

Jaarverslag 2018

Stichting Pensioenfonds KPN

Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
1. Woord van de voorzitter	7
2. 2018 in hoofdlijnen	9
3. Verslag Intern Toezicht	13
4. Verslag Verantwoordingsorgaan	17
5. Algemene informatie	23
5.1. Juridische structuur	23
5.2. Organisatie	23
5.3. Personalie	24
5.4. Missie, visie en doelstellingen van het pensioenfonds	27
6. Financiële positie en beleid in 2018	30
6.1. Financiële opzet en positie	30
6.2. Beleid en beleidskeuzes	33
6.2.1. Financieringsbeleid Pensioenregeling KPN	33
6.2.2. Toeslagbeleid	35
6.2.3. Beleggingsbeleid	37
7. Integraal risicomanagement	44
7.1. Algemeen beeld risicohouding	45
7.2. Risicomanagementsysteem	45
7.2.1. Governance	46
7.2.2. Risicomanagement proces	47
7.2.3. Mandatering	48
7.2.4. Monitoring en vastlegging	48
7.3. Concrete risico's	49
7.3.1. Overzicht risico's	49
7.3.2. Toelichting per risico	50
8. Beleggingen	54
8.1. Resultaten beleggingen lange termijn	54
8.2. Evaluatie strategische beslissingen	55
8.3. Maatschappelijk verantwoord beleggen	56
8.4. Terugblik marktontwikkelingen	60
8.5. Rendement beleggingsportefeuille 2018	63
8.6. Premiedepot	67
8.7. Beleggingsdepots voor risico deelnemers	67
8.8. Vooruitblik financiële markten	68
9. Pensioenen	70
9.1. Pensioenadministratie	70
9.2. Pensioencommunicatie	70
9.3. Pensioenregeling	74
9.4. Wet- en regelgeving, relevante ontwikkelingen	76
10. Actuariële analyse	80
11. Besturing en naleving wet- en regelgeving	83
11.1. Bestuursmodel	83

11.2.	Bestuursaangelegenheden	84
11.3.	Bestuurscommissies	85
11.4.	Gedragscode.....	85
11.5.	Code Pensioenfondsen	86
11.6.	Nevenfuncties	86
11.7.	Honoreringsbeleid	87
11.8.	Diversiteitsbeleid.....	87
11.9.	Toezicht door DNB en AFM	88
11.10.	Organisatie en uitvoering	89
11.11.	Uitvoeringskosten.....	90
11.12.	Statutenwijziging	95
12.	Verwachte gang van zaken	96
13.	Jaarrekening.....	99
13.1.	Balans per 31 december 2018.....	99
13.2.	Staat van baten en lasten.....	100
13.3.	Kasstroomoverzicht	102
13.4.	Toelichting op de jaarrekening	104
13.4.1.	Algemeen.....	104
13.4.2.	Grondslagen	104
13.4.2.1.	Algemene grondslagen.....	104
13.4.2.2.	Grondslagen voor waardering van activa en passiva	106
13.4.2.3.	Grondslagen voor bepaling van het resultaat	110
13.4.2.4.	Kasstroomoverzicht	113
13.4.3.	Toelichting op de balans per 31 december 2018	114
13.4.3.1.	Risicobeheer	130
13.4.4.	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	143
13.4.5.	Verbonden partijen.....	143
13.4.6.	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018.....	145
14.	Overige gegevens	153
14.1.	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	153
14.2.	Actuariële verklaring.....	154
14.3.	Controleverklaring onafhankelijk accountant.....	156
Bijlage 1	Deelnemersbestand	162
Bijlage 2	Begrippenlijst	163
Bijlage 3	Nevenfuncties	173

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1,0 miljoen	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal verzekerden (per eind van het jaar)					
Deelnemers, actief en voortgezet	13.281	14.013	14.668	15.743	13.637
Gewezen deelnemers ¹	38.506	39.244	38.767	30.243	28.187
Ingegane pensioenen	20.197	19.660	19.192	19.047	18.381
Totaal aantal verzekerden²	71.984	72.917	72.627	65.033	60.205
Pensioenen					
Kostendekkende premie	154	161	145	132	101
Gedempte premie	97	100	105	113	65
Ontvangen premie	116	115	125	140	130
• Jaarpremie	0	0	0	196	0
• Afkoop bijstortverplichting	0	0	0	0	0
• Bijstortingsverplichting	0	0	0	0	0
Uitvoeringskosten	9	8	8	7	6
Uitkeringen	225	220	218	217	207
Toeslagverlening³					
Actieve deelnemers	1,11%	0,74%	0,00%	0,00%	0,72%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	1,16%	0,81%	0,00%	0,00%	0,97%
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig eigen vermogen	1.280	1.797	1.120	874	780
Minimaal vereist eigen vermogen (Pensioenwet art. 131)	356	357	353	313	268
Vereist eigen vermogen (Pensioenwet art. 132)	1.522	1.786	1.767	1.627	1.003
Technische voorzieningen	8.064	7.827	7.957	7.359	7.108
Dekkingsgraad	114,1%	120,1%	112,5%	111,9%	110,7%
Beleidsdekkingsgraad	120,1%	118,1%	107,0%	113,2%	n.v.t.
Gemiddelde duratie voorziening	17,5	17,7	17,8	17,4	17,3
Gemiddelde marktrente (interne rekenrente)	1,4%	1,5%	1,3%	1,7%	1,9%

- 1 De collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Voorzieningsfonds 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 In bijlage 1 deelnemersbestand is een nadere uiteenzetting van het verloop van de het totaal aantal verzekerden ten opzichte van voorgaand boekjaar weergegeven.
- 3 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.

Bedragen x € 1,0 miljoen	2018	2017	2016	2015	2014
Kostenratio's					
Pensioenbeheerkosten ⁴ (in euro per deelnemer/pensioengerechtigde)	€ 222	€ 209	€ 194	€ 176	€ 163
Vermogensbeheerkosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	0,34%
Transactiekosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,26%	0,20%	0,03%	0,20%	0,03%
Beleggingen					
Balanswaarde ⁵	10.475	10.826	10.171 ⁶	8.733	8.401
Beleggingsopbrengsten	-215	732	952	292	1.474
Samenstelling beleggingsportefeuille					
Aandelen	37,4%	45,0%	43,7%	44,8%	39,3%
Vastrentende waarden	50,4%	46,4%	45,6%	45,6%	34,2%
Vastgoed	9,3%	8,6%	7,9%	6,1%	5,5%
Overige beleggingen ⁷ (grondstoffen en hedgefondsen)	-	-	1,7%	3,3%	3,5%
Derivaten	1,6%	-0,4%	4,4%	2,6%	14,1%
Liquide middelen ⁸	1,3%	0,4%	-3,3%	-2,4%	3,5%
Beleggingsrendement (exclusief deelvermogens)					
Jaarrendement portefeuille ⁹	-1,7%	7,4%	11,0%	3,7%	22,6%
Afgelopen 5 jaar in % ¹⁰	8,3%	8,9%	10,0%	10,0%	11,4%
Afgelopen 10 jaar in % ¹⁰	9,1%	7,5%	7,1%	6,7%	7,6%

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 Ondernemingspensioenfonds KPN zijn met ingang van 2014 de cijfers van beide pensioenfonds 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.

- 4 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.
- 5 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.
- 6 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.
- 7 Grondstoffen en hedgefondsen maken in 2017 en 2018 geen deel uit van de portefeuille.
- 8 In 2015 en 2016 negatief vanwege een negatieve tegenwaarde van de futures.
- 9 Inclusief derivaten en inclusief het rendement op het solvabiliteitsdepot.
- 10 Het rendement is berekend op basis van de geometrische methode.

Bestuursverslag

1. Woord van de voorzitter

Voor u ligt het jaarverslag 2018 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 2018 een bijzonder jaar voor ons pensioenfonds. Er zijn belangrijke besluiten genomen zoals de mogelijkheid om een variabele pensioenuitkering in te kopen bij het eigen pensioenfonds naar aanleiding van de Wet Verbeterde Premieregeling. Ook is besloten tot een 10% afbouw van de beleggingen in zakelijke waarden om te komen tot een beter rendement-risicoprofiel.

Met name het roerige laatste kwartaal op de financiële markten en de in 2018 gedaalde rente hebben er helaas voor gezorgd dat het totale beleggingsrendement over 2018 licht negatief is. Desondanks kon het bestuur eind 2018 weer besluiten tot een gedeeltelijke toeslagverlening met ingang van 1 januari 2019. Daarnaast blijkt uit het in maart 2019 opgestelde herstelplan dat ons pensioenfonds naar verwachting in de loop van 2020 weer het Vereist Eigen Vermogen kan bereiken. De renteontwikkeling in de eerste maanden is nog steeds negatief, maar gelukkig vertonen de aandelenbeurzen wel een positieve ontwikkeling en zijn de verliezen uit het vierde kwartaal van 2018 grotendeels weer goedge maakt.

Graag neem ik u mee in een paar belangrijke onderwerpen, die de bestuurstafel passeren en de ontwikkelingen in de wereld om ons heen. De overige ontwikkelingen in 2018 leest u verderop in dit jaarverslag bijvoorbeeld in hoofdstuk 2 in een compacte samenvatting van twee pagina's.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Ook in 2018 hebben we gewerkt aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. 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. Het bestuur zal het Verantwoordingsorgaan betrekken bij de verdere stappen rondom Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Wet Verbeterde Premieregeling

De Wet Verbeterde Premieregeling maakt het mogelijk voor de deelnemers in de Beschikbare Premieregeling (>€ 45.378) 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.

Nadat het bestuur in 2017 en 2018 de invoering van de inkoop van variabele pensioenuitkering heeft moeten uitstellen, kon eind 2018 wel het definitieve besluit tot invoering worden genomen. Tot dat moment was het mogelijk om in de periode tot aan pensionering voor te sorteren op het doorbeleggen na pensioendatum. Echter bij pensionering kon vervolgens alleen nog bij externe partijen een variabele pensioenuitkering worden ingekocht. De inkoop van een variabele pensioenuitkering is vanaf 1 januari 2019 mogelijk bij het eigen pensioenfonds en is inkoop bij externe partijen niet meer mogelijk.

Het pensioenstelsel in Nederland

Nog steeds is het wachten op een nieuw pensioenstelsel in Nederland. De sociale partners hebben in 2018 geen overeenstemming weten te bereiken. Zoals vorig jaar gemeld, mengt het pensioenfonds zich op de achtergrond in de discussies en berekeningen van verschillende varianten van een nieuw pensioenstelsel. Daarbij blijven we als één van de grote ondernemingspensioenfonds steeds benadrukken dat de hybride regeling die ons pensioenfonds uitvoert een prima combinatie is van de verschillende varianten waarover wordt gesproken.

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

In 2018 hebben we afscheid genomen van Wil Velding na de verkiezingen voor bestuursleden namens de pensioengerechtigden. We zijn Wil zeer dankbaar voor zijn inzet.

Na de verkiezingen zijn Diana Horsmeier en Anne van 't Zelfde (her)benoemd als bestuursleden namens de pensioengerechtigden.

Verder zijn in 2018 Jeroen Burcksen en ondergetekende voor onze tweede termijn herbenoemd en is Joost van Herpen voor de derde termijn herbenoemd.

Oprichting eigen bestuursbureau

In 2018 heeft het bestuur besloten tot oprichting van een eigen bestuursbureau om het hoofd te bieden aan de bestuurlijke druk en om verdere professionalisering mogelijk te maken. Inmiddels zijn de eerste twee medewerkers aangesteld en wordt gewerkt aan de verdere bezetting.

Ook ontstaat hierdoor extra capaciteit voor de noodzakelijke nieuwe werkzaamheden als gevolg van de implementatie van IORP II-wetgeving en de diverse strategische projecten.

Voorbereidingen voor een nieuwe premieperiode

De huidige vijfjaarsperiode met de vaste premie van 23% loopt eind 2019 af. Samen met de sociale partners (werkgever en de vakbonden) is het bestuur begonnen met de voorbereidingen voor een afspraak over een nieuwe premieperiode. Hierbij informeert het bestuur de sociale partners zo goed mogelijk over de impact van aangepaste wet- en regelgeving, toegestane rekenmethode, te hanteren variabelen en de consequenties van eventuele aanpassingen in de pensioenregeling. De sociale partners maken uiteindelijk afspraken over de pensioenregeling en een vaste premieperiode. Die afspraken worden vervolgens door het bestuur getoetst op drie criteria, uitvoerbaarheid, financierbaarheid en communiceerbaarheid. Indien het bestuur van mening is dat de door sociale partners gemaakte afspraken aan deze drie criteria voldoen, wordt de pensioenregeling voor de nieuwe periode in uitvoering genomen.

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 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, het lezerspanel, de werkgever, de vakbonden, adviseurs, compliance officer en andere betrokkenen.

Die dank gaat zeker ook uit naar ons Verantwoordingsorgaan voor hun constructieve en kritische bijdragen en naar de medewerkers van TKP en TKP Investments voor hun grote betrokkenheid en inzet.

Amersfoort, mei 2019

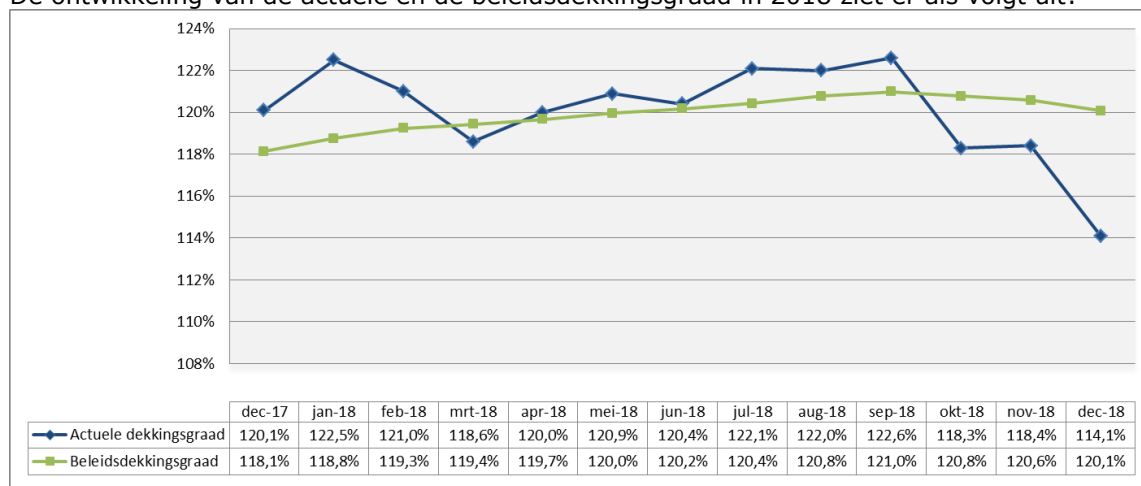
Peter van Gameren, voorzitter

2. 2018 in hoofdlijnen

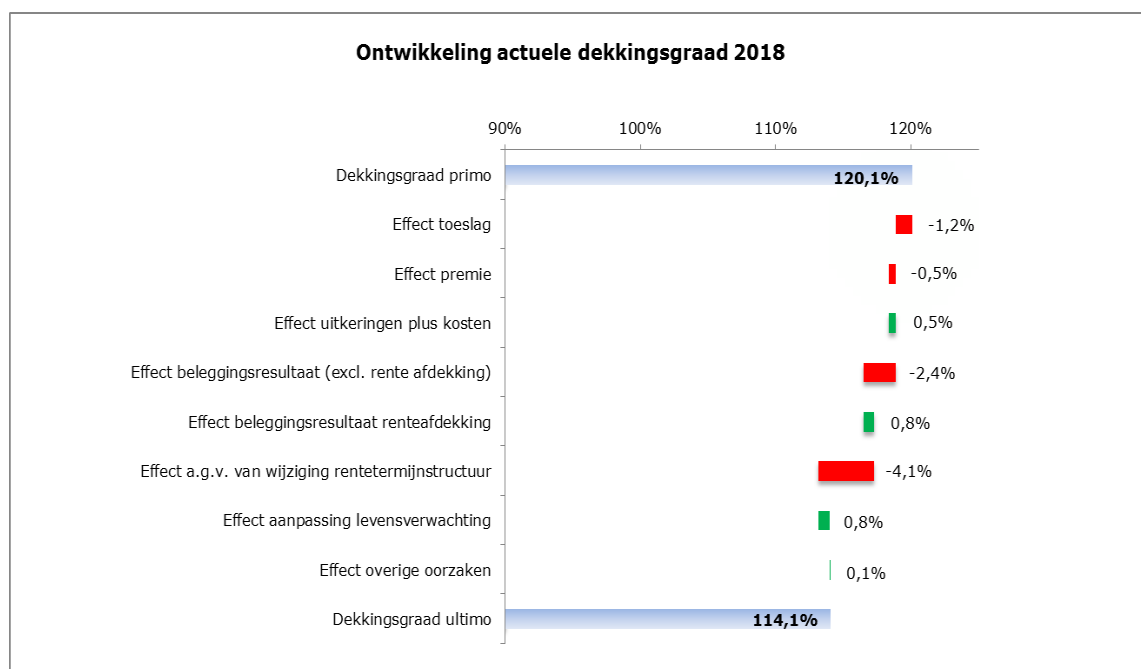
Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 118,1% per eind 2017 naar 120,1% per eind 2018. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 maandelijkse actuele dekkingsgraden.

De ontwikkeling van de actuele en de beleidsdekkingsgraad in 2018 ziet er als volgt uit:



De actuele dekkingsgraad is gedaald van 120,1% per eind 2017 naar 114,1% per eind 2018. In onderstaande grafiek is de ontwikkeling en het effect van diverse elementen op de actuele dekkingsgraad over 2018 opgenomen. Zie [paragraaf 6.1 Financiële opzet en positie](#) voor een toelichting van de effecten op de dekkingsgraad.



Rendement beleggingen

Het totale rendement van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds inclusief het solvabiliteitsdepot bedroeg in 2018 -1,7% (2017: 7,4%). De beleggingscategorie aandelen droeg met -2,3%-punt het meest negatief bij. De valuta afdekking droeg met -1,7%-punt eveneens negatief bij. Dit was met name het gevolg van de sterk geworden Amerikaanse dollar ten opzichten van de euro waardoor de valuta afdekking negatief bijdroeg aan het rendement. De overige beleggingscategorieën leverden een positieve bijdrage, waarvan vastgoed de grootste bijdrage leverde met 0,6%-punt. De derivaten die gebruikt worden voor de afdekking van het renterisico leverde een bijdrage van 0,8%-punt aan het rendement. Het premiedepot behaalde een rendement van 0,0%.

Beleggingsbeleid

Strategisch beleggingsbeleid

Het huidige beleggingsbeleid is gebaseerd op de doelstellingen en risicohouding van het pensioenfonds die in 2015, bij de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader, zijn vastgesteld.

In 2018 is het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille geëvalueerd en besloten om het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille te verlagen, omdat de doelstellingen van het pensioenfonds ook met een lager beleggingsrisico behaald kunnen worden. Het gewicht van de zakelijke waardenportefeuille wordt met 10%-punt afgebouwd van 53% naar 43% en komt ten goede aan de vastrentende waardenportefeuille. Eind 2018 is gestart met de implementatie van dit besluit.

Het pensioenfonds heeft, vanwege de aanpassing in het beleggingsbeleid, eind 2018 tevens een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en ingediend bij DNB. Uit deze toets blijkt dat de uitkomsten vallen binnen het eerder opgestelde beleid van het pensioenfonds. Daarnaast zijn ook de grenzen van de korte termijn risicohouding aangepast.

In het kader van de invoering van de Wet Verbeterde Premieregeling is medio 2018 ook een risicohouding voor de Defined Contribution regelingen vastgesteld en is het beleggingsbeleid voor de life cycle beleggingen herzien vanwege de invoering van de mogelijkheid tot doorbeleggen na pensioendatum vanaf 1 januari 2019.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds vindt Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk en heeft dit vastgelegd in de investment beliefs. In 2018 heeft het pensioenfonds het MVB beleid verder gedetailleerd inclusief een drietal speerpunten: klimaat, water en technologie.

In het kader van deze speerpunten is besloten om een allocatie naar Green Bonds in de beleggingsportefeuille op te nemen. Green Bonds worden met name gebruikt voor financiering van projecten die een positief effect hebben op klimaat en/of water en sluit hierom goed aan bij de door het pensioenfonds gekozen speerpunten. De strategische allocatie naar Green Bonds beslaat 2,5% van de totale beleggingsportefeuille en wordt rendements- en risiconutraal gefinancierd uit bedrijfsobligaties en inflatiegerelateerde obligaties. De allocatie naar Green Bonds zal in 2019 worden opgebouwd.

Daarnaast is besloten om de afzonderlijke allocatie naar Europese aandelen via een Best-in-class strategie in te vullen. Hiermee wordt belegd in ondernemingen die in het top kwartiel presteren op het gebied van ESG-scores binnen hun sector. Deze allocatie is begin 2019 geïmplementeerd.

Renteafdekking

Voor de afdekking van het renterisico werd in 2018 gebruik gemaakt van vastrentende beleggingen aangevuld met renteswaps. Het renteafdekkingsbeleid is rentestandaafhankelijk en vastgelegd in een rentestaffel. Vanwege de beperkte renteschommelingen in 2018 was de strategische mate van renteafdekking gedurende het gehele jaar stabiel op 50%.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft per 3 april 2018 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan werd voor 2018 een stijging van de beleidsdekkingsgraad verwacht naar 125,8%. Met name door de daling van de rente en minder goede beleggingsrendementen dan in het herstelplan waren opgenomen, is de werkelijke beleidsdekkingsgraad per eind 2018 lager uitgekomen.

Omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 (120,1%) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (116,7%), is ultimo 2018 geen sprake van een reservetekort. Hierdoor hoeft het pensioenfonds geen herstelplan voor 2019 op te stellen en bij DNB in te dienen.

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 2018 heeft het pensioenfonds besloten om per 1 januari 2019 een toeslag toe te kennen van 1,11% aan actieve deelnemers en 1,16% aan inactieve deelnemers. De geschoonde prijsindex die het pensioenfonds gebruikt voor de toeslagverlening kwam in die periode neer op 1,47%.

Het verschil tussen de toeslag voor actieve- en inactieve deelnemers heeft zijn oorsprong in collectieve afspraken bij de overgang van de indexatie van loonindex naar prijsindex. Destijds is het zogenaamde kwartje ingevoerd (gepensioneerden kregen 0,25% extra toeslag als de prijsindex onder de 2% is). Deze extra toeslag is in 2017 vervallen door opmerkingen van de belastingdienst. Er is in 2017 gekozen om gebruik te maken van de wettelijke mogelijkheid om de toeslagen voor actieve deelnemers anders te bepalen dan voor inactieve deelnemers. Hiermee is invulling gegeven aan het vervallen van de 0,25% extra toeslag voor inactieve deelnemers.

