.

ISDA/CSA overeenkomst

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

Kostendekkende premie

Pensioenfonds zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariële benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariële benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel pensioensparen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Marktwaaarde

De marktwaaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille/ Return portefeuille

De matching portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te stemmen. De return portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

Middellood(regeling)

Het middellood is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloodregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Netto-risico

Het restant aan risico dat overblijft na het nemen van beheersmaatregelen.

Non-investment grade

Obligaties met een credit rating lager dan BBB, ook wel high yield genoemd.

Onderdekking (dekkingstekort)

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en hedgefondsen.

Partnerpensioen op kapitaalbasis/risicobasis

Partnerpensioen op kapitaalbasis: er bestaat zowel aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming als bij overlijden na einde deelneming (als gewezen deelnemer of pensioengerechtigde).

Partnerpensioen op risicobasis: er bestaat alleen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming.

Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis en na pensioendatum op kapitaalbasis: er bestaat aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming of bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen; er bestaat geen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden als gewezen deelnemer.

Pensioenaanspraak

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

Pensioenfederatie

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfondsen.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is gedefinieerd als het (cumulatieve) niveau van de (toekomstige) pensioenuitkeringen na een bepaalde periode, afgezet tegen de (cumulatieve) hoogte van de (toekomstige) pensioenuitkeringen indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van toeslag volgens de prijsinflatie.

Het pensioenresultaat vergelijkt het nominale pensioen plus toeslag met het nominale pensioen plus prijsinflatie en geeft in feite de koopkracht van het pensioen weer.

$$\text{Pensioenresultaat} = (1 + \text{Cumulatieve toeslag}) / (1 + \text{Cumulatieve prijsinflatie})$$

Voorbeeld

Het pensioen bij aanvang is 100. Stel dat de prijzen over een periode van 15 jaar met 50% zijn gestegen, indien de toeslagverlening in dezelfde periode in totaal 25% heeft bedragen, bedraagt het pensioenresultaat $1,25/1,50 = 83,33\%$

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Premiedepot

Dit is onderdeel van het eigen vermogen. De vaste premie van 23% wordt toegevoegd aan het premiedepot en de gedempte kostendekkende premie voor de jaarlijkse opbouw van pensioenaanspraken onttrokken. Dit depot kan alleen voor premiebetaling gebruikt worden en telt niet mee voor de bepaling van de hoogte van de toeslag.

Premieovereenkomst

De premieovereenkomst heeft betrekking op de pensioenregeling voor het salarisdeel boven € 45.378, waarvoor een beschikbare-premieregeling (BPR) geldt en voor de Individueel Pensioenspaarregeling (IPS).

Prepensioen

Het pensioen ter overbrugging van de periode tussen het moment van vervroegde pensionering en het moment waarop het levenslange ouderdomspensioen ingaat.

Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV. De prognosetafels worden verder aangeduid met jaartallen die de waarnemingsperiode aangeven, bijvoorbeeld GBM en GBV 2012-2062.

Quorum

Het aantal bestuursleden dat aanwezig moet zijn in een vergadering om geldige besluiten te kunnen nemen.

Raad van toezicht

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur kan voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

(Rente)swap

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

(Rente)swaption

Een (rente)swaption is een optie op een renteswap. Een (rente)swaption kan worden vergeleken met een verzekering tegen rentedalingen. Het belangrijkste nadeel is de premie die voor dit instrument moet worden betaald.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de verplichtingen worden verdisconteerd.

Reservetekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicomanagement

Naar aanleiding van de negatieve marktontwikkelingen en de invloed daarvan op de dekkingsgraad heeft het bestuur het afgelopen jaar extra aandacht besteed aan het risicomanagement van de beleggingsportefeuille. Op basis hiervan is het beleggingsbeleid verder aangescherpt. De doelstelling van het gewijzigde beleggingsbeleid is het beschermen van de dekkingsgraad tegen extreme risico's. Hierbij is er nadruk gelegd op de twee grootste risico's voor de dekkingsgraad: het risico van dalende aandelenkoersen en het risico van een verder dalende rente. Daarnaast blijft het pensioenfonds toch deels profiteren van een eventueel oplopende rente en stijgende aandelenkoersen.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Solvabiliteitsdepot

Dit is onderdeel van het eigen vermogen en gevormd uit de afkoopsom voor afkoop van de bijstortverplichting van de werkgever per 1 januari 2015. Uit het depot kan in geval van een onderdekking gelden worden onttrokken en telt niet mee voor bepaling van de hoogte van de toeslag.

SPO

Stichting Pensioen Opleidingen.

Spread

Het renteverskil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties.

Sterftetafels

Zie **prognosetafels**.

Stichtingskapitaal en reserves

Zie eigen vermogen.

Strategische allocatie

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en derivaten. Ook wel beleggingsportefeuille.

Strategische norm portefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde gewicht. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij het pensioenfonds is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

Toeslagenlabel

Het Toeslagenlabel is een illustratie met bijbehorende tekst dat in één oogopslag laat zien hoe het opgebouwd pensioen naar verwachting meegroeit met de stijging van de prijzen. Het doel van het label is om op een toegankelijke wijze informatie te geven over de waardevastheid van het pensioen.