Wet verbeterde premieregeling

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

In het vervolg op deze wet heeft het pensioenfonds vanaf 1 januari 2018 een extra life cycle ingevoerd. Deze life cycle variabele uitkering past bij een inkoop vanuit de beschikbare premieregeling op een variabele uitkering vanaf de pensioendatum. De life cycle variabele uitkering wijkt vanaf leeftijd 58 jaar af van de life cycle stabiel. Deelnemers aan de beschikbare premieregeling krijgen op die leeftijd een keuze voorgelegd tussen de beide life cycles. Deze keuze is voorlopig, de definitieve keuze wordt op de pensioendatum gemaakt.

Het pensioenfonds biedt per 1 januari 2019 de mogelijkheid om een variabele pensioenuitkering in te kopen. Dit betekent ook dat vanaf 1 januari 2019 de deelnemer geen mogelijkheid meer heeft om met het opgebouwde BPR-kapitaal een variabele uitkering buiten het pensioenfonds in te kopen.

Communicatie

In 2018 voerde het pensioenfonds twee grote communicatieonderzoeken uit en vond, net als in 2016 en 2017, het Benchmarkonderzoek Pensioenfondsen (BOP) plaats. In dit onderzoek staat de tevredenheid over de dienstverlening en communicatie centraal. De cijfers zijn verbeterd vergeleken met de voorgaande jaren en ook ten opzichte van de benchmark doet het pensioenfonds het goed. Positief is ook dat de actieve deelnemers meer vertrouwen hebben gekregen: 59% van de actieve deelnemers heeft (zeer) veel vertrouwen, in 2017 was dit 52%. Van de pensioengerechtigden heeft 72% zeer veel vertrouwen, in 2017 was dit 73%.

Reputatieonderzoek

Naast de BOP deed het pensioenfonds ook onderzoek naar de reputatie. De aanleiding voor het pensioenfonds om onderzoek te doen naar de eigen reputatie is de slechte reputatie van de pensioensector in het algemeen: geldt deze slechte reputatie ook voor het pensioenfonds?

Het antwoord op deze vraag is 'nee', want op alle pijlers die ten grondslag liggen aan de reputatie scoort het pensioenfonds bovengemiddeld. Wel zijn er verschillen tussen deelnemersgroepen. De reputatie onder pensioengerechtigden is het sterkst, onder slapers het zwakst. Dit is een van de redenen waarom het pensioenfonds in de toekomst sterker gaat inzetten op communicatie met de slapers. De goede reputatie heeft het pensioenfonds vooral te danken aan de gunstige financiële positie.

Digitalisering groeit door

Al een aantal jaren geleden is het pensioenfonds de weg van de digitale communicatie ingeslagen. Het digitale bereik groeit gestaag. Zo heeft het pensioenfonds van ruim 60% van de actieve deelnemers het e-mailadres. Het groeiende aantal e-mailadressen stelt het pensioenfonds in staat steeds meer digitaal te gaan communiceren.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Sinds 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) van toepassing. Dat betekent dat in de hele Europese Unie (EU) dezelfde privacywetgeving geldt. De Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp) geldt niet meer.

De AVG zorgt onder meer voor:

- versterking en uitbreiding van privacyrechten;
- meer verantwoordelijkheden voor organisaties;
- dezelfde, stevige bevoegdheden voor alle Europese privacytoezichthouders, zoals de bevoegdheid om boetes tot 20 miljoen euro op te leggen.

Door de invoering van de AVG heeft het pensioenfonds een verwerkingsregister opgesteld, een privacy beleid vastgesteld, en een datalekkenregister bijgehouden. Met de uitbestedingspartijen die persoonsgegevens van het pensioenfonds verwerken zijn verwerkersovereenkomsten gesloten.

3. Verslag Intern Toezicht

Algemene opdracht

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 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 29 maart 2018 heeft het Intern Toezicht zijn programma voor het jaar 2018 nader toegelicht en afgestemd.

Specifieke aandachtspunten

Tevens is daarbij aangegeven dat naast de algemene opdracht het Intern Toezicht in 2018 specifiek aandacht zal schenken aan de volgende onderwerpen:

- Opvolging van de aanbevelingen uit onze rapportage intern toezicht 2017.
- Organisatie integraal risicomanagement.
- Implementatie Wet Verbeterde Premieregeling.
- Managen van de strategische kalender (strategische thema's en strategische risico's).
- Ontwikkeling en inrichting Bestuursbureau en verankering in de governance structuur.
- Implementatie nieuwe Europese privacywetgeving (AVG).
- Impact organisatieveranderingen bij TKP en TKPI op het uitbestedingsbeleid/risico.
- Verandervermogen bestuur gericht op toekomstbestendigheid.
- Flexibiliteit van systemen o.a. implementatie nieuwe pensioenstelsel.
- Klaar voor IORP II.
- Interne beheersing m.b.t. IT-risico's.

Werkwijze

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

Het Intern Toezicht evalueert na afloop de bestuursvergaderingen en bespreekt de waarnemingen tijdens zijn eigen vergaderingen. Naast de periodieke terugkoppeling aan het bestuur stelt het Intern Toezicht met ingang van het vierde kwartaal van 2018 een schriftelijke kwartaalreview op. Tevens voert het Intern Toezicht overleg met het Verantwoordingsorgaan en toezichthouder DNB.

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.

Bevindingen en aanbevelingen

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

In zijn rapportage 2018 komt het Intern Toezicht tot de volgende bevindingen en aanbevelingen:

- Alle aanbevelingen uit de Intern Toezicht rapportage 2017 zijn constructief in het bestuur besproken en allen zijn opgepakt, in gang gezet dan wel gepland.
- Het Intern Toezicht heeft waargenomen dat de strategische onderwerpen periodiek geagendeerd worden. Daarmee hebben de strategische onderwerpen meer aandacht. Geadviseerd wordt om de voortgangsbesprekingen van de strategische onderwerpen te doen aan de hand van uitgewerkte plannen en schriftelijke voortgangsrapportages.
- Het Intern Toezicht is van oordeel dat het functioneren van het bestuur op niveau is. Het bestuur is competent en toegewijd in zijn bestuurlijke rol en taak. Het bestuur is actief bezig om het capaciteitsvraagstuk op te lossen en IORP II te implementeren.
- Het bestuur werkt aan zijn eigen geschiktheid, organiseert kennissessies en bestuursleden bezoeken seminars en volgen opleidingen. Het Intern Toezicht is evenwel van mening dat de geschiktheidsbevordering meer gestructureerd kan worden georganiseerd door het opstellen van persoonlijke opleidingsplannen. Daarnaast adviseert het Intern Toezicht om de bestuursprofielen te evalueren.
- Naar aanleiding van onder andere de gang van zaken rondom de verkiezing van de bestuursleden namens de pensioengerechtigden adviseert het Intern Toezicht om tijdiger te starten met de benoemingstrajecten en hierbij expliciet gebruik te maken van de profielen.
- Het besluitvormingsproces vergt in sommige gevallen om verschillende redenen erg veel tijd, uiteenlopend van enkele maanden tot in een extreem geval bijna een jaar. Het Intern Toezicht adviseert om dit te evalueren om te komen tot verbeterpunten. Hierbij verdienen het beleidsvoorbereidend proces en de hang naar consensus bijzondere aandacht.
- Ten aanzien van de invoering van variabele pensioen als onderdeel van de Wet Verbeterde Pensioenregeling is het Intern Toezicht van mening dat het uitstel waartoe het bestuur eind 2017 en in 2018 heeft besloten terecht was. Na de aanvullende acties en het opleveren van een goed besluitvormingsdossier en een risico-beoordeling door de 2^e-lijns-risicomanager heeft het bestuur vervolgens in 2018 besloten om per 1 januari 2019 de variabele uitkering in te voeren.
Gezien het belang van het project heeft het Intern Toezicht op basis van een daartoe opgesteld normenkader een (positief) oordeel over het dossier gegeven m.b.t. tot de vraag of het verantwoord was een positief besluit tot invoering te nemen.
- Het Intern Toezicht is van oordeel dat het bestuur goede vooruitgang heeft geboekt in het vormen van een visie en beleid voor verantwoord beleggen. Tevens zijn stappen gezet bij de implementatie in de beleggingsportefeuille. Het Intern Toezicht merkt op het pensioenfonds in de communicatie met belanghebbenden nog werk heeft te verzetten. Ook is het van belang te zorgen voor draagvlak onder de deelnemers en de dialoog te zoeken met het Verantwoordingsorgaan.

- Het Intern Toezicht is van mening dat de gekozen weg van implementatie in 2018 van Integraal Risicomanagement (IRM) zeker heeft bijgedragen tot een grotere bewustwording in het bestuur als geheel voor IRM. Daarbij is veel werk verzet om het tot een werkend geheel te krijgen. De inbedding in het besluitvormingsproces is opgepakt en in werking gezet, middels bijvoorbeeld de risico-beoordeling bij de oplevering van strategische projecten en de finale besluitvorming. De opgedane ervaringen kunnen goed worden meegenomen bij de verdere implementatie van risicobeheer naar aanleiding van de IORP II-wetgeving. Het Intern Toezicht beveelt aan om ook aandacht te besteden aan IRM bij de uitvoeringsorganisatie TKP en TKPI.
- De Code Pensioenfondsen is een gedragscode voor de sector en bestaat uit normen die de sector zichzelf oplegt. Het Intern Toezicht houdt bij de uitoefening van zijn taak steeds rekening met hetgeen in de Code staat vermeld. Het bestuur is zich bewust van hetgeen in de Code staat vermeld en past de Code in de bedrijfsvoering toe. Zoals opgenomen in de vernieuwde Code Pensioenfondsen (norm 47) dient het Intern Toezicht met ingang van verslagjaar 2019 aan de hand van de acht thema's van de Code Pensioenfondsen te rapporteren op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast. Het Intern Toezicht hoeft deze indeling voor verslagjaar 2018 nog niet te hanteren. Ook het bestuur heeft ervoor gekozen om de invoering van de nieuwe opzet in te laten gaan per het boekjaar 2019. Het Intern Toezicht doet de aanbeveling om de thema's in de Code te bespreken aan de bestuurstafel met aandacht voor hetgeen de Code teweeg moet brengen en over 2019 wel te rapporteren aan de hand van de acht thema's.
- Op het gebied van projectbeheersing ziet het Intern Toezicht nog steeds ruimte voor verbetering. Het nadrukkelijk projectmatig aanlopen van strategische onderwerpen kan de doorlooptijd en inhoudelijke besluitvorming zeker positief beïnvloeden.
- Het Intern Toezicht stelt vast dat de operationele processen over het algemeen in control zijn, maar dat een systematische verantwoording op bestuursniveau kan worden aangescherpt. Bijvoorbeeld het signaleren van wijzigingen binnen de uitvoerders, die mogelijk impact hebben op de bedrijfsvoering, opdat het bestuur kan vaststellen of additionele beheersingsmaatregelen nodig zijn. Hierbij kan het bestuur door meer in scenario's te denken beter voorbereid zijn op minder voor de hand liggende ontwikkelingen.
- In juli 2018 heeft het bestuur het IT-beleid geactualiseerd en informatiebeveiligingsbeleid opgesteld; daarna is er in 2018 geen implementatie dan wel follow up aan gegeven. Gegeven de functiewijziging in het kader van IORP II moet het bestuur zich bezinnen op het opnieuw bestuurlijk verankeren van het IT-dossier. Het Intern Toezicht beveelt aan om bestuurlijke prioriteit te geven aan de vraag of het bestuur in control is m.b.t. IT-risico's.

Algemeen oordeel

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, integraal risicomanagement en doorlooptijd van de besluitvorming. Ook rondom haar eigen functioneren ziet het Intern Toezicht verbeterpotentieel op het gebied van planning en focus op toezichtonderwerpen in relatie tot bestuurlijke taken.

Het Intern Toezicht kijkt met enthousiasme en vertrouwen uit naar de samenwerking in 2019 en zal de belangrijke ontwikkelingen rondom het implementeren van IORP II en het inrichten van het Bestuursbureau met belangstelling volgen.

Reactie bestuur

Het bestuur is de leden van het Intern Toezicht erkentelijk voor de kritische houding en de gemaakte opmerkingen.

Het bestuur herkent de opmerkingen en neemt de aanbevelingen ter harte.

De aanbevelingen zullen in 2019 worden opgevolgd door het bestuur en worden geagendeerd voor de bestuurs- en commissievergaderingen.

4. Verslag Verantwoordingsorgaan

Het 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 heeft het recht advies uit te brengen over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- c. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- d. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- e. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- f. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- g. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- h. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- i. Samenvoeging van pensioenfondsen als bedoeld in de definitie van ondernemingspensioenfondsen in artikel 1 van de Pensioenwet;
- j. de benoeming en het ontslag van de niet uitvoerende bestuurders; en
- k. 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 met medewerking van de Pensioenfederatie e.d.
- diverse webinars over pensioenactualiteiten, georganiseerd door TKP(I);
- gesprek met een externe adviseur en TKP over hoe het fonds zou kunnen sturen op Netto Promotor Score;
- de jaarlijkse interviewsessies met de bestuursleden per geleding;
- per kwartaal een voortgangsoverleg met het dagelijks bestuur;
- gesprek met de actuaris;
- gesprek met het intern toezicht.

Het VO krijgt voldoende mogelijkheden om kennis te verwerven. Het VO heeft vrijwel onbeperkt toegang tot alle rapportages die opgesteld worden voor het fonds met inbegrip van de (voorlopige) notulen van bestuurs- en commissievergaderingen.

In de samenstelling van het VO hebben zich 2 wijzigingen voorgedaan. Anne Dijkstra-Sta Uiten en Peter van Zijp hebben het VO verlaten als gevolg van een verandering in hun loopbaan. Het VO dankt de beide leden voor hun inzet en inbreng. Désirée Leijten en Erick Noorloos zijn de nieuwe leden. Het VO wenst hen veel succes.

Beleidskader

Het VO richt zich op het beleidskader van het pensioenfonds. De belangrijkste zaken worden nader beschreven.

1. Er is een werkgroep geïnstalleerd die het per 1 januari 2019 formeel opgerichte **bestuursbureau** verder zal inrichten. Per 1/1/2019 zijn reeds een tweetal voormalig TKP medewerkers werkzaam voor het bestuursbureau. Het verder op sterkte brengen van het bestuursbureau zal in 2019 plaatsvinden.
2. Het bestuur heeft veel tijd gestoken in het voldoen aan de **IORP II** regelgeving. Het sleutelhouderschap zal o.a. worden ingevoerd en de commissiestructuur wordt aangepast. In 2019 wordt dit proces afgerond.
3. In de **beleggingen** van het fonds zijn diverse aanpassingen doorgevoerd. De belangrijkste aanpassing is de afbouw van de zakelijke waarden voor het DB vermogen met 10%. Voor het DC vermogen is in de Life Cycle meer risico toegevoegd. Ook is het strategisch beleggingsplan 2019 opnieuw vastgesteld.
4. De **Wet verbeterde premieregeling** geeft de mogelijkheid om mensen die met pensioen gaan een variabele uitkering te geven, zodat het vermogen risicovoller kan worden belegd. Per 1/1/2019 is dit geïmplementeerd en beschikbaar voor deelnemers die daar gebruik van willen maken.
5. Er zijn diverse onderwerpen behandeld op het gebied van **communicatie**. Eind 2018 heeft er weer een update plaatsgevonden van het strategisch communicatieplan voor 2019-2021. Het fonds heeft de intentie om de communicatie meer "data driven" te maken, zodat er beter op de behoeftes van deelnemers kan worden ingespeeld. Ook heeft er in 2018 een reputatie onderzoek plaatsgevonden. Het VO heeft positief geadviseerd over de strategie en het communicatieplan 2019.
6. Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om voor 2019 een gedeeltelijk **toeslag** te geven. Ook heeft het bestuur besloten om de mogelijkheid van inhaal indexaties, deze zijn alleen mogelijk indien de financiële situatie dit toelaat, niet meer te maximaliseren tot 10 jaar.
7. De **gedempte kostendekkende premie** (o.b.v. verwacht rendement) is binnen de vaste premie van 23% vastgesteld, te weten op 18,9%.
8. Het fonds heeft mede op verzoek van het VO meegedaan aan een kosten benchmark onderzoek van Lane Clark & Peacock.

Belangrijkste bevindingen 2018

Bestuurlijke organisatie

Het VO volgt de bestuurlijke ontwikkelingen nauwgezet.

- In 2018 is sprake geweest van een duidelijkere positionering van Intern Toezicht door in de vergaderstructuur een scheiding aan te brengen tussen Algemeen Bestuur (AB; inclusief Intern Toezicht) en Uitvoerend Bestuur (UB).
- Het bestuur heeft in 2018 voorbereidingen getroffen om per 1/1/2019 te kunnen starten met een bestuursbureau.
- IORP II heeft impact op de governance van het fonds, waardoor de commissiestructuur werd aangepast en er in het bestuur sleutelhouders werden benoemd voor risk management en audit.

Bevinding: Het bleek dat vergaderingen minder efficiënt werden omdat onderwerpen soms zowel in het UB als in het AB besproken moesten worden. Het VO is van mening dat het bestuur er goed aan heeft gedaan om de scheiding van de vergaderstructuur per 1 januari 2019 weer ongedaan te maken.

Tevens is het VO van mening dat er een goede aanzet is gemaakt met het inrichten van het bestuursbureau. Het VO is enigszins kritisch over het proces, aangezien deze vrij adhoc matig tot stand is gekomen. Tevens had het VO graag gezien dat ze meer onderdeel van de besluitvorming omtrent het bestuursbureau en IORP II was geweest, aangezien het geheel een tamelijk grote aanpassing van de governance structuur van het fonds is.

Aanbeveling: Het VO vindt dat het resultaat van bovenstaande goed is uitpakkt. Het VO beveelt aan om bij grotere trajecten, zoals het oprichten van een bestuursbureau, voor een meer projectmatige aanpak te kiezen, zodat er naar het bestuur goed gerapporteerd kan worden en de voortgang sneller in control is. Tevens kunnen andere stakeholders op deze manier beter worden meegenomen in de voortgang.

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 fonds gedaan wordt, wordt voorgeschreven door de wet.

Bevinding: Het VO vindt dat er gestaag positieve stapjes worden gemaakt in de communicatie van het fonds. De meetbaarheid is naar de mening van het VO op dit moment nog wel erg afhankelijk van met name grote onderzoeken zoals Benchmarkonderzoek Pensioenfondsen (BOP). Het fonds presteert hiermee in lijn met de benchmark. Het VO is verheugd dat TKP een data analist heeft geworven om ook meer 'data driven' de communicatie vraagstukken te benaderen. Het VO is benieuwd hoe snel dit resultaat zal opleveren.

Daarnaast merkt het VO op dat in haar visie de communicatie functie in de communicatie commissie steeds verder aan het verbreden is. De operationele uitvoering van het pensioenbeheer zou wat betreft het VO meer aandacht mogen hebben in de communicatie commissie.

Aanbeveling:

- Het VO herhaalt de aanbeveling van vorig jaar om ten aanzien van de tevredenheid van deelnemers over het fonds te streven naar een 8+. Het VO adviseert daarnaast om meer aan interne metingen te doen, dan jaarlijks één onderzoek waarvan de resultaten vaak niet volledig vergelijkbaar zijn met voorgaande jaren.
- Tevens blijft het VO aandacht vragen voor de werking van de klantprocessen. Een Netto Promotor Score - meting bij klantinteracties kan bijvoorbeeld helpen om de dienstverlening verder te verbeteren.
- Het VO geeft in overweging om de communicatie commissie uit te bereiden met de expliciete verantwoordelijkheid van de 'operationele uitvoering' van het fonds, zodat de commissie "operatiën en communicatie" in portefeuille heeft.
- Het VO blijft benadrukken dat aandacht voor de communicatie met slapers van belang is.

Duurzaamheid/Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Meer en meer komt duurzaamheid op de agenda van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2018 veel tijd besteed aan wat dit betekent voor het KPN pensioenfonds. Dit jaar is er voor het eerst een inventarisatie gemaakt van de investeringen die het fonds op dit gebied doet en welke beslissingen op dit onderwerp al reeds zijn genomen.

Bevindingen: Het VO is verheugd met het feit dat duurzaamheid een belangrijke plaats in de agenda van het bestuur heeft gekregen en daaraan door het bestuur veel tijd is besteed. Het VO is van mening dat dit onderwerp ook steeds belangrijker wordt en zal in de komende jaren ook steeds concreter gemaakt (moeten) worden. De sector is op dit punt nog flink in ontwikkeling. Het is dan ook een mooie stap om duurzaamheid expliciet te maken in een verslag. Wel is het VO van mening dat dit onderdeel zou moeten zijn van het jaarverslag.

Aanbeveling: Het VO spoort het bestuur aan om de positie van het fonds ten aanzien van het thema duurzaamheid nog verder uit te werken en ook hoe het fonds hierop wil gaan sturen. Het is in de visie van het VO ook erg belangrijk dat de stakeholders actief worden meegenomen. Onderzoeken laten zien dat er een fragiel evenwicht is tussen rendement en duurzaamheid. Draagvlak is in deze belangrijk om op de langere termijn te kunnen komen tot een duurzaam Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid.

Uitbesteding

PF KPN kende tot voor kort geen eigen personeel, alle werkzaamheden van beleggingen tot aan het uitvoeren van de pensioenregeling zijn uitbesteed. Dat stelt hoge eisen aan het bestuur om operationeel en beleidsmatig voldoende "in control" te zijn.

Bevinding: Het pensioenfonds zelf is sterk in beweging door o.a. de invoering van IORP II en de implementatie van een bestuursbureau. De partijen waar het grootste deel van het werk aan is uitbesteed, TKP en TKPI zijn ook sterk in ontwikkeling. Het beleidsdocument van het fonds dat het uitbestedingsbeleid beschrijft, dateert echter van 2015. Hoe er uitbesteed wordt en welk deel van de werkzaamheden in een bestuursbureau plaats zullen vinden zijn nauw verwante onderwerpen. Immers het bestuursbureau neemt de strategische en sommige tactische werkzaamheden over deze partijen. TKP gaat zich vooral richten op de operationele uitbesteding van het fonds.

Aanbeveling: Het VO beveelt aan om de strategische uitbesteding opnieuw tegen het licht te houden, nog voor het bestuursbureau op volle sterkte is. Dat kan bijdragen aan een efficiënte, zorgvuldige en juiste inrichting van het bestuursbureau. Het helpt daarbij dat de eerste medewerkers die werkzaam zijn bij het bestuursbureau afkomstig zijn van de TKP organisatie, waardoor ook de bewegingen van TKP(I) goed doorgrond kunnen worden.

Premie vaststelling

Het VO heeft de premie vaststelling in 2018 als speerpunt opgenomen, aangezien in 2019 de nieuwe (vaste) premie voor de komende jaren moet worden vastgesteld. Gezien het belang ervan, en de bestemming van het opgebouwde premiedepot, wil het VO daaraan extra aandacht geven.

Bevinding: Het VO heeft geconstateerd dat de gedempte kostendekkende premie (o.b.v. gemiddeld rendement) en de kostendekkende premie (o.b.v. RTS) steeds verder uit elkaar lopen. De huidige gedempte kostendekkende premie past binnen de huidige vaste 23%. De premie dekkingsgraad komt echter steeds meer onder de 100% te liggen. Belangrijke effecten die de premie beïnvloeden zijn o.a. de rente, het verwachte rendement op basis van het beleggingsbeleid, M/V verdeling en de leeftijdsopbouw van de actieve deelnemers.

Het VO begrijpt terdege dat de rol van het bestuur slechts een uitvoerende is, maar het bestuur kan wel inzicht verschaffen over de mogelijke consequenties van deze trend voor de verschillende stakeholders.

Aanbeveling: Het VO vraagt het bestuur een gedegen analyse te maken van de premieontwikkeling op basis van de huidige afspraken van de CAO partners en hierbij de drivers in kaart te brengen en deze te delen met de stakeholders. Tevens vraagt het VO om in dit kader de opties op een rij te zetten wat de mogelijkheden zijn hoe om te gaan met het premiedepot. Mogelijk is een vrijval in het totale fonds ongewenst vanuit een oogpunt van evenwichtige belangenafweging. Het voorgaande kan ook bijdragen aan het 'managen van de verwachtingen' van de actieve deelnemers. Onverwachte aanpassingen kunnen namelijk leiden tot imago en of reputatieschade voor het fonds.

Pensioenontwikkeling

Het fonds heeft een aparte commissie die de pensioenontwikkelingen op de voet volgen. Eind 2018 is deze commissie enigszins in de wachtstand gekomen, aangezien nog steeds wordt gewacht op het pensioenakkoord met de sector, werkgevers, werknemers en het kabinet. Het fonds heeft nog steeds goede contacten richting de Pensioenfederatie en hiermee kan het fonds invloed uitoefenen en de positie van ons fonds naar voren brengen.

Intern Toezicht

Het VO constateert goede vooruitgang in de werking van het Intern Toezicht. Het Intern Toezicht kan zich onafhankelijk manoeuvreren en rapporteert ieder kwartaal schriftelijk naar het bestuur. Op deze manier krijgt het bestuur veel directer feedback op haar functioneren. Het Intern Toezicht team is goed op elkaar ingespeeld en het VO ervaart plezier in hun rol.

Capaciteit en vertegenwoordiging van VO

In 2018 heeft het VO de capaciteit en de vertegenwoordiging in het VO uitgebreid besproken. In het fonds wordt de groep slapers en gepensioneerden een steeds groter aandeel van het totaal. Het fonds heeft circa 72.000 deelnemers, waarvan nog circa 13.000 actieven. Met name binnen de vertegenwoordiging van de gepensioneerden in het VO, die in hun positie ook kijken naar de belangen van de slapers, leeft de zorg dat de vertegenwoordiging in het VO nu niet in evenwicht is. Zij zouden graag zien dat het VO wordt uitgebreid. In de komende tijd wordt deze zorg gemonitord en wat in de toekomst kan leiden tot een aanpassing in de vertegenwoordiging.

Daarnaast zijn ook de werkzaamheden van het VO toegenomen door de implementatie van wet- en regelgeving en organisatorische wijzigingen binnen het fonds en TKP. Het bestuur heeft door de toename van het vermogen naar meer dan 10 miljard en de daarbij behorende wet- en regelgeving, de benodigde uren van bestuursleden moeten verhogen.

Er wordt nog bekeken hoe de toegenomen werkzaamheden binnen het VO het beste kunnen worden verdeeld en mogelijk kunnen meer secretariële taken belegd worden bij het bestuursbureau.

Jaarverslag

Het VO heeft de gelegenheid gehad om het onderliggende jaarverslag uitgebreid te becommentariëren en heeft hier serieus input opgegeven. Het doet het VO deugd te constateren dat het rendement van het fonds zich ontwikkelt conform de benchmark, ook al was 2018 niet het beste jaar qua rendement. Naast de punten die het VO reeds naar voren heeft gebracht is de intentie van het bestuur om de opzet van het jaarverslag voor het komende jaar aan te passen naar de huidige tijd. Het is door de tijd heen een tamelijk lijvig en omvangrijk verslag geworden, waarbij het de vraag is of het noodzakelijk is om alle punten zo uitgebreid te behandelen in een jaarverslag.

Speerpunten VO 2019

Vooruitkijkend op 2019 heeft het VO een zestal speerpunten benoemd namelijk:

1. **Bestuurlijke organisatie;** De organisatie wijziging binnen het fonds waaronder de implementatie van het bestuursbureau, wijzigingen binnen de uitvoerder en de aangepaste regelgeving rond IORP II zullen ook in 2019 veel aandacht gaan vergen van het bestuur.
2. **Communicatie en operatiën;** dit onderwerp blijft ook een speerpunt van het VO voor 2019.
3. **Duurzaamheid/MVB;** Dit is een onderwerp dat de komende jaren nog veel aandacht zal vragen. Komend jaar moet ook duidelijker worden hoe de stakeholders betrokken worden bij dit onderwerp.
4. **Premie vaststelling;** in 2019 worden alle voorbereidingen inzake de premie vaststelling getroffen. Gezien het belang ervan en de bestemmingsvraag van het premiedepot, wil het VO daaraan extra aandacht geven.
5. **Kostenontwikkeling;** het benchmarkonderzoek naar de kosten van het fonds heeft nieuwe inzichten opgeleverd, maar deze kunnen nog verder verfijnd worden en worden vertaald in beleid.
6. **VO zelfevaluatie;** het VO gaat d.m.v. een zelfevaluatie bekijken hoe zij verder kan professionaliseren. Zij wil zich hierbij laten ondersteunen door een professional.

Eindoordeel

Het jaar 2018 was een dynamisch jaar waarin wederom veel nieuwe regelgeving een enorme impact heeft gehad op de bestuurlijke agenda. Desalniettemin is het bestuur er in geslaagd om op een aantal terreinen voortgang te boeken. Denk daarbij met name aan de start van het bestuursbureau en de gewijzigde visie op de beleggingsmix. Pensioenfonds KPN behoort al jaren tot de beter presterende fondsen als het om beleggen gaat. Alles overziend, en daarbij de punten in ogenschouw te nemen die het VO heeft opgebracht, is het VO van oordeel dat het bestuur in 2018 als goed bestuur heeft gehandeld en met grote inzet haar werk heeft uitgevoerd. We danken het bestuur en zien voor het komende jaar weer een vruchtbare samenwerking tegemoet.

Amersfoort, 16 mei 2019
Johannes van Dijk
Robert Hagendoorn
Mieke Kmiecik- van den Heuvel
Désirée Leijten
Erick Noorloos
Rudo Wijbrands

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het verslagjaar 2018.

Het bestuur waardeert de inzet en gedegen aanpak van het VO om zijn rol in te vullen.

Daarnaast heeft het bestuur goede nota genomen van de door het VO genoemde bevindingen en aandachtspunten.

De aandachtspunten zullen in 2019 verder besproken worden binnen de bestuurs- en commissievergaderingen.

In de reguliere overleggen met het VO zal het bestuur de voortgang terugkoppelen.

Het bestuur kijkt uit naar een constructieve samenwerking met het VO in 2019.

5. Algemene informatie

5.1. Juridische structuur

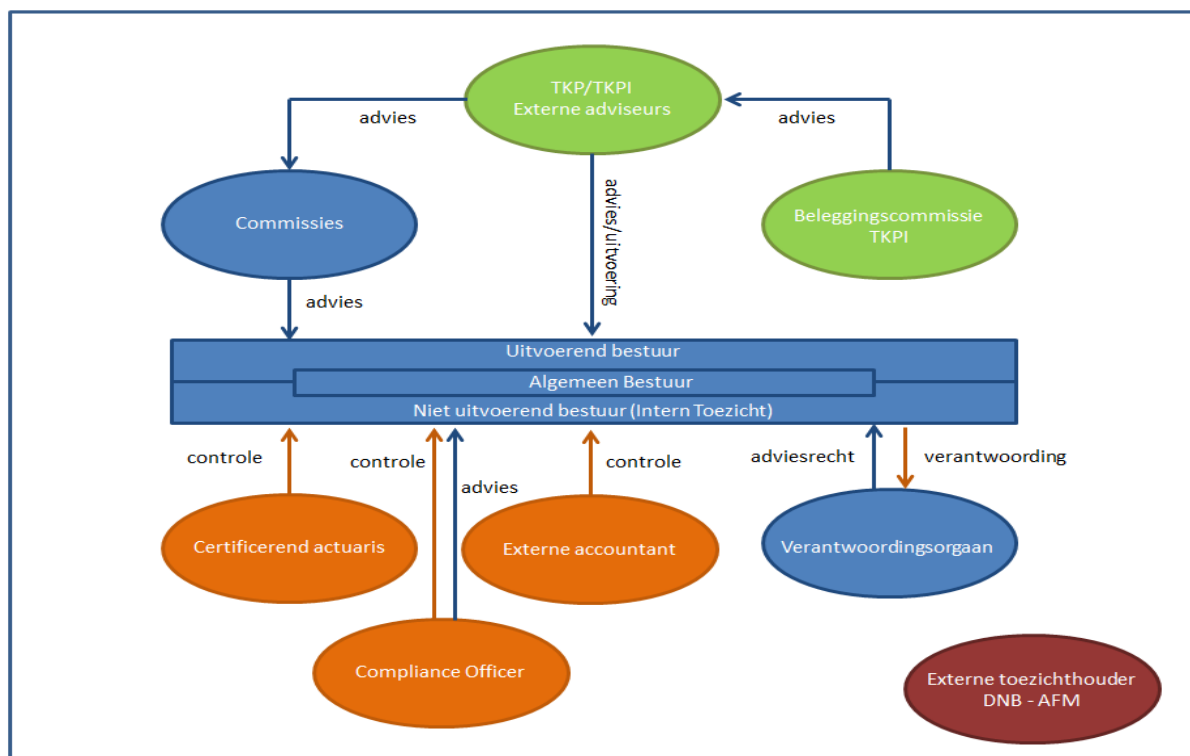
Stichting Pensioenfonds KPN, statutair gevestigd te Groningen, is opgericht op 26 juni 1998. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 02063809.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds in de zin van artikel 1 van de Pensioenwet. Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit voor werknemers die vallen onder de werkingssfeer van de cao als mede 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) en wordt gefinancierd met een CDC-premie die voor bepaalde tijd is vastgezet. De huidige CDC-premie geldt over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019.

De regeling op basis van het middelloonsysteem wordt in de Pensioenwet gekarakteriseerd als uitkeringsovereenkomst. De beschikbare-premieregeling wordt gekarakteriseerd als premieovereenkomst. De premies worden ingebracht door de werkgever KPN NV. De werknemersbijdrage wordt door de werkgever op het salaris ingehouden.

5.2. Organisatie

De samenhang van alle organen en commissies binnen het pensioenfonds per ultimo 2018 wordt in het onderstaande schema visueel weergegeven.



De personele invulling van de verschillende organen en commissies wordt in [paragraaf 5.3](#) weergegeven.

Het bestuur heeft in december 2018 besloten om een ander werkmodel te kiezen door geen aparte Uitvoerend Bestuur en Algemeen Bestuur-vergaderingen meer te voeren, omdat dit de effectiviteit van vergaderen niet heeft versterkt. Per 1 januari 2019 worden weer bestuursvergaderingen (met het gehele bestuur) gevoerd, zoals voor 2018 ook het gebruik was. Tevens is het Dagelijks Bestuur weer ingevoerd per 15 februari 2019.

Verder heeft het bestuur in december 2018 besloten om per 1 januari 2019 een bestuursbureau op te richten. De directeur en beleidsmedewerker zijn toen benoemd. In 2019 zal het bestuursbureau verder vorm krijgen.

Naar aanleiding van de nieuwe wetgeving IORP II, die per 13 januari 2019 is ingetreden, is de commissiestructuur gewijzigd. De Audit- en Financiële Commissie is gesplitst in de Financiële Commissie, de Risicocommissie en de Auditcommissie. De overige commissies zijn niet gewijzigd. Zie voor meer informatie hoofdstuk 12 Verwachte gang van zaken.

5.3. Personalia

Het pensioenfonds heeft een paritair gemengd bestuursmodel. De samenstelling van het bestuur is per ultimo 2018 als volgt:

Uitvoerende bestuursleden (benoemd namens de werkgever)

Naam en geboortedatum	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
drs. J.D.A. Burcksen (17-04-1969)	lid	01-07-2014	01-07-2022	01-07-2026
F.H.K. Ooms (09-03-1959)	plaatsvervangend voorzitter	01-01-2008	n.v.t.	01-01-2020
J.M. van Osch CFA (13-01-1977)	lid	01-07-2014	01-01-2021	01-01-2025

Uitvoerende bestuursleden (benoemd namens de werknemers)

Naam en geboortedatum	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
mr. J.P.O.M. van Herpen (16-02-1953)	plaatsvervangend voorzitter/ secretaris	01-07-2009	n.v.t.	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 en geboortedatum	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
drs. W.E. Velding (10-02-1950)	lid tot 01-07-2018	01-07-2014	n.v.t.	n.v.t.
drs. A. van 't Zelfde (10-10-1948)	lid	01-07-2014	01-07-2018	01-07-2026
mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM (11-05-1951)	lid vanaf 01-07-2018	01-07-2018	01-07-2022	01-07-2030

Niet uitvoerende bestuursleden

Naam en geboortedatum	Functie in bestuur	Aanvang eerste termijn	Aanvang volgende termijn	Maximale zitting tot
P. van Gameren RA (22-10-1965)	lid, voorzitter	01-07-2014	01-07-2022	01-07-2026
C.C. van der Sluis RA CPC (14-04-1948)	lid	01-07-2014	01-01-2021	01-01-2025
mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA (13-01-1976)	lid	13-06-2016	13-06-2020	13-06-2028

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
mw. E.L. Snoeij (voorzitter CC)
drs. W.E. Velding (tot 1 juli 2018)
mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM (vanaf 1 juli 2018 t/m 31 december 2018)
mr. J.P.O.M. van Herpen (vanaf 1 januari 2019)

Beleggingscommissie (BC)

F.H.K. Ooms
J.M. van Osch CFA (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

Compliance officer

R. v.d. Mast, Nederlands Compliance Instituut

Verantwoordingsorgaan

ing. J.A. van Dijk, namens de werkgever
drs. ing. R.J. Hagendoorn, namens de pensioengerechtigden (voorzitter)
mw. M.C. Kmiecik-van den Heuvel, namens de pensioengerechtigden
dr. R.J. Wijbrands, namens de deelnemers (secretaris)
P.A.M. van Zijp, namens de werkgever *(tot 1 juli 2018)*
E. Noorloos, namens de deelnemers *(vanaf 4 september 2018)*
D. Leijten, namens de werkgever *(vanaf 1 juli 2018)*

Uitvoeringsorganisaties

Het operationeel beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan TKP Pensioen B.V. en TKP Investments.

Vanaf 1 januari 2019 is TKP Investments B.V. juridisch gefuseerd met Aegon Investment Management B.V. (AIM). Vanaf deze datum bestaat de naam TKP Investments als een handelsnaam van Aegon Investment Management B.V.

Certificeerders

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

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

Wijzigingen per 1 januari 2019

Bestuursbureau

Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2019 een bestuursbureau ingericht. Binnen het bestuursbureau zijn 2 medewerkers in dienst van het pensioenfonds.

Financiële Commissie (FC, in plaats van de AFC)

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

Auditcommissie (AC)

mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM (voorzitter AC en beoogd sleutelfunctiehouder audit)

Risicocommissie (RC)

drs. J.D.A. Burcksen (voorzitter RC en beoogd sleutelfunctiehouder risicobeheer)

Wijzigingen per 15 februari 2019

Dagelijks Bestuur (DB)

P. van Gameren RA (voorzitter DB)
mw. E.L. Snoeij
F.H.K. Ooms

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 dekkingsgraad 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.

Risicohouding

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 is eind november 2018 opnieuw vastgesteld door het bestuur. Reden hiervoor is de invoering van de variabele uitkering per 1 januari 2019.

De risicohouding op lange termijn voor de middelloonregeling en de stabiele uitkering vanuit de BPR/IPS-regeling wordt uitgedrukt in het verwachte pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt hierbij uitgedrukt in een drietal beleidskaders gebaseerd op de zogenaamde haalbaarheidstoets.

Risicohouding basispensioenregeling (inclusief uitkeringsfase stabiele uitkering) in termen van pensioenresultaat	
	Ondergrenzen vanuit beleid
Vanuit VEV-niveau	90%
Vanuit feitelijke positie	92%
Maximaal aanvaardbare afwijking (verschil tussen verwacht en worst case)	35%

De risicohouding van de opbouwfase voor de stabiele en variabele uitkering wordt uitgedrukt in de maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen op de pensioendatum (in reële termen). Onderstaande tabel toont voor zowel het beleid gericht op een stabiele uitkering als het beleid gericht op een variabele uitkering de maximaal geaccepteerde onzekerheid in reële pensioenuitkomsten op de pensioendatum.

De berekeningen zijn gemaakt op grond van de wettelijk voorgeschreven Uniforme Rekenmethode (URM). Hierbij wordt door de toezichthouder naast de rekenregels ook voorgeschreven met welke scenario's gerekend moet worden.

Risicohouding opbouwfase BPR in termen van maximale variatie in reëel pensioen op pensioendatum tussen verwacht en worst case		
Leeftijd	Stabiele uitkering	Variabele uitkering
tot 37 jaar	53%	57%
38 - 47 jaar	54%	57%
48 - 57 jaar	46%	52%
58 - 67 jaar	33%	42%

De risicohouding in de uitkeringsfase van de variabele uitkering wordt uitgedrukt in de maximaal aanvaardbare afwijking in de pensioenuitkering van jaar op jaar in het worst case scenario (in nominale termen). Onderstaande tabel toont de maximaal geaccepteerde neerwaartse afwijking. Deze risicohouding is, naast het gekozen risicoprofiel van de beleggingen, grotendeels een gevolg van de keuze om geen spreidingsmechanisme toe te passen.

Risicohouding uitkeringsfase variabele uitkering in termen van maximale afwijking van jaar op jaar in worst case
12%

De risicohouding op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van de solvabiliteitspositie (VEV) en is gelijk aan een beleggingsportefeuille met circa 45% zakelijke waarden en met een dynamisch rente afdekkingsbeleid. De risicohouding op korte termijn, gemeten per 31 december 2018, en wordt weergegeven door een VEV van 18,9% (exclusief BPR/IPS-kapitaal). Dit percentage is berekend ten opzichte van de verplichtingen voor risico van het pensioenfonds met een bandbreedte tussen 16,5% en 24,0% (exclusief BPR/IPS-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 renteafdekkingsbeleid 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 eventueel 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 zijn leidend voor het beleidskader van het pensioenfonds. Vanuit dit beleidskader wordt het beleggings- toeslag- en kortingsbeleid vormgegeven.

6. Financiële positie en beleid in 2018

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 2018, welke deel uitmaakt van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018, is in onderstaande tabel weergegeven.

Ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad	2018	2017
Dekkingsgraad eind vorig jaar	120,1%	112,5%
Effect toevoegen beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemers	0,0%	0,0%
Dekkingsgraad 1 januari	120,1%	112,5%
Effect premies	-0,5%	-0,6%
Effect uitkeringen	0,5%	0,3%
Effect beleggingsresultaat (inclusief renteafdekking)	-1,6%	7,2%
Effect wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-4,1%	1,3%
Effect op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	0,8%	-0,2%
Effect op waardeoverdrachten	0,0%	0,0%
Effect toeslagverlening	-1,2%	-0,8%
Effect op kosten	0,0%	0,0%
Effect overige oorzaken	0,1%	0,4%
Dekkingsgraad 31 december	114,1%	120,1%

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 kostendekkende premie onttrokken voor de financiering van de pensioenaanspraken binnen het pensioenfonds.

Voor een verdere toelichting op het premiebeleid wordt verwezen naar paragraaf [6.2.1](#) 'Financieringsbeleid'.

Effect beleggingsresultaat (inclusief renteafdekking)

Er is in 2018 een beleggingsrendement gerealiseerd van -1,6% terwijl voor de technische voorziening voor risico pensioenfonds een rendement van -0,26% nodig was. Dit zorgt voor een negatief resultaat als gevolg van beleggingsopbrengsten.

In de paragrafen [6.2.3](#). 'Beleggingsbeleid' en [8.1](#). 'Resultaten beleggingen lange termijn' worden de renteafdekking 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 2018 is lager dan die van eind 2017. Dit heeft geleid tot een stijging van de technische voorzieningen. Dit heeft geresulteerd in een negatief effect op de dekkingsgraad per 31 december 2018 van 4,1%-punt.

Effect overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Onder deze post zijn de aanpassingen van de sterftegrondslagen als gevolg van de nieuwe prognosetafel en de herijking van de ervaringssterfte opgenomen. Actualisering van de prognosetafel leidde tot een positief resultaat van 77 miljoen, de herijking van de ervaringssterfte tot een negatief resultaat van 19 miljoen.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen eind 2018 is 16,7% (inclusief BPR/IPS kapitaal; dit is 18,9% exclusief BPR/IPS-kapitaal) van de voorziening en is volgens de DNB-richtlijn gebaseerd op de risico's van de strategische beleggingsportefeuille. Primo 2018 bedroeg het vereist eigen vermogen 20,0% (inclusief BPR/IPS kapitaal).

De daling van het vereist eigen vermogen ten opzichte van vorig jaar wordt voornamelijk verklaard doordat de strategische allocatie naar zakelijke waarden is verlaagd.

Status herstelplan

Het pensioenfonds heeft per 3 april 2018 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan werd voor 2018 een stijging van de actuele beleidsdekkingsgraad verwacht naar 125,8%. Met name door de daling van de rente en minder goede beleggingsrendementen dan verwacht, is de werkelijke beleidsdekkingsgraad per eind 2018 lager uitgekomen.

Omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 (120,1%) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (116,7%), is ultimo 2018 geen sprake van een reservetekort. Hierdoor hoeft het pensioenfonds geen herstelplan op te stellen voor 2019 en bij DNB in te dienen.

Haalbaarheidstoets, premiebeleid en herstelkracht

Jaarlijks voert het pensioenfonds een haalbaarheidstoets uit. Deze is in juni 2018 ingediend bij DNB.

De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn berekend vanuit de actuele financiële situatie (berekening vanuit het VEV-niveau is alleen noodzakelijk bij de aanvangshaalbaarheidstoets). De uitkomsten laten het volgende zien:

Juni 2018	Ondergrenzen vanuit beleid	Uitkomsten haalbaarheidstoets
		Totaal vanuit actuele situatie
Vanuit VEV-niveau	90%	
Vanuit feitelijke positie	87%	102,0%
afwijking	35%	28,0%

Het pensioenfonds heeft de uitslag van de haalbaarheidstoets 2018 besproken in de vergadering van 28 juni 2018 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.

In november 2018 heeft het bestuur besloten om de risicohouding aan te passen door het aandeel in zakelijke waarden met 10% af te bouwen. Hiervoor is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten laten het volgende zien:

November 2018	Ondergrenzen vanuit beleid	Uitkomsten haalbaarheidstoets
Vanuit VEV-niveau	90%	100,4%
Vanuit feitelijke positie	85%	102,0%
afwijking	35%	28,0%

Door de financiële startpositie (die hoger was dan de oorspronkelijke aanvangshaalbaarheidstoets in 2015) is één ondergrens van het beleid, namelijk de ondergrens berekend vanuit de feitelijke positie, aangepast¹¹.

Premiebeleid

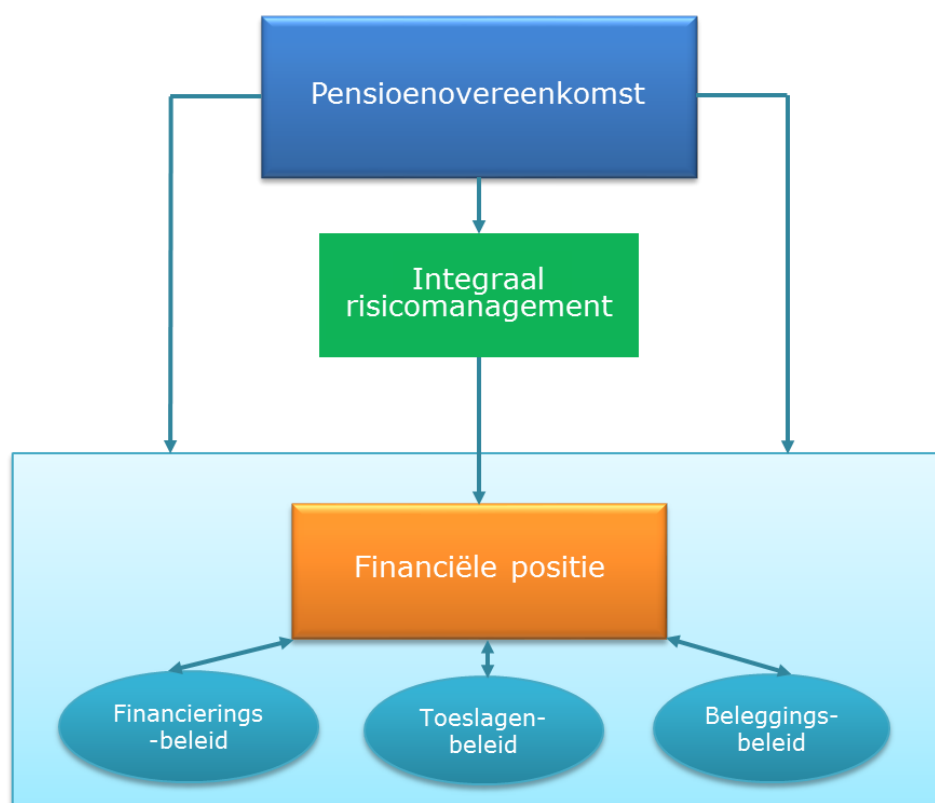
Het premiebeleid wordt elke 5 jaar vastgesteld door de sociale partners. Daarbij wordt via een door het pensioenfonds uit te voeren uitvoeringstoets bepaald of de premie redelijkerwijs voldoende is om de pensioenregeling in de komende 5 jaar te bekostigen.

De volgende keer dat het pensioenfonds het premiebeleid zal toetsen is voor de aanvang van de nieuwe CDC-periode op 1 januari 2020.

¹¹ Dit komt door de regel vanuit het FTK dat het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat vanuit de financiële positie op VEV niveau en de ondergrens niet kleiner zijn dan het verschil in procentpunten tussen het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie en de daarbij door het fonds gekozen ondergrens.

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 kostendekkende premie onttrokken voor de kosten van de jaarlijkse pensioenopbouw.

Per 1 januari 2018 bedroeg de waarde van het premiedepot € 85,4 miljoen. Eind 2018 bedraagt het premiedepot € 106,3 miljoen. De toename wordt veroorzaakt door het positieve beleggingsrendement (€ 8 duizend) en het verschil tussen de vaste premie van 23% en de gedempte kostendekkende premie (€ 20,9 miljoen).

In de cao en het pensioenreglement is vastgelegd dat als de premie van 23% in enig jaar onvoldoende is en het premiedepot onvoldoende middelen heeft om de gedempte kostendekkende 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 op nihil is gesteld, aangezien de toeslagverlening uit overrendementen wordt gefinancierd.

Omdat het pensioenfonds gebruik maakt 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. De rendementscurve moet eind 2020 weer aangepast worden.

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 wat de solvabiliteitsopslag zou zijn.

Het pensioenfonds voldoet in 2018 aan de eis dat de feitelijke premie die de werkgever verschuldigd is (inclusief de werknemersbijdrage) minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie.

Premies en grensbedragen

Voor 2018 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 € 105.075 (conform de fiscale wetgeving);
- beschikbare-premiegrens van € 45.378;
- voor het WIA-excedent pensioen (arbeidsongeschiktheidspensioen) geldt de maximering van € 105.075 niet.

Verloop pensioenpremie en overige premies

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

Bedragen * € 1.000	2018	2017	2016	2015	2014
Pensioenpremie in %	23,0	23,0	23,0	23,0	20,9
Pensioenpremie	116.122	114.927	124.896	140.288	129.936
Afkoop bijstortingsverplichting	0	0	0	196.000	0

6.2.2. Toeslagbeleid

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 eind 2018 circa 123,4% 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 (eind 2018 circa 123,4%) 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 (eind 2018 circa 123,4%) 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 circa 123,4%) verlaagd naar respectievelijk 108,9% en 119,7%.

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. In de bestuursvergadering van 18 december 2018 heeft het bestuur besloten geen verjaringstermijn voor toeslagen meer te hanteren. Dat betekent dat niet verleende toeslagen altijd ingehaald kunnen worden.

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 2018 heeft het pensioenfonds besloten om per 1 januari 2019 een toeslag te verlenen van 1,11% voor actieve deelnemers en 1,16% voor inactieve deelnemers. De financiële positie van het pensioenfonds was voldoende om een toeslag te mogen geven.

De (geschoonde) consumentenprijsindex over de periode september 2017- september 2018 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.

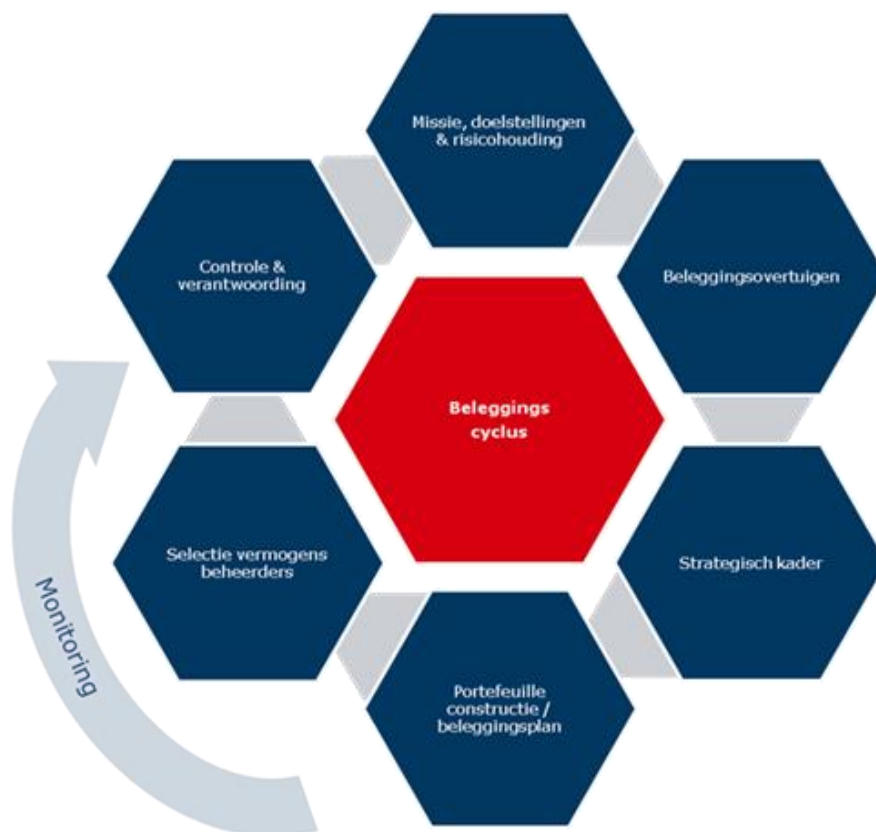
6.2.3. Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de doelstellingen van het pensioenfonds. Daarbij wordt de termijn van 15 jaar als horizon gehanteerd. Om de doelstellingen van het pensioenfonds te bereiken, wordt op zo'n manier belegd dat een optimaal rendement wordt behaald tegen aanvaardbare risico's. De risicohouding en doelstellingen hebben een nauwe wederzijdse relatie: de risicohouding moet het pensioenfonds in staat stellen om de doelstellingen te kunnen realiseren. Dit resulteert in een gewenst rendement-/risicoprofiel van de beleggingsportefeuille die in de operationele uitvoering ingericht en bewaakt wordt.

Proces

Het pensioenfonds belegt vanuit de 'prudent person'-gedachte. Het vermogen wordt belegd in het belang van de deelnemers. 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. De Nederlandsche Bank (DNB) houdt hier toezicht op.

Hoe het beleggingsbeleid tot stand komt, is hieronder weergegeven in de schematische weergave van de beleggingscyclus.



Op basis van de missie en doelstellingen en de vastgestelde investment beliefs wordt het beleidskader vastgesteld. De investment beliefs van het pensioenfonds zijn een leidraad voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Investment beliefs

Het pensioenfonds hanteert de volgende investment beliefs:

- Het pensioenfonds is een lange termijn belegger;
- 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.

Van strategisch kader naar portefeuilleconstructie

In het beleggingsbeleid wordt onderscheid gemaakt tussen het lange termijn strategisch beleid en het beleggingsplan. 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.

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.

Het lange termijn strategische beleggingsbeleid wordt in beginsel iedere 3 jaar herijkt en vastgesteld aan de hand van een ALM-studie. Op middellange termijn kan de economische visie aanleiding geven om af te wijken van het lange termijn strategische beleggingsbeleid. Doel hiervan is een optimale inzet van het risicobudget. Dit gebeurt in het beleggingsplan en binnen de bandbreedtes die voor het lange termijn strategische beleggingsbeleid en de risicohouding zijn vastgelegd. In het mandaat is vervolgens in detail vastgelegd binnen welke grenzen het beleggingsbeleid dient te worden uitgevoerd.

Vermogensbeheer

Het beheer van de beleggingen vindt plaats volgens het multi-manager principe via TKPI Beleggingsinstellingen en een aantal discretionaire portefeuilles. 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 vermogensbeheerders 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

Naast de risico's die beschreven staan in het hoofdstuk Integraal Risicomanagement heeft het pensioenfonds te maken met de volgende beleggingsrisico's.

Aandelen en vastgoed (zakelijke waarden) risico

- **Aandelenrisico**
De beleggingen in aandelen vinden wereldwijd plaats. Door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedompt. 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. De verwachting is dat het pensioenfonds op langere termijn niet alleen een hoger rendement behaalt, maar ook zijn de risico's hiermee gereduceerd. Binnen aandelen wordt gediversifieerd over verschillende strategieën en stijlen. Zo wordt een deel belegd in niet-beursgenoteerde ondernemingen (private equity), ondernemingen met een lage marktkapitalisatie (small cap aandelen) en een beleggingsstrategie waarbij de focus expliciet ligt op de lange termijn en het eigenaarschap van de onderneming (long term investing).
- **Vastgoedrisico**
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 het 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 de verplichtingen in euro's luiden. Om de gevolgen van wisselkoersveranderingen te beperken dekt het pensioenfonds het valutarisico gedeeltelijk af.

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.

Afhankelijk van de beleggingscategorie is de valuta van notering geen goede indicatie voor het daadwerkelijke valutarisico. Het beleid met betrekking tot afdekking van het valutarisico is als volgt:

- De beleggingen in vastrentende waarden luiden hoofdzakelijk in euro. Binnen vastrentende waarden wordt de exposure naar vreemde valuta strategisch in beginsel volledig afgedekt. Binnen de categorie obligaties uit opkomende landen kan beperkt in lokale valuta worden belegd, dit valutarisico wordt niet afgedekt.
- 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 exacte valutarisico lastig in te schatten is, mede als gevolg van de vertraging in de waarderingscijfers.
- Van de vastgoedbeleggingen in de beleggingsfondsen worden de valutarisico's grotendeels afgedekt. Voor de beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoedfondsen wordt valutarisico afgedekt voor zover deze exposure hebben naar één onderliggende valuta anders dan de euro. 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 en worden extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps uitgewisseld.

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 een breed gespreide vastrentende waarden portefeuille 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. Op totaalniveau wordt dit risico begrensd door een limiet te stellen op de stijging in termen van het vereist eigen vermogen.

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. Dit risico wordt niet expliciet afgedekt. Wel wordt belegd in inflatie gerelateerde obligaties waarvan de opbrengsten een directe link met de inflatie hebben.

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 beleggingsportefeuille

De volgende tabel geeft de strategische gewichten weer van de beleggingsportefeuille. In het vierde kwartaal van 2018 is besloten de allocatie naar zakelijke waarden te verlagen. Eind 2018 is gestart met de implementatie hiervan.

Strategische gewichten beleggingsportefeuille			
Categorie	Strategisch gewicht eind 2017 (%)	Strategisch gewicht eind 2018 (%)	Werkelijk gewicht eind 2018 (%)
Zakelijke waarden	53,0	43,0	47,9
Aandelen	43,0	34,5	38,6
Europa	5,0	5,0	4,6
Wereld	23,5	15,0	24,5
Opkomende markten	2,0	3,0	2,5
Long Term Investing	2,5	2,5	2,1
Small Caps	5,0	4,5	3,6
Private Equity	5,0	4,5	1,2
Vastgoed	10,0	8,5	9,4
Vastgoed niet-beursgenoteerd	9,0	7,65	7,5
Beursgenoteerd vastgoed	1,0	0,85	1,8
Vastrentende waarden	47,0	57,0	50,4
Bedrijfsobligaties	9,5	13,0	11,1
Staatsobligaties opkomende landen	5,5	5,5	5,4
High Yield	1,5	1,5	1,5
Nederlandse hypotheek	15,0	20,0	16,1
Asset Backed Securities	5,0	5,0	4,6
Staatsobligaties			0,2
Inflatiegerelateerde obligaties	10,5	12,0	11,6
Kas	-	-	1,3
Overlay	-	-	0,4
Totaal	100,0	100,0	100,0

Zakelijke waarden

In 2018 is besloten om het strategisch gewicht van de zakelijke waarden portefeuille met 10%-punt te verlagen. De verlaging van het gewicht binnen zakelijke waarden is ten goede gekomen aan vastrentende waarden portefeuille. Eind 2018 is gestart met de implementatie.

Aandelen

Het pensioenfonds belegt wereldwijd in aandelen. De strategische regioverdeling van deze beleggingen is gebaseerd op een wereldaandelenportefeuille met extra gewichten naar Europa en opkomende markten. Eind 2018 is gekozen om de Europese aandelenbeleggingen om te zetten naar een passieve best-in-class strategie ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarnaast is spreiding aangebracht over verschillende strategieën zoals small caps, long term investing en private equity.

Vastgoed

De niet-beursgenoteerde beleggingen vinden wereldwijd plaats in de regio's Europa, Noord Amerika en Azië-Pacific. Er is daarnaast ruime spreiding aangebracht in sectoren en landen en er wordt hoofdzakelijk in 'core' beleggingen belegd. De niet-beursgenoteerd vastgoedallocatie wordt op indirecte wijze belegd. Dat wil zeggen dat niet rechtstreeks in beleggingsobjecten wordt belegd maar via vastgoedfondsen.

De beursgenoteerde vastgoedbeleggingen vinden plaats 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. In 2018 is besloten om 2,5% van het belegd vermogen te investeren in Green Bonds. De categorie levert een duidelijke bijdrage aan het thema klimaat en daarnaast komen de karakteristieken van de categorie goed overeen met bedrijfsobligaties.

Met de allocatie naar Nederlandse hypotheeklen wordt geprofiteerd van de aantrekkelijke rentevergoeding van deze categorie, tezamen met lage verwachte verliezen. De inflatiegerelateerde staatsobligaties worden uitsluitend in Duitsland belegd om het kredietrisico zoveel mogelijk te beperken.

Kas / overlay

Ten behoeve van operationele activiteiten wordt een beperkte buffer in liquiditeiten aangehouden. 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. Het ongerealiseerde resultaat van de renteswaps wordt met futures belegd (overlay strategie).

Beleggingsbeleid Defined Contribution

Bij het pensioenfonds is naast het reguliere vermogen (voor rekening en risico van het pensioenfonds) sprake van belegd DC-vermogen, welke voor rekening en risico van de deelnemer zelf is. Hierbij loopt de deelnemer volledig risico over de beleggingen.

Life cycles

Het pensioenfonds biedt voor deelnemers in de opbouwfase (tot pensioendatum) twee Life Cycles aan.

In de Life Cycles wordt het beleggingsrisico afgebouwd naarmate de pensioendatum dichterbij komt.

De standaard Life Cycle is gericht op een stabiele uitkering waarbij op pensioendatum het opgebouwde kapitaal wordt omgezet in een stabiele uitkering.

Samenstelling Life Cycle opbouwfase stabiele uitkering										
Life Cycle	Leeftijd	Aandelen (%)			Vastrentende waarden (%)					Geld-Markt (%)
					Obligaties					
Depot		Wereld	Extra in Europa	Extra in opkomen-de	Langlopen-de staats	Bedrijfs	Opkomen-de markten	High yield	Hypo-theken	Savings Account
1	<41	70,2	13,50	6,3	0,0	0,0	2,0	1,0	6,0	1,0
2	41-48	62,4	12,0	5,6	0,0	0,0	4,0	2,0	12,0	2,0
3	49-53	54,6	10,5	4,9	0,0	0,0	6,0	3,0	12,0	9,0
4	54-55	46,8	9,0	4,2	0,0	0,0	8,0	4,0	12,0	16,0
5	56-57	39,0	7,5	3,5	0,0	0,0	9,0	4,5	12,0	24,5
6	58-59	31,2	6,0	2,8	0,0	5,0	10,0	5,0	12,0	28,0
7	60-61	23,4	4,5	2,1	15,0	5,0	10,0	5,0	12,0	23,0
8	62-63	15,6	3,0	1,4	36,0	3,0	7,0	3,5	12,0	18,5
9	64-65	7,8	1,5	0,7	58,0	2,0	3,0	1,5	12,0	13,5
10	66-67	3,9	0,8	0,3	75,0	2,0	3,0	1,5	12,0	1,5

In het kader van de Wet Verbeterde Premieregeling heeft het pensioenfonds een tweede Life Cycle voor deelnemers die gebruik willen maken van de mogelijkheid tot doorbeleggen na pensionering en kiezen voor een variabele uitkering. Deze is tot 10 jaar voor de pensioendatum gelijk aan de Life Cycle gericht op een stabiele uitkering. Vanaf 10 jaar voor pensionering wordt in de Life Cycle gericht op een variabele uitkering beleggingsrisico minder snel afgebouwd met het oog op doorbeleggen na pensioendatum.

Samenstelling Life Cycle opbouwfase variabele uitkering										
Life Cycle	Leeftijd	Aandelen (%)			Vastrentende waarden (%)					Geld-Markt (%)
					Obligaties					
Depot*		Wereld	Extra in Europa	Extra in opkomen-de markten	Langlopen - de staats	Bedrijfs	Opkomen-de markten	High yield	Hypo-theken	Savings Account
6	58-59	36,7	7,0	3,3	0,0	5,0	10,0	5,0	12,0	21,0
7	60-61	33,5	6,5	3,0	6,0	6,0	9,0	4,5	12,0	19,5
8	62-63	29,6	5,7	2,7	15,0	7,0	8,0	4,0	12,0	16,0
9	64-65	26,5	5,1	2,4	24,0	8,0	7,0	3,5	12,0	11,5
10	66-67	23,4	4,5	2,1	37,0	9,0	6,0	3,0	12,0	3,0

* De samenstelling van depot 1-5 is conform de Life Cycle opbouwfase stabiele uitkering

Met ingang van 1 januari 2019 wordt voor deelnemers die kiezen voor een variabele uitkering tevens een Life Cycle voor de uitkeringsfase (na pensioendatum) aangeboden. Tevens wordt in de Life Cycle gericht op een stabiele uitkering later gestart met afbouw van het beleggingsrisico, omdat het te verwachten pensioen hierdoor hoger wordt, terwijl het risico niet toeneemt.

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									
Life Cycle	Aandelen (%)			Vastrentende waarden (%)					Geld-Markt (%)
				Obligaties					
Depot	Wereld	Extra in Europa	Extra in opkomende markten	Langlopen-de staats	Bedrijfs	Opkomende markten	High yield	Hypo-theken	Spaar-fonds
A	73,3	16,7	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B	55,0	12,5	7,5	0,0	0,0	3,0	1,5	12,0	8,5
C	36,7	8,4	5,0	0,0	0,0	6,0	3,0	12,0	29,0
D	18,4	4,2	2,5	38,0	0,0	9,0	4,5	12,0	11,5
E	0,0	0,0	0,0	75,0	6,0	6,0	3,0	7,0	3,0
F	50,0*	0,00	0,0	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	0,0	0,0	100,0

* betreft aandelen die voldoen aan duurzaamheidscriteria.

Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het pensioenfonds hanteert - als lange termijnbelegger - op dit thema de volgende investment belief:

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen loont en zal bijdragen aan een positief risico/rendementprofiel. Als grote institutionele belegger neemt het pensioenfonds zijn verantwoordelijkheid om op een maatschappelijk verantwoorde manier te beleggen, in de overtuiging dat daarmee het risico-rendementsprofiel 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).

Om te bepalen waar het pensioenfonds maatschappelijk verantwoord kan en wil beleggen maakt het eerst per beleggingscategorie een uitgebreide analyse. Aspecten die hierbij aandacht krijgen zijn rendement, kosten, complexiteit, impact en investeerbaarheid. 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 energievorm 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).

Het in 2017 opgezette besluitvormingsproces is in 2018 door het bestuur toegepast. Ook zijn er in 2018 verdere aanpassingen geweest. Zo is de 2^e lijn rol voor de AFC duidelijk ingevuld en kan per onderwerp besloten worden om, naast of in plaats van de AFC, ook een extern onafhankelijk risico oordeel te vragen.

Het intern toezicht heeft nu de mogelijkheid om op het besluitvormingsmoment toch nog een adempauze te vragen omdat tijdens het overleg over het te nemen besluit nieuwe gezichtspunten aan de orde kunnen komen. Het intern toezicht kan daarmee beter haar rol nemen doordat zij nogmaals het gehele proces in ogenschouw kan nemen alvorens zij haar definitieve oordeel kan geven. Besluitvorming wordt in dat geval uitgesteld totdat het intern toezicht haar definitieve oordeel gegeven heeft.

Vanaf juni 2018 heeft de AFC veel tijd besteed aan de gevolgen van de Europese pensioenrichtlijn IORP II. In deze richtlijn worden drie sleutelfuncties geïntroduceerd. Dit zijn een auditfunctie, risicobeheer functie en de actuariële functie. Met name de eerste is een nieuwe functie voor het pensioenfonds. De overige twee functies had het pensioenfonds al grotendeels ingebed in het besluitvormingsproces. In de december vergadering heeft het bestuur de wijzigingen die nodig zijn in de governance structuur vastgesteld.

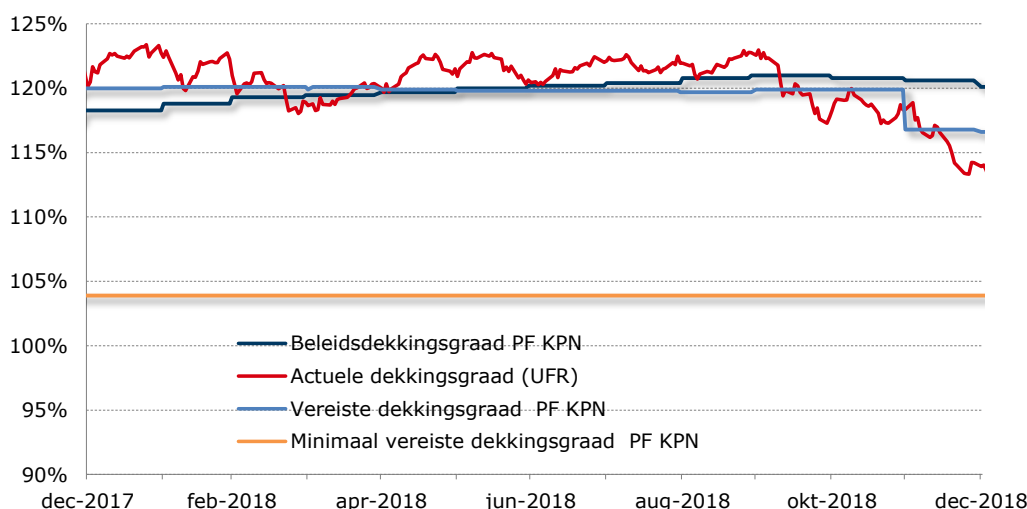
Besloten is om de AFC te splitsen in een audit commissie, een risicobeheer commissie en een financiële commissie. De overige commissies blijven bestaan. De sleutelfunctie risicobeheer en audit worden door bestuursleden ingevuld en zullen ondersteund worden vanuit het bestuursbureau en extern. De sleutelfunctie actuariel is ondergebracht bij de certificerend actuaaris.

Het eerste deel van 2019 zal gebruikt worden voor de inrichting van de eerdergenoemde sleutelfuncties en nieuwe commissies.

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 2018. Hieruit blijkt dat de beleidsdekkingsgraad tot en met het tweede kwartaal lager is dan de vereiste dekkingsgraad (o.b.v. de strategische portefeuille). Aan het begin van het derde kwartaal is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad en is het pensioenfonds daarmee uit herstel.



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 pensioenfondsen). 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.

De RSA moet elke drie jaar worden hernieuwd. Eind 2018 was het duidelijk wat de invloed van de Europese richtlijn (IORP II) zou gaan worden op risicobeheer, daarom is door het bestuur in december 2018 besloten om de hernieuwing van de RSA medio 2019 te laten uitvoeren door de nieuw ingestelde risicobeheer commissie.

Uitleg

De prudentiële- en integriteitsrisico's raken specifieke onderdelen van het risicoprofiel van de organisatie.

De risk drivers omvatten de externe en interne risico's die impact hebben op het algehele risicoprofiel van de organisatie. Deze hebben impact op specifieke risico's.

Variabelen

Krediet

Markt

Matching, rente

Operationeel

Verzekering

Liquiditeit

Integriteit

Macro-Sector

Bedrijfsmodel/
strategie

Gedrag, cultuur
governance

Infrastructuur/IT

RSA hoofdrisico's PF KPN

Krediet

Markt

Matching, rente

Operationeel

Verzekering

Liquiditeit

Integriteit

Omgeving

Uitbesteding

Juridisch

IT

Daarnaast zijn 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 rapportage lijn 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 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 is verantwoordelijk voor de voorbereiding van een bepaald bestuursbesluit en 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 hoofd risico 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 hoofd risico'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 initieënd 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 hoofd risico'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 communicatie commissie 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 hoofd risico 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. In 2018 zijn in de bestuursvergadering geen risico's op deze manier besproken. In 2019 zal, met de wijzigingen door de Europese richtlijn IORP II het proces weer worden opgepakt. Daarnaast wordt minimaal 1 keer per kwartaal de IRM (dashboard)-rapportages en terugkoppeling vanuit de commissies meegewogen bij de te nemen bestuursbesluiten.

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 2018 zijn de mandateringen aan de commissies verder uitgewerkt.

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 actuaire en accountant af te handelen. Uiteraard zal de AFC opmerkingen van de certificeerders, die invloed op de verklaring hebben, 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.

In 2018 is het mandaat verder aangevuld met die besluiten die de AFC al voorbereid vanuit bestaand beleid. Wanneer het besluit sec het uitwerken van beleid behelst, valt dit nu onder mandaat van de AFC. Eind 2018 heeft de AFC de besluiten over de toeslag en vaststelling gedempte kostendekkende premie 2019 genomen onder mandaat.

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

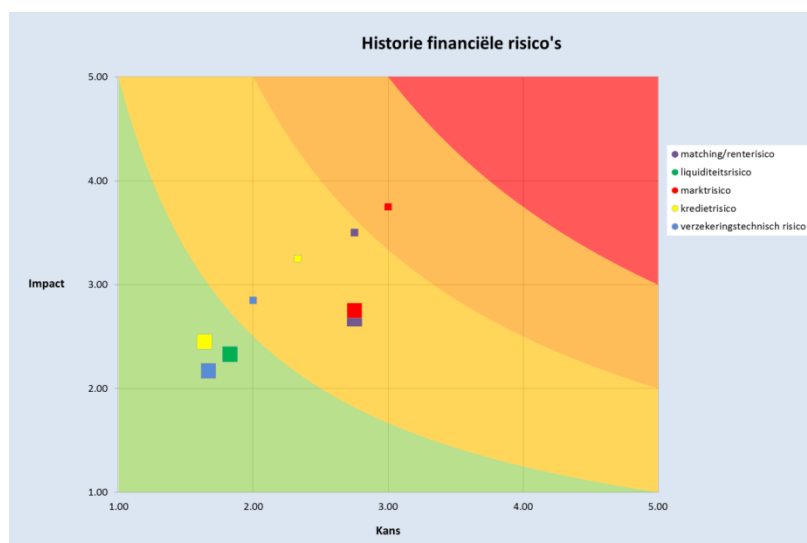
Elke kwartaal staat het integraal risicomanagement op de agenda. Op basis van de IRM-rapportages (financieel- en niet-financieel) en het IRM Dashboard uit de kwartaalrapportage wordt over de belangrijkste, door het bestuur geselecteerde risico's gerapporteerd. Het bestuur krijgt een vooraf vastgelegd 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

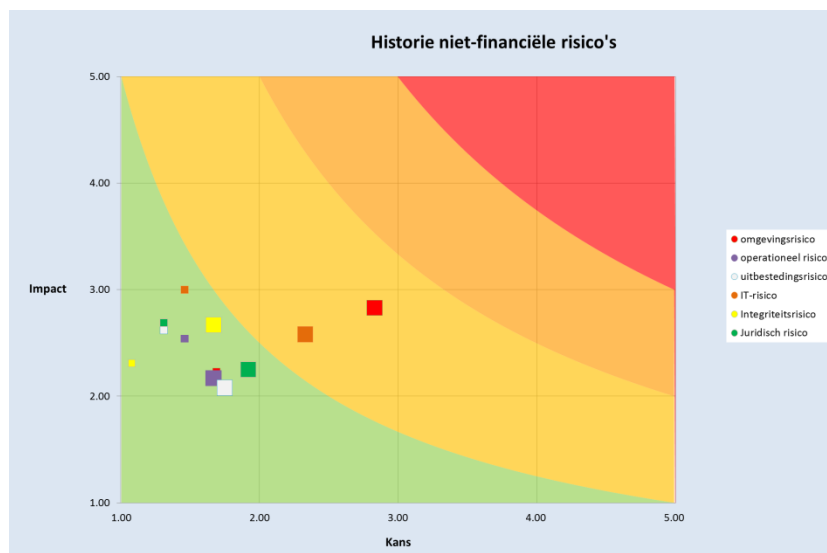
De financiële risico's zijn in onderstaand diagram in beeld gebracht, waarbij per financieel hoofdrisico de inschatting van het nettorisico (na inzetten van de beheersmaatregelen) wordt weergegeven. Daarbij geldt dat de grote vierkanten de uitkomsten zijn van een door het bestuur uitgevoerde Risk Self 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 stond voor eind 2018 gepland. Door de invloed van de IORP II richtlijn op de governance heeft het bestuur besloten om de integrale RSA uit te stellen en de nieuwe risicobeheer commissie te vragen de begeleiding van de RSA halverwege 2019 op te pakken.



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 'donkeroranje' 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 eerdergenoemde werkwijze zijn onderkend.

Marktrisico

Marktrisico 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 renterisico

Het pensioenfonds waardeert de verplichtingen conform de Pensioenwet op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door de toezichthouder DNB. Hierdoor heeft het pensioenfonds te maken met een renterisico, 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 renterisico als zeer belangrijk voor het nakomen van de nominale uitkeringen. Voor de afdekking van het renterisico wordt een rentestafel gehanteerd. Met deze stafel is het pensioenfonds beschermd tegen extreme dalingen van de marktrente, terwijl het ook kan profiteren van een rentestijging. Monitoring van het renterisico vindt plaats op dag basis 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 2018 gebruikgemaakt van de vastrentende beleggingen aangevuld met renteswaps. Gedurende 2018 bedroeg de strategische mate van renteafdekking 50%.

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 grondslagen, 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.

In september 2018 heeft het Actuarieel Genootschap weer een aangepaste overlevingstafel gepubliceerd (AG2018). De technische voorziening en de premie voor 2019 is per 1 januari 2019 omgerekend naar de nieuwe AG-tafel. Tevens is de ervaringssterfte herijkt op basis van het AON-postcodemodel.

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

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 uitbestede 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 uitbestede 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 exit voorwaarden 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). Er zijn voor het pensioenfonds in 2018 geen datalekken bekend bij TKP.

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 tussenliggende 2 jaren vindt jaarlijks een herijking plaats.

Eind 2018 heeft het bestuur onder leiding van Holland van Gijzen de Sira uitgebreid doorgenomen. Hiermee voldoet de analyse aan de laatste inzichten. Begin 2019 heeft het bestuur de aangepaste Sira vastgesteld.

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

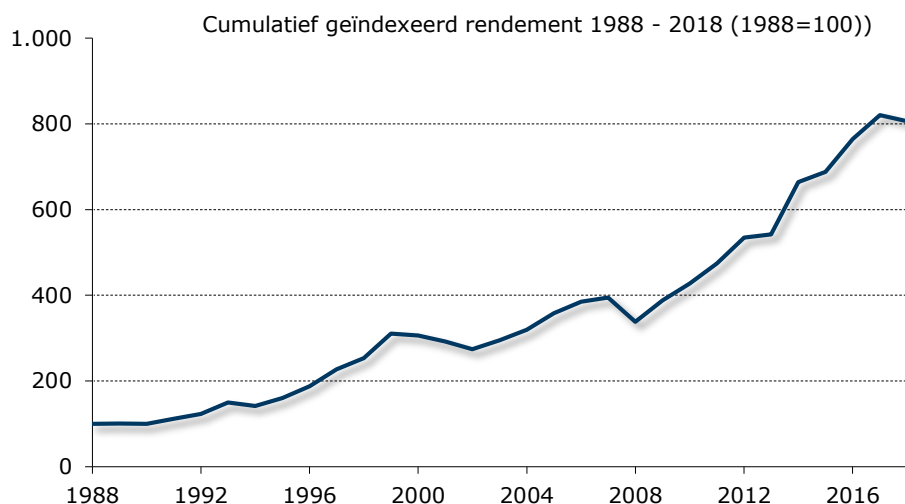
Het omgevingsrisico wordt gemitigeerd door als pensioenfonds op de hoogte te blijven van de ontwikkelingen via onder andere de Pensioenfederatie en een actieve rol in de pensioendiscussie te spelen. Gezien het aantal ontwikkelingen in pensioenland die invloed zullen hebben op het pensioenfonds vindt 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

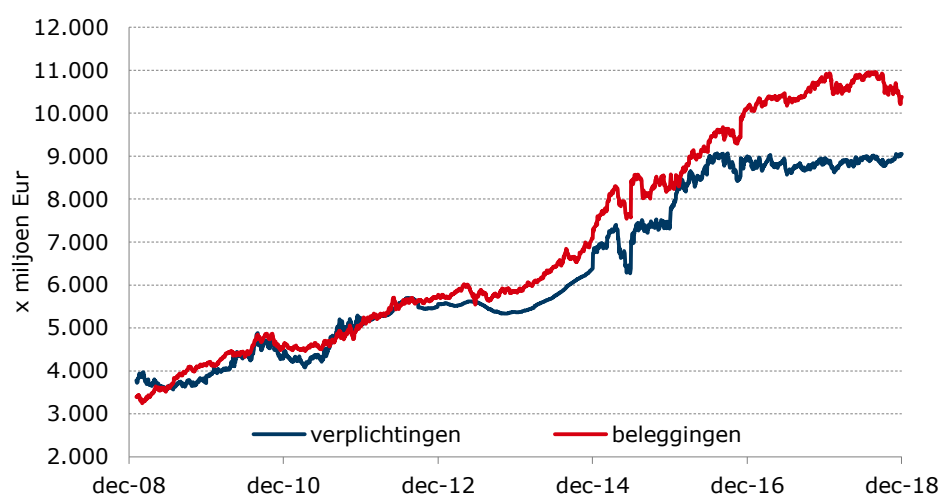
Het pensioenfonds belegt de ingelegde pensioenpremies voor de lange termijn. Hieronder is het cumulatieve beleggingsrendement weergegeven vanaf 1988. Het gemiddelde jaarlijkse rendement over deze periode bedraagt 7,2%.



De volgende grafiek geeft het waardeverloop weer van de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen en pensioenverplichtingen zijn bepalend voor de hoogte van de dekkingsgraad.

De grafiek geeft weer dat in 2018 de marktwaarde van de beleggingen is gedaald door het negatieve behaalde rendement. De waarde van de verplichtingen is daarnaast gestegen, voornamelijk veroorzaakt door de gedaalde rentecurve.

Beleggingen (marktwaarde) en verplichtingen 2009-2018



8.2. 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. 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 1,8%-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. Sinds de verkoop van grondstoffen is het rendement op grondstoffen achtergebleven bij vastrentende waarden en zakelijke waarden. Het besluit om grondstoffen te verkopen heeft een positief effect op de dekkingsgraad gehad van circa 0,7%-punt.

Aanpassingen aandelenportefeuille

In 2016 is besloten Small Cap aandelen en Long Term Investing aan de aandelenportefeuille toe te voegen ten koste van de bestaande allocatie naar large- en midcap aandelen. Hoewel Long Term Investing een hoger rendement behaalde bleven Small Cap aandelen iets achter bij large- en midcap aandelen. In 2018 is besloten het gewicht van opkomende markten te verhogen binnen aandelen. In 2018 hebben opkomende markten slechter gepresteerd dan ontwikkelde markten. Per saldo hebben deze beslissingen een negatieve impact gehad op de dekkingsgraad per eind 2018 van circa -0,4%.

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. In 2018 is de Euro zwakker geworden ten opzichte van de drie grote valuta waardoor het besluit om 50% af te dekken in plaats van 100% een positief effect heeft gehad op de dekkingsgraad. Sinds invoering heeft dit besluit een positief effect van circa 0,2% gehad op de dekkingsgraad.

8.3. 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 is 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 scores komen niet in aanmerking voor aanstelling. Nieuw aan te nemen managers dienen de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) te onderschrijven. Voor de totale portefeuille geldt dat minimaal 85% van de externe managers zijn aangesloten bij de UNPRI. 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.

De beleggingsportefeuille wordt ten minste elke zes maanden doorgemeten op de ESG-scores en op de carbon footprint (voor de aandelenportefeuilles). Het pensioenfonds heeft als doelstelling om het totale ESG-profiel positief te laten afwijken van de benchmark, waarbij de score van de benchmark een harde ondergrens is. Het benaderen van deze grens wordt door het pensioenfonds als een trigger beschouwd om te bezien of bijsturing noodzakelijk is. Met de aangestelde managers vindt ieder kwartaal een evaluatie plaats, waarbij de ESG-aspecten van de bij de betreffende manager ondergebrachte portefeuille aan bod komen.

Voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen is aangesloten bij Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit is een wereldwijd initiatief voor het meten van de duurzaamheid van vastgoedportefeuilles en het verbeteren van deze duurzaamheid.

In de jaarlijkse GRESB heeft het pensioenfonds een score behaald van 79%. Dit is een verbetering van 8,1 procentpunten ten opzichte van de score in 2017. De benchmark van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen behaalde een score van 67%, waarmee de out performance van het pensioenfonds ten opzichte van de benchmark 12 procentpunten bedraagt.

GRESB geeft fondsen een aantal sterren, waarbij er maximaal 5 sterren behaald kunnen worden. Een score van 5 sterren betekent dat een fonds behoort tot de 20% best scorende fondsen wereldwijd. De gemiddelde score van de portefeuille van het pensioenfonds was het afgelopen jaar goed voor 4 sterren.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd zich gedragen volgens de United Nations Global Compact Principles (UNGCP) op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie, zoals opgesteld door de Verenigde Naties (UN). Jaarlijks worden de beheerde beleggingen gescreend op het naleven van deze principes. Met ondernemingen die zich niet conform de UNGCP gedragen wordt een dialoog gevoerd. Een engagement traject loopt in beginsel drie jaar. Bij onvoldoende voortgang gedurende deze periode wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst. De resultaten van het engagement programma van 2018 zijn eind 2018 beoordeeld.

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

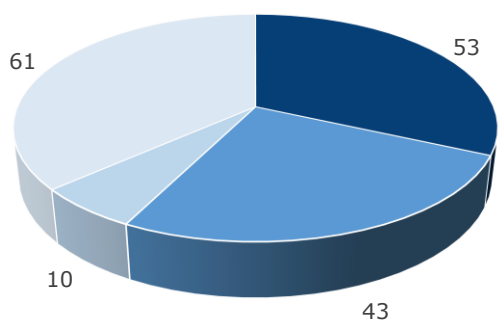
Het pensioenfonds voert via de TKPI Beleggingsinstellingen een dialoog met 10 bedrijven (2017: 12 bedrijven). Per jaareinde bedraagt het gewicht van deze bedrijven binnen de beleggingen van het pensioenfonds 1,3% (2017: 1%).

Uitsluiting bedrijven

De uitsluitingslijst wordt jaarlijks geactualiseerd en vastgesteld. Wijzigingen in de uitsluitingslijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Op de naleving van de uitsluitingenlijst vindt dagelijkse monitoring plaats. De uitsluitingenlijst bevatte eind 2018 167 bedrijven (2017: 102 bedrijven). Uitsluitingen vinden plaats op basis van de volgende criteria:

- 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 welke 30% of meer van hun omzet behalen uit de winning van thermische kolen. Dit type kolen wordt verbrand met als doel elektriciteit en/of hitte op te wekken en heeft een sterk vervuilende impact op het milieu. Deze bedrijven zijn niet gediversifieerd en lopen een groot risico met betrekking tot zogenaamde 'stranded assets'.
- Bedrijven die non-compliant zijn met UNGCP en onvoldoende voortgang in de dialoog hebben getoond.
- Tabaksondernemingen welke meer dan 5% van de omzet behalen uit de productie van tabak en aan tabak gerelateerde producten. In het derde kwartaal is besloten niet meer te beleggen in tabaksondernemingen. Vanaf 8 oktober 2018 belegt het pensioenfonds niet meer in deze categorie ondernemingen.

Aantal uitsluitingen per criterium



■ Controversiële wapens ■ Kolenmijnbouwbedrijven
■ Niet naleven UNGCP ■ Tabaksondernemingen

Per eind 2018 vertegenwoordigen deze uitgesloten bedrijven 3,3% van de MSCI All Countries World Index Total Net Return (in euro) (2017: 2,8%).