Uitkeringsovereenkomst

De uitkeringsovereenkomst heeft betrekking op de pensioenregeling voor het salarisdeel tot een bepaald bedrag, waarvoor een regeling op basis van het middelloonsysteem geldt.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

UFR (Ultimate Forward Rate)

Een rentetermijnstructuur waarbij de rente voor lange looptijden beweegt richting 4,2%, waardoor de berekening van de verplichtingen minder gevoelig is voor schommelingen en mogelijk verstoorde marktomstandigheden op de financiële markten.

UPO

Uniform Pensioenoverzicht, een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers wordt gestuurd.

Verantwoordingsorgaan

De in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur periodiek verantwoording aflegt.

Verbonden personen

Alle leden van de organen van het pensioenfonds en andere personen die werkzaamheden voor het pensioenfonds verrichten, onafhankelijk van de duur waarvoor of de juridische basis waarop zij werkzaam zijn.

Vereist eigen vermogen

Zie eigen vermogen.

Voorwaardelijk pensioen

Een extra voorwaardelijk pensioen over dienstjaren uit het verleden als gevolg van een lagere pensioenopbouw dan mogelijk is volgens de fiscale regelgeving.

Voortzettende deelnemers

Deelnemers die wel pensioen opbouwen, maar niet meer in dienst zijn bij de werkgever. Dit geldt bijvoorbeeld voor medewerkers die gebruik hebben gemaakt van een VUT regeling of medewerkers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn verklaard.

VPL

De afkorting van de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT / prepensioen en introductie Levensloopregeling.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

WIA

Dit is de afkorting voor de wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.

Bijlage 3 Nevenfuncties

J.D.A. Burcksen

- Trustee, GTN UK pension fund

P. van Gameraen

- Managing partner bij Result!managers
- Directeur Pelinagi Holding B.V.
- Directeur Fincint B.V.
- Voorzitter Stichting Pensioenfonds TNT Express
- Lid Raad van Toezicht BPF Kappers
- Penningmeester Stichting Algemeen Belang Vliegers
- Lid Kascommissie Z.L.T.C. Ter Steeghe
- Lid Kascommissie Wijnclub
- Lid Kascommissie VITP

J.P.O.M. van Herpen

- Bestuurder bij FNV
- Fractievoorzitter, gemeenteraadslid en Presidiumvoorzitter van Gemeenteraad Leusden
- Bestuurslid Wachtgeldfonds AbvaKabo FNV
- Bestuurslid Stichting O&O Fonds KPN
- Bestuurslid Bedrijfscommissie Markt I, bij Sociaal Economische Raad
- Vice werknemers voorzitter/secretaris Pensioenfonds Wonen

F.H.K. Ooms

- Voorzitter Stichting Voorzieningsfonds Getronics in liquidatie
- Chairman Trustee Board, GTN UK pension fund
- Chairman Pension Committee Wang Laboratories, Inc. Pension Plan
- Lid bestuur Stap

J.M. van Osch

- Bestuurslid (her)verzekeringsmaatschappij KPN

C.C. van der Sluis

- Bestuurslid bij Pensioenfonds Koopvaardij, Pensioenfonds Woningcorporaties en Stichting "Vrienden van de Rusthoeklaan"
- Lid Visitatiecommissie bij Pensioenfonds Holland Casino, Pensioenfonds Heijmans en Pensioenfonds Provisium
- Adviseur bij Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers
- Extern commissielid van het auditcommittee van Pensioenfonds APF (AKZONobel)
- Kascommissielid van de VITP

E.L. Snoeij

- Commissaris, APG
- Voorzitter, RvT Pensioenfonds PNO Media
- Voorzitter van de RvT van Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
- Voorzitter van het waarborgfonds Kinderopvang
- Lid van een aantal rechtspositionele commissies
- Lid bestuur Stichting Oefenen.nl
- Lid bestuur Zoetermeerfonds
- Lid bestuur Huis voor Klokkenluiders
- Lid bestuur Stichting Bestuur Leerstoelen

G.P. van Tongeren

- Werkzaam als senior investment consultant bij Strategeon Investment Consultancy B.V. (adviseur bij diverse pensioenfondsen)
- Lid beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Robeco
- Lid visitatiecommissie bij Stichting Pensioenfonds Vitol Anker (tot en met mei 2017)

W.E. Velding

- Coördinator en vrijwilliger project Thuisadministratie afdeling Midden-Limburg, Vereniging Humanitas
- Penningmeester en bestuurslid Finance & Sponsoring afdeling Midden-Limburg, Stichting Alzheimer Nederland
- Voorzitter en penningmeester, Vereniging van Appartementseigenaren Heere van Swalm te Roermond
- Lid van de Ledenraad van de Vereniging Humanitas

C. Vlaar

- Organisatie-adviseur bij Linxx b.v.
- Lid Belanghebbendenorgaan Stap
- Lid Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Recreatie
- Bestuurslid Stichting O&O Fonds KPN

A. van 't Zelfde

- Trustee, GTN UK pension fund
- Voorzitter Stichting Cultuur en Ontmoetingscentrum Leiden

Pensioenfonds KPN
Postbus 501
9700 AM Groningen
Pensioendesk (050) 582 79 00
pensioendesk@knpensioen.nl



Meer weten? www.knpensioen.nl