Uitsluiting landen

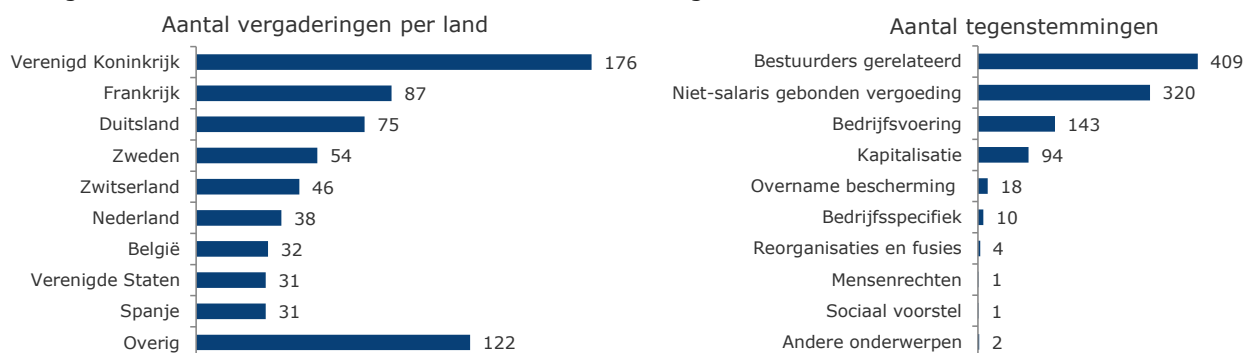
Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2018 stonden 13 landen op de uitsluitingslijst (2017: 13 landen). In de beleggingscategorie Emerging Market Debt zit één land dat op de uitsluitingslijst staat (Wit-Rusland). Het gewicht van dit land in de benchmark van het fonds is 0,4% per eind 2018 (2017: 0,3%).

Stembeleid

In het derde kwartaal van 2018 is het stembeleid uitgebreid van Europa naar wereldwijd en is overgestapt naar een meer duurzaam gedreven stembeleid van het gespecialiseerd stemadvies bureau, 'ISS International Sustainability Proxy Voting Guidelines'. Dit beleid is in lijn met de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties. De implementatie wordt begin 2019 afgerond.

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

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



VBDO

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) voert jaarlijks een benchmarkstudie uit naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen in Nederland. De 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen worden hierbij gerangschikt op basis van hun prestaties op het gebied van verantwoord beleggen. In 2018 is het pensioenfonds op de VBDO-ranglijst van 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen gestegen van plaats 19 naar plaats 17 en valt in de categorie met 3 sterren (op 5). De stijging komt met name door de verbetering van de eigen totaalscore van 3,3 punten in 2017 naar 3,5 punten in 2018. Met name op bestuurlijk gebied (governance) en op het beleid (policy) scoort het pensioenfonds bovengemiddeld hoog.

Vooruitblik

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

Het pensioenfonds staat achter de gekozen richting van het IMVB - convenant waarbij maatschappelijk verantwoord beleggen, ESG-beleid, gebruik van internationale standaarden (i.c. OESO-richtlijnen en UNGP on Human Rights) en transparantie hierover, belangrijker worden bij het nemen van investeringsbeslissingen en de beoordeling/ voorkomen van eventuele negatieve gevolgen hiervan.

Dutch Stewardship Code

De Nederlandse Stewardship Code (hierna: "de Code") is een richtlijn opgesteld door Eumedion in samenwerking met de Nederlandse Pensioenfederatie en is vanaf 1 januari 2019 van kracht. De richtlijn heeft als doel het bevorderen van de lange termijn betrokkenheid van aandeelhouders. De meeste bepalingen uit de Code zijn of worden verankerd in de EU Shareholders Rights Directive, waarbij geldt dat op een aantal specifieke onderwerpen de Code verder gaat. De beginselen uit de Code vragen onder andere aan pensioenfondsen om de Nederlandse beursvennootschappen waarin zij beleggen te monitoren op ESG-criteria. Het pensioenfonds dient daarnaast een stewardshipbeleid te implementeren en hierover verantwoording af te leggen. Het pensioenfonds is voornemens om, voor zover dat nog niet wordt gedaan, haar beleid aan te sluiten bij de Code.

Shareholders Rights Directive

De EU Shareholders Rights Directive (SRD) beoogt lange-termijn aandeelhoudersbetrokkenheid van asset owners en asset managers te bevorderen en om de transparantie te verhogen ten aanzien van de wijze waarop zij hun beleid hieromtrent uitvoeren en borgen. De inwerkingtreding van SRD is 10 juni 2019. SRD komt in grote mate overeen met de Stewardship Code wat betreft de voorschriften inzake stewardshipbeleid. Het pensioenfonds is ook voornemens om de contracten met de dienstverleners te reviewen op compliance met de SRD.

IORP II

Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP II) is een Europese richtlijn met betrekking tot het bestuur, de governance, de communicatie en het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. IORP II richtlijnen hebben ook betrekking op maatschappelijk verantwoord beleggen. IORP II is van kracht vanaf 13 januari 2019 en wordt vastgelegd in nationale wetgeving. De richtlijnen leggen verantwoordelijkheid op aan het pensioenfonds om maatschappelijk verantwoord beleggen overwegingen expliciet in de governance processen en risicobeoordelingsraamwerk vast te leggen.

Klimaatverandering

In de eerste helft van 2018 is gestart met de beoordeling van de impact van klimaatverandering in de beleggingen. Klimaatverandering is een kwestie die relevant is voor elke beleggingscategorie en geen enkele economische sector ongemoeid laat. Het is een ingewikkeld proces om de impact ervan te modelleren en om instrumenten te ontwikkelen die helpen de klimaatrisico's die inherent zijn aan de beleggingen beter te identificeren en te beheren.

Duurzamer beleggen

Het pensioenfonds heeft besloten om in 2019 te investeren in een Europees aandelenfonds, waarbij belegd wordt in Europese beursgenoteerde bedrijven die aan bepaalde eisen van duurzaamheid voldoet op basis van het best-in-class principe. Bij de aandelenselectie wordt uitdrukkelijk rekening gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens en milieu. Daarnaast heeft het pensioenfonds besloten te gaan beleggen in Green obligaties. Met deze Green obligaties kan er een duidelijke bijdrage worden geleverd aan de maatschappelijke doelstellingen zonder dat hiervoor concessies moeten worden gedaan aan de financiële doelstellingen.

8.4. Terugblik marktontwikkelingen

Algemeen

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

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

In Europa heeft de ECB gedurende het jaar de rente ongewijzigd gelaten en is maandelijks grote pakketten obligaties blijven opkopen. De ECB blijft voorlopig wel de ontvangen aflossingen en rentes herbeleggen. Ook de Bank of Japan heeft in 2018 een verruimend beleid gevoerd.

Inflatieverwachting Europa nog ver onder doelstelling ECB



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

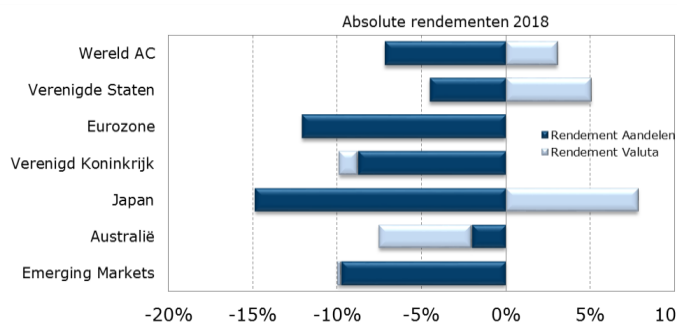
De harde strijd over de handelsrelatie tussen China en de VS had een sterk negatief effect op beurzen in het tweede deel van 2018, toen steeds meer bedrijven aangaven hier last van te ondervinden en diensgevolge hun winstverwachting aanpasten.

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

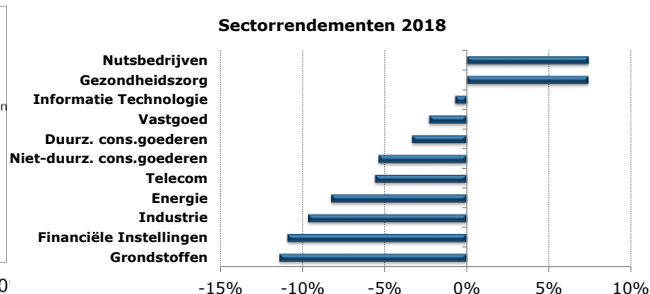
In Italië probeert de nieuwe regering vast te houden aan verkiezingsbeloften waardoor, het toch al grote begrotingstekort, nog verder oploopt. Dit zorgde voor confrontaties met de EU die er evenwel toe hebben geleid dat Italië iets inbond.

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

Aandelen



Bron: MSCI World AC Index



Aandelen ontwikkelde markten

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

Over 2018 daalden de Europese aandelenmarkten uiteindelijk het meest. In Japan daalden de koersen eveneens flink, maar hier werd het verlies voor de eurobelegger beperkt door een stijging van de Japanse yen. Dankzij een stijging van de Amerikaanse dollar kon de euro-belegger een beperkte winst realiseren op de Amerikaanse aandelenmarkt.

Groeiaandelen deden het in 2018 per saldo beter dan waarde-aandelen, en aandelen met een grote marktkapitalisatie deden het beter dan aandelen in het mid- en small-cap segment. Desalniettemin noteerden aandelen per saldo een verlies. Op sectorniveau vielen basismaterialen, financiële waarden en energie flink terug, waar alleen de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijvenwereldwijd nog een koersstijging lieten zien.

Aandelen opkomende markten

De opkomende markten ontkwamen evenmin aan een daling van de aandelenmarkten in 2018. Daarenboven daalden de valuta van opkomende landen ten opzichte van de euro ook nog eens licht, hetgeen de verliezen voor eurobeleggers iets verder versterkte. Deze daling komt voor een groot deel voort uit de problemen tussen de Verenigde Staten en China, dat een groot deel uitmaakt van de categorie opkomende markten. Aan de positieve kant viel het rendement van aandelen in Brazilië op, waar beleggers positief reageerden op de verkiezing van de nieuwe president Bolsonaro.

In tegenstelling tot de ontwikkelde landen presteerden aandelen in de energiesector in opkomende markten juist goed in 2018. Aangezien dit een belangrijke sector is in Brazilië en Rusland konden deze landen hiervan profiteren. Rusland behoorde daardoor tot de best presterende landen in 2018.

Private Equity

De Private Equity markt en -fondsen blijven goed presteren. In 2018 was het rendement van de portefeuille van het pensioenfonds ongeveer 20%. Deze portefeuille is wereldwijd geïnvesteerd en dit jaar hebben vooral de Aziatische investeringen het goed gedaan.

Deze goede rendementen betekenen echter wel dat steeds meer investeerders geld alloceren naar dit segment. Als er steeds meer geld een beperkt aantal transacties najaagt zou dat prijzen op kunnen drijven en dus ook toekomstige rendementen verlagen. Daarbij zou tegenvallende economische groei ook een negatief effect op de rendementen kunnen hebben.

Toch zijn er ook genoeg redenen om positief te blijven. De fondsen hebben een unieke manier om waarde toe te voegen; Private Equity fondsen hebben de mogelijkheid om volledige controle bij bedrijven over te nemen en zich zo inhoudelijk met de bedrijfsvoering bezig te houden. Door een gerichte inzet van kapitaal, kennis, ervaring en netwerk dragen ze bij aan verbetering van de financiële resultaten. Ook kunnen ze er voor kiezen de bedrijven langer in bezit te houden om betere tijden af te wachten. De verwachting is dan ook dat bij een recessie de rendementen weliswaar lager zullen zijn, maar nog altijd hoger dan publieke markten. Daar komt bij dat een marktcorrectie ook weer nieuwe investeringsmogelijkheden biedt.

Vastgoed

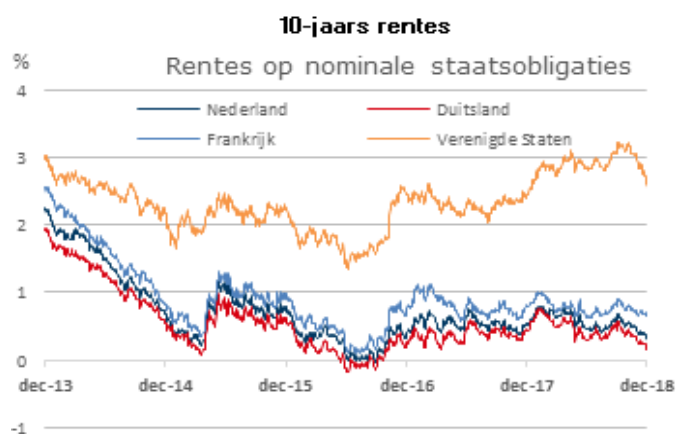
2018 was een goed jaar voor vastgoed. Door de laagblijvende rentetarieven zijn de financieringskosten, kapitalisatie- en disconteringsvoeten in nominale termen verder gedaald dan ooit te voren. In het algemeen steeg hierdoor de waarde van het vastgoed sneller dan de waarde van de huurinkomsten. Dit vormt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

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

Obligaties

Verdeelde rendementen op de obligatiemarkten

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



Staatsobligaties

Staatsobligaties van de sterkere Europese landen, zoals Duitsland en Nederland, vormden een belegging met een positief rendement. Dit was het gevolg van de gedaalde rentes op staatsobligaties.

Staatsobligaties opkomende landen

De Staatsobligaties opkomende landen hebben een zeer moeizaam jaar achter de rug. Een groot aantal landen, met name Turkije en Argentinië, leed forse verliezen. Veel van deze landen hebben schuld uitstaan in Amerikaanse dollars. De sterkere dollar halverwege 2018 bleek een katalysator voor de problemen, een stijging van de dollar leidt namelijk tot hogere schulden voor die landen. Ook de angst voor verdere escalatie van het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China bleef een belangrijke rol spelen.

Koersen bedrijfsobligaties stabiel

Ook bedrijfsobligaties met een wat lager risicoprofiel hadden een moeilijk 2018. Vooral in het laatste kwartaal daalden de koersen waardoor ook deze categorie een licht negatief rendement liet zien.

Hoogrentende bedrijfsobligaties

Hoogrentende bedrijfsobligaties presteerden goed gedurende de eerste drie kwartalen van 2018. Door onder meer de handelsoorlog tussen de VS en China en de dalende olieprijs sloeg de onrust toe en daalden de koersen van hoogrentende bedrijfsobligaties. Per saldo resteerde er een negatief rendement over 2018.

8.5. Rendement beleggingsportefeuille 2018

In 2018 behaalde de beleggingsportefeuille een rendement van -1,7%.

De beleggingscategorie Aandelen droeg met -2,3%-punt het meest negatief bij. De valuta afdekking droeg eveneens negatief bij met -1,7%-punt. De overige beleggingscategorieën leverden een positieve bijdrage, waarvan vastgoed de grootste bijdrage leverde met 0,6%-punt.

De volgende tabel geeft de nettorendementen van de beleggingen inclusief het solvabiliteitsdepot ten opzichte van de benchmark van de verschillende beleggingen procentueel weer.

Rendement beleggingsportefeuille in 2018				
	Rendement %	Benchmark %	Relatief %	Bijdrage aan het totaalrendement %
Totaal zakelijke waarden	-3,4	-3,8	0,4	-1,5
Totaal aandelen	-5,6	-6,0	0,4	-2,3
Actief	-5,6	-6,1	0,4	-1,9
Passief	-10,0	-10,5	0,6	-0,5
Private Equity	22,0	-	-	0,2
Totaal vastgoed	7,6	7,5	0,1	0,6
Actief	9,6	-	-	0,7
Passief	-0,3	-1,1	0,8	0,0
Totaal vastrentende waarden	1,0	1,1	-0,1	0,4
Actief	1,0	1,2	-0,2	0,3
Passief	1,0	1,0	0,0	0,2
Liquiditeiten (bijdrage)	0,3			0,3
Totaal overlay	-0,8			-0,8
Totaal	-1,7	-1,8	0,1	-1,7
Totaal beleggingsfondsen - Actief	-1,2	-1,3	0,1	-0,9
Totaal beleggingsfondsen - Passief	-1,5	-1,6	0,1	-0,3

Over de afgelopen 5 jaar bedroeg het geannualiseerde relatieve rendement op de actief beheerde beleggingsfondsen 0,8%.

Toelichting rendement en kosten

- Het relatieve rendement is geometrisch bepaald.
- De weergegeven rendementen van de beleggingen zijn inclusief kosten.
- De beleggingen in de actieve vastgoedfondsen en private equity zijn absoluut rendement fondsen en hebben geen benchmark het relatieve rendement is derhalve nihil.

Uitleg relatief rendement

Relatief rendement bij actief beheer

Actief beheer ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid van de benchmark. Deze keuzes kunnen in belangrijke mate bijdragen aan het (relatief) rendement. De beleggingen in de actieve vastgoedfondsen en private equity zijn absoluut rendement fondsen, waardoor geen relatief rendement gemeten wordt ten opzichte van een benchmark.

Relatief rendement bij passief beheer

Een passief beheerd beleggingsfonds heeft als doel het rendement van de benchmark zo nauwkeurig mogelijk te volgen. Toch kan het voorkomen dat ook de passief beheerd beleggingsfonds een significant hoger (of lager) rendement behalen. De drie belangrijkste redenen staan hieronder beschreven:

1) Terugvorderen van dividendbelasting.

Bij het berekenen van het benchmarkrendement wordt de mogelijkheid om dividendbelasting terug te vorderen niet meegenomen, terwijl dit door de fiscale status van de gehanteerde beleggingsfondsen deels wel mogelijk is. Dit wordt veroorzaakt doordat met bepaalde landen een belastingverdrag is gesloten zodat het pensioenfonds in deze landen een gunstigere fiscale behandeling krijgt dan waar rekening mee wordt gehouden in de bepaling van de benchmark. Bij de beoordeling van de performance van de externe managers wordt rekening gehouden met de fiscale behandeling van de portefeuille die de externe manager beheert. Zo profiteren externe managers niet van eventuele belastingvoordelen die er ten opzichte van de benchmark zijn.

2) Uitsluitingslijst

De beleggingsfondsen waar het pensioenfonds in belegt kennen een uitsluitingslijst waar, op basis van ESG gerelateerde criteria, bedrijven uitgesloten kunnen worden om in te beleggen. Deze uitgesloten bedrijven kunnen echter wel deel uitmaken van de benchmark waardoor een afwijkend beleggingsrendement kan ontstaan.

3) Methodiek van valuta afdekking

Binnen de beleggingsfondsen kan gekozen worden voor een andere wijze van afdekking ten opzichte van de benchmark. Bijvoorbeeld door binnen een beleggingsfonds dagelijks de valutarisico's af te dekken, waar dat voor de benchmark op maandbasis plaatsvindt.

Rendement beleggingsportefeuille in 2018					
	Gewicht %	Rendement %	Benchmark %	Relatief %	Bijdrage aan het totaalrendement %
Zakelijke waarden totaal	47,9	-3,4	-3,8	0,4	-1,5
Totaal aandelen	38,6	-5,6	-6,0	0,4	-2,3
<i>Actief</i>					
Wereld - afgedekt	0,3	-8,6	-9,3	0,8	0,4
Wereld	24,1	-4,1	-4,8	0,8	-1,2
Long Term Investing	2,1	-0,9	-4,8	4,1	0,0
Small Caps	3,6	-13,6	-11,8	-2,1	-0,7
Opkomende markten	2,5	-12,0	-10,3	-1,9	-0,3
Private Equity	1,2	22,0	-	-	0,2
<i>Passief</i>					
Europa afgedekt	0,0	-11,0	-10,6	-0,5	0,0
Europa	4,6	-10,1	-10,6	0,6	-0,6
Wereld SRI - afgedekt	0,1	-6,7	-7,1	0,4	0,0
Wereld SRI	0,1	-1,7	-2,0	0,3	0,0
Totaal vastgoed	9,4	7,6	7,5	0,1	0,6
<i>Actief</i>					
Europees niet-beursgenoteerd	4,0	9,6	-	-	0,4
Aziatisch niet- beursgenoteerd	0,0	-15,9	-	-	0,0
Vastgoed Discretionair	3,5	9,7	9,7	0,0	0,3
<i>Passief</i>					
Beursgenoteerd ontwikkelde markten	1,8	-0,3	-1,1	0,8	0,0
Totaal vastrentende waarden	50,4	1,0	1,1	-0,1	0,4
<i>Actief</i>					
High Yield Fund	0,1	-4,9	-4,6	-0,2	0,0
High Yield Fund – onafgedekt	1,5	1,3	1,5	-0,2	0,0
Nederlandse hypotheke	16,1	2,2	2,4	-0,3	0,3
Bedrijfsobligaties	6,4	-1,0	-1,1	0,1	0,0
Obligaties opkomende markten	0,1	-7,1	-7,0	-0,1	0,0
Obligaties opkomende markten - USD	5,2	0,3	0,6	-0,2	0,0
Asset Backed Securities	2,4	-0,7	-0,4	-0,3	0,0
<i>Passief</i>					
Bedrijfsobligaties ex. Financials - onafgedekt	4,6	0,8	0,9	-0,1	0,0
Langlopende staatsobligaties	0,2	5,5	5,7	-0,1	0,0
Inflatiegerelateerde obligaties	0,0	0,9	1,0	0,0	0,0
Asset Backed Securities	2,2	-1,4	-	-	0,0
Discretionair mandaat inflatiegerelateerd	11,6	1,4	1,4	0,0	0,1
Liquiditeiten (bijdrage)	1,3				0,3
Totaal exclusief overlay	99,6	-0,9	-1,0	0,1	-0,9
Totaal overlay	0,4				-0,8
Renteafdekking	0,4				0,8
Futures	0,0				0,0
FX Overlay	-0,1				-1,7
Totaal	100,0	-1,7	-1,8	0,1	-1,7

Toelichting op het rendement

Aandelen

Door de daling van de aandelenmarkten droeg de categorie Aandelen met -2,3%-punt het meest negatief bij aan het rendement.

Het beleggingsfonds met de grootste outperformance was het *Long Term Investing fonds* met 4,1%. De outperformance van dit fonds kwam tot stand doordat één van de managers in het fonds in staat was om ondernemingen te selecteren, die door innovatie wisten te profiteren van nieuwe trends op technologisch en economisch gebied. Een andere manager in het fonds, die duurzaamheid als eerste filter hanteert, droeg eveneens bij aan het positieve resultaat. Het fonds met de grootste underperformance was het fonds dat belegt in Small Caps met -2,1%. Het fonds bleef achter door voornamelijk een negatief selectieresultaat.

Private Equity

Private Equity beleggingen behaalden een rendement van 22,0%. 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 drie kwart van de portefeuille ingevuld, het overige gedeelte zal naar verwachting het komende jaar gealloceerd worden. Vanwege de aanloopkosten in de eerste investeringsjaren staan de meeste van deze fondsen voornamelijk op een klein negatief rendement. De portefeuille als geheel behaalde een 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 dit jaar een sterke performance heeft laten zien.

Vastgoed

De beleggingscategorie Vastgoed leverde met 0,6%-punt de grootste positieve bijdrage aan het totale rendement.

Binnen deze categorie profiteerde *het fonds dat belegt in Europees niet-beursgenoteerd vastgoed* van de gunstige economische conjunctuur en realiseerde een rendement van 9,6% (een bijdrage van 0,4% op het totaalrendement).

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen met 0,4% bij aan het totale beleggingsrendement. Nederlandse hypotheek leverden met 0,3% de grootste bijdrage aan het rendement aan de beleggingscategorie. De huizenmarkt in Nederland liet in 2018 een sterke ontwikkeling zien. Door de lage rente en het positieve economische klimaat was er een grote vraag naar woningen en prijzen van vastgoed stegen aanzienlijk. Daarnaast namen betalingsachterstanden op bestaande hypotheek af tot zeer lage niveaus.

Valuta afdekking

Per saldo stegen in 2018 de meeste valuta's ten opzichte van de euro. Doordat het pensioenfonds het valutarisico grotendeels afdekt, behaalde de valuta afdekking een negatief rendement.

8.6. Premiedepot

De totale omvang van de beleggingen in het premiedepot bedraagt per 31 december 2018 € 106,3 mln. De beleggingen ten behoeve van het premiedepot, worden separaat aangehouden. Het premiedepot is bedoeld ter bescherming van de pensioenopbouw van actieve deelnemers. Het beleggingsbeleid is hierbij gericht op behoud van de hoofdsom. Hieronder een overzicht van het premiedepot.

Marktwaaarde en samenstelling per beleggingscategorie van het premiedepot in detail per eind 2018			
	Marktwaaarde (in mln.)	Actueel gewicht (in %)	Strategisch gewicht (in %)
Bedrijfsobligaties euro	35,0	33,0	33,3
Nederlandse hypotheek	37,6	35,4	33,3
Asset Backed Securities	33,7	31,7	33,3
Totaal beleggingen	106,3	100,0	100,0

Rendementen van het premiedepot in 2018			
	Rendement (in %)	Benchmark (in %)	Relatief (in %)
Bedrijfsobligaties euro	-1,0	-1,1	0,2
Nederlandse hypotheek	2,1	2,4	-0,3
Asset Backed Securities	-1,4	-1,4	0,0
Totaal beleggingen	0,0	0,0	0,0

8.7. 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) deelnemers. **Rendement Life Cycles**

Rendementen van de Life Cycle opbouwfase stabiele uitkering in 2018			
Depot	Rendementen (in %)	Benchmark (in %)	Relatief (in %)
1	-6,6	-7,0	0,4
2	-6,0	-6,3	0,3
3	-5,3	-5,6	0,3
4	-4,6	-4,9	0,2
5	-3,9	-4,1	0,2
6	-3,3	-3,4	0,1
7	-1,8	-1,8	0,1
8	0,3	0,4	0,0
9	2,6	2,7	0,0
10	3,8	3,9	-0,1

Rendementen van de Life Cycle opbouwfase variabele uitkering in 2018			
Depot*	Rendementen (in %)	Benchmark (in %)	Relatief (in %)
6	-5,1	-5,1	0,0
7	-4,2	-4,2	0,0
8	-3,0	-3,0	0,0
9	-2,0	-2,0	0,0
10	-2,0	-1,9	-0,2

* Het rendement van de depots 1 t/m 5 is overeenkomstig aan de depots van de opbouwfase stabiele uitkering.

Per eind 2018 bedroeg het belegd vermogen in de Life Cycle-depots € 950,5 mln.

Rendement Vrij beleggen depots

Rendementen van de Vrij beleggen depots in 2018			
Depot	Rendementen	Benchmark	Relatief
A	-7,4	-7,8	0,5
B	-5,4	-5,7	0,3
C	-3,5	-3,7	0,2
D	-0,1	-0,2	0,0
E	3,7	3,8	-0,1
F	-2,0	-2,1	0,1
G	1,3	1,3	-0,1

Per eind 2018 bedroeg het belegd vermogen in de Vrij beleggen depots EUR 87,9 mln.

8.8. Vooruitblik financiële markten

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

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

Normaliseren monetair beleid

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

Politieke onrust

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

In het Verenigd Koninkrijk vormt de onzekere politieke situatie een aanzienlijke risicofactor voor de stabiliteit op financiële markten. In het geval van een harde brexit of een voorlopig uitstel van de brexit (door verkiezingen of een tweede referendum), zal waarschijnlijk een negatieve reactie van het pond en (Europese) aandelenkoersen resulteren.

Op mondiaal vlak kan een escalerende handelsoorlog op korte termijn uitmonden in minder economische bedrijvigheid en dalende koersen van beleggingen. Mede hierdoor staat de industriële productie in China onder druk waardoor vooruitzichten voor de Chinese economie inmiddels zijn afgezwakt.

Inflatie

De kerninflatie in met name de Eurozone is, ondanks de meerjarige economische opleving, nog altijd lager dan het door centrale bank gewenste niveau. De kerninflatie staat in de Eurozone al een geruime periode rond de 1% en lijkt voorlopig nog niet van zijn plek te komen. De lage werkloosheid en hogere invoertarieven kunnen de komende periode de druk op de inflatie verhogen, hoewel het niet waarschijnlijk lijkt dat een langdurige periode van hoge inflatie ontstaat. De inflatieverwachting op financiële markten is eveneens nog steeds erg laag. Demografische ontwikkelingen spelen hierbij ook een rol. Een krimpende arbeidsbevolking door een vergrijzende populatie en technologische ontwikkelingen hebben op de lange termijn een drukkend effect op de inflatie.

Rendement

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

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

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

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

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

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.

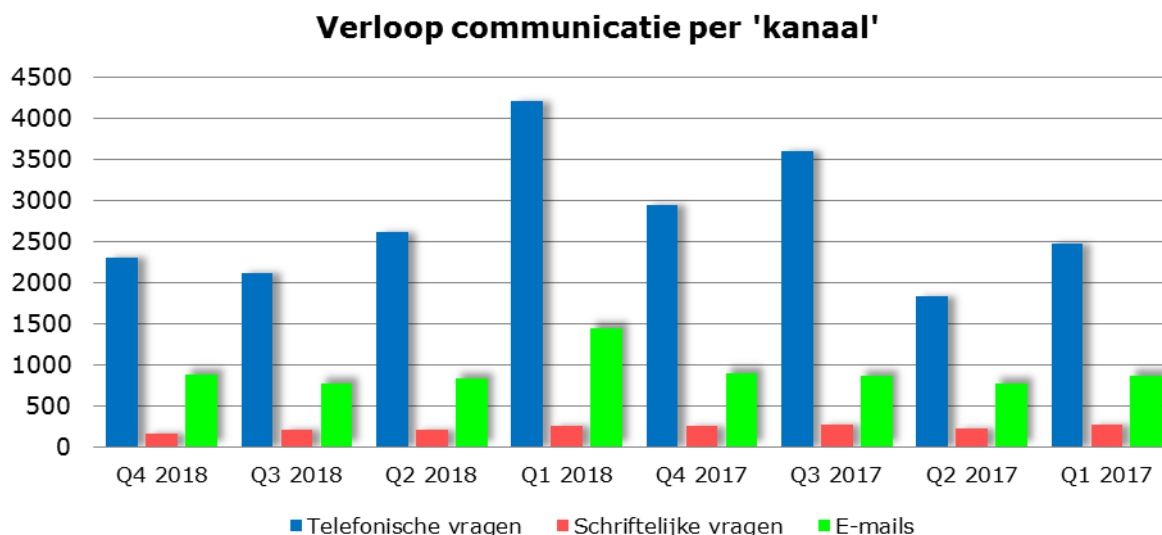
Afgelopen jaren zijn veel wetenschappelijke onderzoeken en studies uitgevoerd door verschillende vermogensbeheerders op het gebied van duurzaam beleggen. Hieruit blijkt dat duurzame beleggingen vergelijkbare resultaten opleveren als traditionele investeringen. Bedrijven die zich meer bewust zijn van 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.

9. Pensioenen

9.1. Pensioenadministratie

In 2018 hebben deelnemers 15.986 vragen gesteld aan het pensioenfonds (2017: 15.213). Deelnemers stelden met name vragen over hun pensioentoekenningen/uitkeringen, het pensioenoverzicht, de website, indicatieve berekeningen en de jaaropgave.

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



Klachten

In 2018 heeft het pensioenfonds in totaal 16 klachten van deelnemers ontvangen en 17 klachten beantwoord (2017: 20 klachten ontvangen en beantwoord). In totaal zijn zes klachten volledig gegrond verklaard.

9.2. Pensioencommunicatie

'Communication is the message received, not the message sent.' Een helder statement waarop het pensioenfonds alleen maar kan aansluiten met de communicatie. Het pensioenfonds communiceert veel. De tevredenheid over deze communicatie en over het pensioenfonds zelf heeft het pensioenfonds laten onderzoeken.

De resultaten laten zien dat het pensioenfonds het, ook in vergelijking met andere pensioenfonds, vrij goed doet. Ook de reputatie is goed te noemen. Verder is een mooie stijging in het digitale bereik te zien, een van de redenen om afscheid te nemen van het papieren magazine Overmorgen. Over deze én andere communicatie gerelateerde onderwerpen leest u hierna meer.

Benchmarkonderzoek Pensioenfonds 2018 (BOP)

In 2018 nam het pensioenfonds voor de derde keer op rij deel aan de BOP. Met de BOP onderzoekt het pensioenfonds de tevredenheid over communicatie en dienstverlening onder deelnemers en pensioengerechtigden. Een belangrijk onderdeel van de BOP is het onderzoek naar het pensioenbewustzijn. De resultaten uit de BOP vormen een belangrijke basis voor de communicatie van het pensioenfonds.

Alle cijfers laten een stijging zien ten opzichte van de voorgaande jaren, alleen de pensioengerechtigden hebben heel licht minder vertrouwen vergeleken met 2017. Ook het pensioenbewustzijn is gestegen. Beide punten, vertrouwen en pensioenbewustzijn, zijn en blijven voor het pensioenfonds zeer belangrijke onderwerpen om in de communicatie rekening mee te houden.

Algemene tevredenheid over het pensioenfonds				
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Resultaat 2018	Benchmark 2018
Actieve deelnemers	6,9	7,0	7,1	7,0
Pensioengerechtigden	7,4	7,3	7,5	7,4

Tevredenheid over de communicatie				
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Resultaat 2018	Benchmark 2018
Actieve deelnemers	6,7	7,0	7,1	7,0
Pensioengerechtigden	7,5	7,4	7,6	7,5

Vertrouwen in het pensioenfonds				
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Resultaat 2018	Benchmark 2018
Actieve deelnemers	49%	52%	59%	57%
Pensioengerechtigden	71%	73%	72%	72%

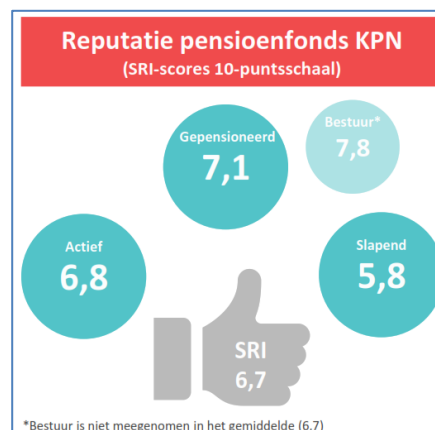
Pensioenbewustzijn				
	Resultaat 2016	Resultaat 2017	Resultaat 2018	Niet meegenomen in benchmark
Actieve deelnemers kennen mogelijkheden om pensioen aan te vullen (handelingsperspectief)	39%	34%	44%	
Actieve deelnemers weten wat te doen als pensioen onvoldoende is (handelingsperspectief)	26%	23%	28%	

Reputatieonderzoek

2018 was het jaar van de onderzoeken. Naast de BOP deed het pensioen onderzoek naar de eigen reputatie. De aanleiding is de slechte reputatie van de pensioensector in het algemeen, het pensioenfonds wil weten in hoeverre deze ook geldt voor het pensioenfonds. De uitkomsten van het onderzoek hebben gevolgen voor het gedrag van het pensioenfonds en ook voor de communicatie.

De reputatie van het pensioenfonds is beter dan de reputatie van de gemiddelde OPF. Op alle pijlers die ten grondslag liggen aan de reputatie scoort het pensioenfonds bovengemiddeld. Wel zijn er verschillen tussen deelnemersgroepen. De reputatie onder pensioengerechtigden is het sterkst, onder slapers het zwakst. Vergeleken met de benchmark is de reputatie onder alle groepen echter wel bovengemiddeld.

SRI-scores	Actief	Gepensioneerd	Slapend	Bestuur
PF KPN	6,8	7,1	5,8	7,8
Benchmark	6,1	6,6	5,6	Geen benchmark beschikbaar



Uit het reputatieonderzoek komt naar voren dat de pijlers prestaties, communicatie en relatie de sterktes van het pensioenfonds vormen en dat ze een positieve invloed op de reputatie. Deelnemers hebben een goed gevoel bij het pensioenfonds, zijn tevreden over de pensioenregeling, dekkingsgraad en eerlijke en transparante communicatie. Het vertrouwen van de achterban in het pensioenfonds is groter dan het vertrouwen in het Nederlandse pensioenstelsel in het algemeen. Dit vertrouwen is vooral gestoeld op de betrouwbaarheid, integriteit en transparantie van het pensioenfonds samen met de goede prestaties. Deelnemers met relatief weinig vertrouwen in het pensioenfonds wijten dit aan de onzekerheid over de toekomst.

De resultaten van het reputatieonderzoek zijn meegenomen in de communicatieplannen. Zo wordt aan de relatie gewerkt door de zichtbaarheid van het pensioenfondsbestuur te vergroten. Ook wordt gewerkt aan meer segmentatie in de communicatie om zo meer informatie op maat te bieden.

Klantenpanel

In 2018 is het klantenpanel verschillende keren ingezet om communicatiemiddelen van het pensioenfonds te beoordelen. Ook heeft het panel meegedacht over de meerjaren-communicatiestrategie van het pensioenfonds.

Digitale communicatie

De digitalisering van het pensioenfonds blijft zich ontwikkelen, ons digitale bereik is ook in 2018 gegroeid.

	2016		Eind sept 2017		Eind september 2018	
% e-mailadressen	Actief	36,6%	Actief	49,6%	Actief	60,5%
	Gewezen	16,8%	Gewezen	21,6%	Gewezen	35,7%
	Pensioengerechtigd	21,8%	Pensioengerechtigd	37,4%	Pensioengerechtigd	59,4%
Bereik digitale nieuwsbrief	8.200 e-mailadressen		12.000 e-mailadressen		29.346 e-mailadressen	

Het pensioenfonds heeft actief gewerkt aan de digitalisering, onder ander met speciale campagnes en door in iedere papieren uiting te vragen het e-mailadres door te geven.

Wet verbeterde premieregeling

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

Vanaf 1 januari 2019 biedt het pensioenfonds zelf ook een variabele uitkering aan. In 2018 zijn bestaande communicatiemiddelen aangepast aan deze keuze. Zo zijn de website, de procesbrieven en ook het standaardmodel van de Pensioenfederatie aangepast aan de keuze voor zowel een stabiel als variabel pensioen bij het pensioenfonds.

Overmorgen

In 2018 is de Overmorgen twee keer verstuurd, in de winter en in de zomer. Ook is verder onderzoek gedaan naar de wensen van deelnemers en pensioengerechtigden voor de Overmorgen. Een van de belangrijkste conclusies uit dit onderzoek is dat de meerderheid de voorkeur geeft aan digitale communicatie over onderwerpen die nu in de Overmorgen staan. Ook blijkt dat de inhoud onvoldoende is afgestemd op de twee doelgroepen die de Overmorgen ontvangen (actieve deelnemers en pensioengerechtigden). Het is moeilijk met een uniform magazine te voorzien in de uiteenlopend behoeften van beide doelgroepen. In 2018 zijn dan ook voorbereidingen getroffen om de Overmorgen te vervangen door gesegmenteerde digitale communicatie. Overigens verdwijnt papier nog niet helemaal, waar nodig blijft het pensioenfonds op papier communiceren, bijvoorbeeld met een deel van de pensioengerechtigden die vaker dan actieve deelnemers de voorkeur geven aan papieren post.

KPN Pensioennieuws

Steeds meer deelnemers ontvangen KPN Pensioennieuws (voorheen bekend als de digitale nieuwsbrief). Eind 2018 stond de teller op ruim 29.000.

UPO's

In 2018 ontvingen zowel de actieve als gewezen deelnemers én de pensioengerechtigden hun Uniform Pensioenoverzicht (UPO).

In 2018 steeg het digitale bereik van de UPO's aan actieve deelnemers naar 74% (64% in 2017). Van de pensioengerechtigden gaf 44% de voorkeur aan een melding via de Berichtenbox of e-mail.

Webinar

In 2018, op 6 maart, organiseerde het pensioenfonds een webinar 'Uw pensioenkeuzes'. Presentatoren Peter van Gameren, Wil Velding en Edith Snoei namen de kijkers mee in de diverse keuzes die de pensioenregeling van het pensioenfonds biedt. Het webinar was opgesplitst in twee delen: het eerste deel ging over de pensioenkeuzes die gelden voor alle deelnemers, het tweede deel ging in op de keuzes in het kader van het stabiele en variabele pensioen.

Deze keuzes gelden alleen voor (gewezen) deelnemers die pensioen opbouwen in de beschikbare-premieregeling en/of Individueel Pensioensparen. De belangrijkste cijfers:

Cijfers webinar 6 maart 2018 'Uw pensioenkeuzes'	
Aantal mensen uitgenodigd	22.241
Aantal aanmeldingen	3.358 (15,1%)
Aantal kijkers	
• live	1.508 (44,9% van totaalaantal kijkers)
• achteraf	530 (15,8% van totaalaantal kijkers)
• totaal	2.038
Waardering	49,5% geeft een 8 of hoger

Online jaarverslag

Ook in 2018 wordt naast het uitgebreide jaarverslag het verkorte online jaarverslag van het pensioenfonds uitgebracht.

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 januari 2018 voor het laatst gewijzigd.

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2018 zijn:

Kenmerk	Toelichting			
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 68-jarige leeftijd bereikt, waarbij vervroeging mogelijk is.			
Toetredingsleeftijd	Er is geen minimale toetredingsleeftijd.			
Franchise	€ 13.449 (2018), 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	€ 105.075 (2018)			
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	3,7%	45-49 jaar	11,4%
	20-25 jaar	4,2%	50-54 jaar	13,9%
	25-29 jaar	5,1%	55-59 jaar	17,1%
	30-34 jaar	6,3%	60-64 jaar	21,3%
	35-39 jaar	7,6%	65-67 jaar	25,5%
	40-44 jaar	9,3%		
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.			

Kenmerk	Toelichting
Tijdelijk nabestaandenpensioen	Verzekerd op risicobasis. Opbouwpercentage 1,25% per jaar over de franchise, vermenigvuldigd met de te bereiken deelnemersjaren (incl. deelnemingsjaren 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: € 54.617 (2018). Over het deel van het salaris boven € 105.075 (2018) 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. Hierbij is de toeslag tussen de BDG-grenzen van 110% en de TB-t grens (eind 2018 circa 123,4%) evenredig. 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 60-68 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 stabiel, tenzij de deelnemer kiest voor vrij beleggen. Bij vrij beleggen heeft de deelnemer de keuze uit één van de zeven beleggingsdepots met verschillende risicoprofielen. Naast de life cycle stabiel kan de deelnemer vanaf 58-jarige leeftijd kiezen voor een life cycle variabel. Deze life cycle sorteert voor op een variabele uitkering vanaf pensioendatum. 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.

Toekomst van het pensioenstelsel

Sociale partners zijn er, ondanks actieve inbreng van het kabinet, in november 2018 niet in geslaagd het eens te worden over een vernieuwing van het pensioenstelsel. Er is lang gesproken over mogelijke vernieuwingen, maar op diverse punten bleken de verschillen tussen de standpunten van partijen onoverbrugbaar.

De belangrijkste geschilpunten zijn:

- **AOW-leeftijd en RVU-boete**
De vakbonden willen dat de AOW-leeftijd minder snel stijgt. Voor veel werknemers met zware beroepen is het nu al moeilijk om geheel arbeidsgeschikt de AOW-leeftijd te halen. Een minder snelle stijging zou een begin zijn om de vakbonden tegemoet te komen. Daarnaast is gesproken over een verlaging van de 'RVU-boete', de extra belastingheffing bij werkgevers die aan oudere werknemers een regeling voor vervroegde uittreding willen aanbieden. De verlaging van die heffing werd door de vakbonden onvoldoende geacht.
- **Pensioenstelsel: van nominaal naar reëel?**
Het idee van individuele pensioenpotten is in de loop van 2018 steeds meer verlaten. Een andere grote wijziging, de overgang van een nominaal naar een reëel pensioenstelsel, met minder harde, nominale pensioenaanspraken, ligt nog wel op tafel. In zo'n stelsel gaat het meer om de ambitie van de hoogte van de pensioenen en minder om de garantie daarvan. Zekerheid wordt vervangen door stabiliteit, waarbij kortingen nog steeds mogelijk zijn maar wel kleiner zouden moeten worden.
Daaraan gekoppeld speelt de discussie over de hoogte van de rekenrente. Vakbonden en een deel van de oppositie in de Tweede Kamer zijn vóór een hogere rekenrente, die de dekkingsgraad en de kans op indexeren zou verhogen, maar de regering voelt daar nog steeds niets voor.
- **Pensioen voor ZZP'ers**
Op dit punt staan werkgevers en vakbonden lijnrecht tegenover elkaar. Vakbonden wilden verplichte pensioenopbouw voor zelfstandigen die langere tijd door een bepaalde werkgever worden ingehuurd. Er zou dan onderscheid mogelijk zijn tussen verschillende groepen zelfstandigen. Met name ZZP'ers die niet voor particulieren, maar in het bedrijfsleven werkzaam zijn, zouden verplicht moeten worden deel te nemen in een (bedrijfstak)pensioenregeling.
- **Doorsneepremie afschaffen**
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 meer pensioen opbouwen dan ouderen, die naar mate zij ouder worden steeds minder pensioen opbouwen. Invoering zou gepaard moeten gaan met een overgangsregeling, benadeling van werknemers die minder opbouwen in het nieuwe systeem te voorkomen. Over de vraag wie voor de kosten van deze overgangsregeling opdraait, zijn de overlegpartners het nog niet eens.

Het kabinet neemt het initiatief

Minister Koolmees heeft de Tweede Kamer op 1 februari 2019 laten weten niet te willen wachten op sociale partners. Het kabinet wil stappen zetten en heeft tien punten genoemd waarop men nieuw beleid wil maken.

Op de eerste plaats wil men wetgeving uitwerken voor de afschaffing van de zogenaamde doorsneesystematiek. Een vreemde benaming, omdat de doorsneesystematiek in feite niet wordt afgeschaft: uitgangspunt blijft een - voor iedereen gelijke - doorsneepremie. Wel neemt de pensioenopbouw af naarmate de deelnemer ouder wordt: degressieve opbouw.

Het kabinet wil niet dat oudere deelnemers er bij de overgang naar de nieuwe systematiek qua pensioenopbouw (al te veel) op achteruitgaan ten opzichte van de bestaande situatie. Die compensatie zal veel geld kosten. Minister Koolmees heeft al laten weten dat de regering daar financieel niets aan zal bijdragen, maar wel zal zorgen voor wetgeving die de overgang soepeler laat verlopen.

Tweede punt is de verbeterde premiereregeling aantrekkelijker te maken, met name voor bedrijfstakpensioenfondsen. De voordelen van een premiereregeling zouden dan gecombineerd kunnen worden met collectieve, intergenerationele risicodeling.

In de derde plaats wil het kabinet dat pensioenuitvoerders beleggingsrisico's nemen conform een lifecyclepatroon. Vóór de zomer wil het kabinet de Kamer al nader hierover informeren. Ook bestaat het voornemen om de overgang van bestaande aanspraken naar een pensioencontract met persoonlijke pensioenvermogens, te faciliteren.

Andere beleidsvoornemens betreffen het bieden van een opname van 10% van het opgebouwde pensioen als uitkering ineens, communicatie over persoonlijke pensioenvermogens, het verbreden van de reikwijdte van het pensioenstelsel tot werknemers zonder pensioen en zzp'ers, het verbeteren van het nabestaandenpensioen en het koppelen van levensverwachting en pensioenleeftijd.

Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft op 10 december 2018 het wetsvoorstel 'Pensioenverdeling bij scheiding 2021' ter consultatie aangeboden op internet.

Conversie als nieuwe standaard

Voornaamste element in het voorstel is dat de ex-partner van de deelnemer standaard recht krijgt op een ouderdomspensioen op eigen leven. Dit recht op ouderdomspensioen ontstaat door conversie van de waarde van de pensioenaanspraken of -rechten van de deelnemer die de ex-partner bij de scheiding verkrijgt. Dit aandeel is gelijk aan de helft van het ouderdoms- en partnerpensioen dat tijdens het huwelijk is opgebouwd. Dit partnerpensioen is dus kleiner dan het huidige bijzonder partnerpensioen, dat gelijk is aan het gehele partnerpensioen dat tot de datum van scheiding is opgebouwd.

De nieuwe standaardverdeling heeft als voordeel dat de ex-partner niet langer afhankelijk is van het in leven zijn van de deelnemer en de keuzes die hij bijvoorbeeld voor vervroeging van de pensioeningsdatum heeft gemaakt.

Diverse partijen, waaronder de Pensioenfederatie en TKP, hebben in hun reactie op de internetconsultatie aangegeven dat de ex-partner ervoor zou moeten kunnen kiezen om de waarde van het aandeel in het partnerpensioen buiten de conversie te houden. Het bijzonder partnerpensioen, ingaand bij overlijden van de deelnemer, blijft dan bestaan ten behoeve van de ex-partner.

Inwerkingtreding

Het wetgevingstraject zal geruime tijd in beslag nemen. De inwerkingtreding is voorzien voor 1 januari 2021, wat gezien de benodigde aanpassingen in de fondsenadministraties redelijk ambitieus kan worden genoemd.

Waardeoverdracht van kleine pensioenen

Bevoegdheid tot waardeoverdracht

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

Deze wet biedt pensioenfondsen de mogelijkheid kleine pensioenaanspraken (onder de afkoopgrens van € 484,09 (2019) over te dragen naar de nieuwe pensioenfondsen van de gewezen deelnemer. Deze bevoegdheid geldt óók bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 100%.

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

Zeer klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 kan een pensioenuitvoerder zeer kleine 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

In dezelfde Wet Waardeoverdracht klein pensioen is ook geregeld dat bestaande aanspraken op ouderdomspensioen, zonder dat een aanspraakgerechtigde daartegen bezwaar kan maken, worden omgezet in aanspraken met een hogere pensioenleeftijd. Voorwaarde is dat de nieuwe pensioenleeftijd gelijk is aan de huidige of een vorige fiscale pensioenrichtleeftijd in de zin van Wet op de loonbelasting. Ook moet de pensioenregeling het mogelijk maken dat een deelnemer alsnog kiest voor vervroeging naar een pensioeningsang op de vorige ingangsdatum.

Wet arbeidsmarkt in balans

Bij de Tweede Kamer is het wetsvoorstel 'Arbeidsmarkt in balans' in behandeling. In dit voorstel staan naast maatregelen voor flexibele arbeid, ontslagrecht en WW, ook twee maatregelen die pensioenfonds aangaan.

Payroll-werknemers: recht op gelijkwaardig pensioen

Als een werkgever payroll-werknemers inhuurt en voor zijn eigen werknemers die vergelijkbaar werk doen als de payrollers, een pensioenregeling heeft, hebben de payroll-werknemers bij hun werkgever (payroll-onderneming) recht op een 'adequate pensioenregeling'. Omdat veel payroll-werkgevers al onder de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfonds StiPP vallen, is de verwachting dat er voor veel payroll-werkgevers en -werknemers niet veel verandert.

Verval sectorindeling

Bedrijfstakpensioenfonds gebruiken bij de vaststelling of een werkgever al dan niet onder hun verplichtstelling valt, onder andere de sectorindeling die ook wordt gehanteerd voor de sociale verzekeringen. Na invoering van de nieuwe wetgeving zal deze sectorindeling komen te vervallen. De wetgever heeft al laten weten dat met betrokken partijen die de sectorindeling gebruiken, overlegd zal worden over alternatieven.

IORP II: Europese pensioenrichtlijn

Communicatieverplichtingen

Een aantal onderdelen van IORP II is inmiddels in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd, waaronder de uitbreiding van het UPO met extra informatie over bijvoorbeeld de werkgevers- en werknemerspremie, kosten (bij premieovereenkomsten) en informatie over de dekkingsgraad. Die informatie moet worden vermeld op het UPO 2019, over de stand per einde 2018.

Op het UPO dat in 2020 wordt verstrekt, moeten voor het eerst drie scenario's voor het ouderdomspensioen worden opgenomen. Hierin worden de gevolgen van een positief, neutraal en een negatief scenario geschetst. De realisatie van deze informatieverplichting zal door TKP in de voorbereiding op de UPO 2019 en 2020 worden voorbereid.

Sleutelfuncties

Naast de informatieverstrekking gaat richtlijn IORP II met name over verbetering van de organisatiestructuur van pensioenfonds met het oog op een betere beheersing van risico's. Er worden hiertoe drie sleutelfuncties in de organisatie ingericht: naast de actuariële sleutelfunctie is dat de risicobeheerfunctie en de sleutelfunctie audit.

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 18 december 2018 besloten om de sleutelfunctiehouder risicobeheer en audit binnen het bestuur te benoemen en de certificerend actuaaris te vragen om de sleutelfunctiehouder actuariel te gaan vervullen. Alle drie de functies worden vanaf 13 januari 2019 ingevuld door deze beoogde sleutelfunctiehouders. Daarnaast heeft

het bestuur besloten om de Audit- en Financiële commissie te splitsen naar een Risicobeheercommissie en Financiële commissie en een aparte Audit commissie in te stellen. De beoogde sleutelhouders risicobeheer is daarbij voorzitter van de Risicobeheercommissie evenals dat de sleutelhouder audit de voorzitter is van de Audit commissie.

Voor de opzet en inrichting van de nieuwe commissies zal het bestuur een externe partij vragen die daarbij gaat ondersteunen. Hiervoor zal aan drie partijen een offerte gevraagd worden. In maart 2019 is daaruit BDO gekozen. Deze zal samen met de sleutelfunctiehouders een verdere invulling gaan geven. Het nieuw opgerichte Bestuursbureau zal daarbij een rol in de uitvoering gaan spelen.

Organisatie van Openbaar Belang

De Wet toezicht accountantsorganisaties kent het begrip 'Organisatie van Openbaar Belang', de OOB. De regering heeft in discussie of ook grote pensioenfondsen, die meer dan € 10 miljard onder beheer hebben voor eigen rekening (dus exclusief de voorziening voor rekening deelnemers), aan te merken als OOB. Dit geldt voor ongeveer 15 pensioenfondsen.

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. Een controlerend accountant mag maximaal vijf jaar achtereen bij een bepaalde pensioenuitvoerder de wettelijke controles uitvoeren.

De Pensioenfederatie heeft er met succes voor gepleit dat pensioenfondsen die als OOB worden aangemerkt, worden vrijgesteld van de verplichting een aparte auditcommissie in te stellen. De minister van Financiën heeft op 22 oktober 2018 een concept-besluit naar de Tweede en Eerste Kamer gestuurd, waarin de gewenste uitzondering voor pensioenfondsen is opgenomen. Volgens de minister volstaan de regels inzake de auditfunctie die met de implementatie van IORP II in de Pensioenwet worden vastgelegd.

Intrekking Wetsvoorstel fuserende bedrijfstakpensioenfondsen

In 2017 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een wetsvoorstel ingediend om fusie van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen mogelijk te maken, zonder dat de vermogens van de fusiepartners direct zouden moeten worden samengevoegd.

De voorwaarden waaronder een dergelijke fusie mogelijk zou zijn, werden onder andere door de Pensioenfederatie dermate bezwaarlijk gevonden dat de conclusie van de regering was dat pensioenfondsen niet of nauwelijks gebruik zouden maken van de wettelijke mogelijkheden voor deze fusie. Zodoende besloot de regering het wetsvoorstel in te trekken.

10. Actuariële analyse

Het verloop van de technische voorziening werd voor een groot deel bepaald door de bewegingen van marktrenten 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.

Analyse van het actuariële resultaat (bedragen * € 1.000)	2018	2017
Resultaat op beleggingen	-149.575	665.286
Resultaat op wijziging RTS	-313.906	102.845
Resultaat op premie	-28.657	-37.014
Resultaat op waardeoverdrachten	-1.044	5.191
Resultaat op kosten	594	1.090
Resultaat op uitkeringen	-743	-462
Resultaat op kanssystemen	4.448	11.108
Resultaat op toeslagverlening	-91.394	-61.658
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	58.282	-12.174
Resultaat op andere oorzaken	4.969	3.370
Totaal saldo van baten en lasten	-517.026	677.582

In 2018 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 jaar ultimo van het vorige verslagjaar.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt -€ 150 miljoen. Voor een gedetailleerde onderbouwing van dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Beleggingen'. Het rendement op de beleggingen draagt in 2018 negatief bij aan de dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2018 ligt gemiddeld genomen onder de RTS ultimo 2017. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2018 met circa 0,1%-punt gedaald wat leidt tot een toename van de voorziening en dus tot een negatief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt -€ 314 miljoen.

Premie

In 2018 is de opbouw van pensioenverplichtingen gefinancierd op basis van een doorsnee-premie 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 2018 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 2018 een gedeeltelijke toeslag te verlenen. Het resultaat op boekjaar is in 2018 -€ 91 miljoen.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Onder deze post zijn de aanpassingen van de sterftegrondslagen als gevolg van de nieuwe prognosetafel en de herijking van de ervaringssterfte opgenomen. Actualisering van de prognosetafel leidde tot een positief resultaat van 77 miljoen, de herijking van de ervaringssterfte tot een negatief resultaat van 19 miljoen.

Andere oorzaken

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

Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie bestaat uit een actuariële 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 kostendeekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

Bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende 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 portefeuille op zakelijke waarden is de rentetermijnstructuur per eind september 2016 genomen.

In de volgende tabel is een overzicht van de zuivere en gedempte kostendekkende premie opgenomen.

Premie voor risico pensioenfonds (bedragen * € 1.000)	RTS (incl UFR)	Gedempt	Feitelijk
actuarieel benodigde premie voor inkoop onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling			
• regulier	105.722	77.138	77.138
• risicopremie overlijden	9.068	7.648	7.648
• opslag voor uitvoeringskosten	6.517	5.617	5.617
• de risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	7.561	6.303	6.303
• solvabiliteitsopslag	25.035	0	0
Toetswaarde premie	153.903	96.706	96.706
Overige premie			
• Individueel pensioensparen			490
• Afrekening vorig jaar			875
• Koopsommen voorwaardelijk pensioen			17.612
• Koopsom extra pensioenopbouw			283
• Inkoop aanvullend pensioen			155
Totaal feitelijke premie			116.121
<i>Waarvan</i>			
• Feitelijke premie voor risico pensioenfonds			92.753
• Feitelijke premie voor risico deelnemers			23.368
Totaal feitelijke premie			116.121

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn 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 16,7% (inclusief BPR/IPS). Indien het vereist eigen vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 18,1%.

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 hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Naar mening van de waarmerkend actuaris is de vermogenspositie niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

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 en zijn daarvoor ook rechtstreeks verantwoordelijk. Hiermee hebben de niet-uitvoerende bestuursleden duidelijk een andere taak dan bijvoorbeeld leden van een Raad van Toezicht.

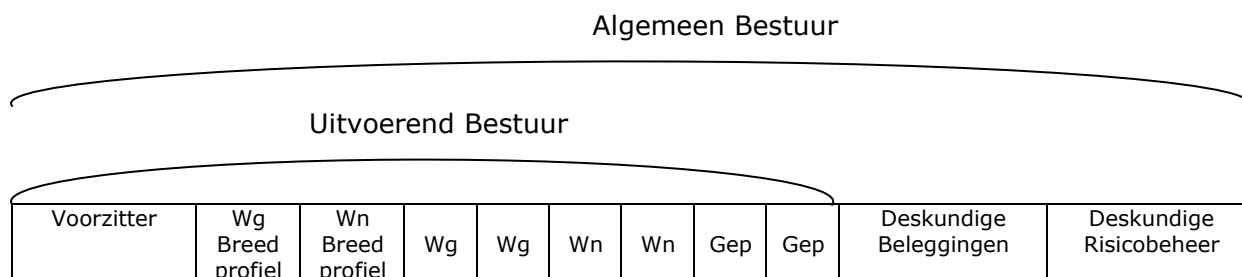
De voorzittersfunctie wordt uitgeoefend door een voorzitter, die behoort tot de groep van de niet-uitvoerende bestuurders.

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.

Van 1 januari 2018 t/m 31 december 2018 heeft het pensioenfonds gewerkt met een Algemeen Bestuur (AB) en een Uitvoerend Bestuur (UB), met elk een eigen vergadering en zijn de taken van het DB opgenomen en uitgevoerd door het Algemeen Bestuur. Het AB bestaat uit het gehele bestuur en stelt het beleid en de kaders vast. Het UB bestaat uit het uitvoerende bestuursleden en de onafhankelijke voorzitter. Het UB is belast met de aansturing en controle op de uitvoering. Aan de hand van een evaluatie van de nieuwe werkwijze is vastgesteld dat deze splitsing onvoldoende effectief werkt en heeft het AB bepaald dat per 1 januari 2019 weer wordt gewerkt met het model van één bestuur en de splitsing AB/UB wordt losgelaten. Per 15 februari 2019 is het DB weer geactiveerd.

Schematische weergave bestuursmodel in 2018:



11.2. Bestuursaangelegenheden

Vergaderingen in verslagjaar

In het verslagjaar zijn er naast een groot aantal commissievergaderingen, 12 UB-vergaderingen en 13 AB-vergaderingen 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.

(Her)benoemingen

In het bestuur van het pensioenfonds liepen vijf zittingstermijnen af per 1 juli 2018. Hieronder volgt een toelichting op de (her)benoemingen per 1 juli 2018.

De heer Van Gameren is niet-uitvoerend bestuurslid, onafhankelijk voorzitter en lid van de Communicatie Commissie. Conform statutaire bepalingen is de heer Van Gameren voorgedragen door de niet-uitvoerend bestuurders voor een volgende termijn in het bestuur. De uitvoerende bestuursleden hebben aangegeven hem te willen herbenoemen als niet-uitvoerend bestuurslid en voorzitter van het pensioenfonds. Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over de herbenoeming van de heer Van Gameren.

De heer Van Herpen is uitvoerend bestuurslid namens de werknemers en lid van de Audit- en Financiële Commissie. In de statuten van het pensioenfonds is bepaald dat de COR KPN de voordragende partij is voor de uitvoerende bestuursleden namens de werknemers. De COR heeft de heer Van Herpen voorgedragen voor een nieuwe en tevens laatste termijn. Deze termijn zal de heer Van Herpen vanwege pensionering niet volmaken. In 2019 wordt door de COR een vervanger aangedragen die de termijn van de heer Van Herpen zal volmaken, wanneer het bestuur (en DNB) deze kandidaat geschikt acht.

De heer Burcksen is uitvoerend bestuurslid namens de werkgever en voorzitter van de Audit- en Financiële Commissie. De werkgever heeft de heer Burcksen voorgedragen voor een volgende zittingstermijn van vier jaar.

Ook de zittingstermijnen van de heer Velding en de heer Van 't Zelfde liepen op 1 juli 2018 af. Zij namen zitting in het bestuur van het pensioenfonds namens de pensioengerechtigden. Zowel de heer Velding als de heer Van 't Zelfde hebben zich beschikbaar gesteld voor een tweede zittingstermijn. Conform statuten is dit kenbaar gemaakt aan de pensioengerechtigden. Naar aanleiding van de kandidaatstellingsbrief hebben zich drie andere kandidaten gemeld, waardoor er verkiezingen zijn uitgeschreven. De pensioengerechtigden konden tot 14 juni 2018 hun stem uitbrengen. De twee kandidaten met de meeste stemmen zijn (her)benoemd tot bestuurslid per 1 juli 2018. Dit zijn de heer Van 't Zelfde en mevrouw Horsmeier. Het bestuur bedankt de heer Velding voor zijn inzet en toewijding als bestuurder van het pensioenfonds van 2014 t/m 2018.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft afgesproken dat er sprake is van een roulerend voorzitterschap. De heer Hagendoorn heeft in 2018 de rol van voorzitter vervuld. In 2019 neemt de heer Van Dijk het voorzitterschap over. De secretarisfunctie wordt vanaf 2017 overgenomen door de heer Wijbrands.

Mevrouw Dijkstra-Sta van Uiter maakt per 1 januari 2018 geen deel uit van het Verantwoordingsorgaan. De ontstane vacature is, na verkiezingen, per 4 september 2018 ingevuld door de heer Noorloos. Vanuit de werkgever is mevrouw Leijten voorgedragen voor het Verantwoordingsorgaan in de plaats van de heer Van Zijp. Zij is per 1 juli 2018 benoemd tot lid van het Verantwoordingsorgaan.

Bestuursbureau

Zoals in paragraaf 5.2 Organisatie is aangegeven heeft het pensioenfonds per 1 januari 2019 een bestuursbureau. De directeur en beleidsmedewerker zijn benoemd en in dienst van het pensioenfonds. In 2019 zal het bestuursbureau verder worden uitgewerkt.

11.3. Bestuurscommissies

Het pensioenfonds heeft 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.

Verder is naar aanleiding van de nieuwe wetgeving IORP II, die per 13 januari 2019 is ingetreden, is de commissiestructuur gewijzigd. De Audit- en Financiële Commissie is gesplitst in de Financiële Commissie, de Risicocommissie en de Auditcommissie. De overige commissies zijn niet gewijzigd. Zie voor meer informatie hoofdstuk 12 Verwachte gang van zaken.

Naast de eerdergenoemde 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 (maar ook het VO en het Bestuursbureau) 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 26 geldt dat het programma voor permanente educatie voor het bestuur en het Verantwoordingsorgaan in 2019 verder wordt geconcretiseerd.
- Ten aanzien van norm 28 geldt dat het bestuur eens in de drie jaar een externe betrekt bij de (zelf)evaluatie. Het Intern Toezicht deed dit nog niet, maar gaat dit vanaf 2019 doen.
- In norm 33 is opgenomen dat het bestuur een stappenplan opstelt om diversiteit in het bestuur te bevorderen. Het bestuur vindt diversiteit belangrijk en neemt dit mee bij elke vacature. Het bestuur stelt in 2019 een stappenplan op. Verder geldt dat in het bestuur één bestuurslid, de heer Vlaar, onder de 40 jaar is. Thans heeft het VO geen leden onder de 40 jaar.
- Ten aanzien van norm 39 geldt dat een niet-uitvoerend bestuurslid wordt voorgedragen door de niet-uitvoerende bestuursleden in plaats van op bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft wel adviesrecht op de benoeming van een niet-uitvoerend bestuurslid.
Verder benoemt het Verantwoordingsorgaan de eigen leden, in plaats van het bestuur.

11.6. Nevenfuncties

De nevenfuncties van de bestuursleden zijn opgenomen in bijlage 3.

11.7. Honoreringsbeleid

Het pensioenfonds wordt als gevolg van de groei van het belegd vermogen (meer dan € 10 miljard) door de toezichthouder aangemerkt als een groot pensioenfonds. Voor de besturing van een groot pensioenfonds wordt door de toezichthouder gerekend met een andere VTE-score. Voor een klein pensioenfonds geldt een VTE-score van 0,2 voor een bestuurder en 0,3 voor de voorzitter. Voor een groot pensioenfonds geldt een score van 0,4 voor een bestuurder en 0,6 voor de voorzitter. De honorering is daarop afgestemd.

Per 1 januari 2018 is de vergoeding aan bestuursleden opgetrokken naar een gemiddelde tijdsbesteding van twee dagen per week (a € 60.000,- per jaar) en voor de voorzitter drie dagen per week (a € 90.000,- per jaar). Dit is de tijdsbesteding die voor een groot pensioenfonds wordt gerekend en ook recht doet aan de daadwerkelijke uren die besteed worden aan het bestuurlijke werk. Het bestuur is van mening dat wanneer niet de twee dagen per week besteed worden aan het pensioenfonds er een bestuurlijk risico ontstaat. Het betreft een vaste vergoeding.

Het VO heeft adviesrecht op een aanpassing van de beloning van bestuursleden. Het VO heeft op 21 december 2017 een positief advies afgegeven.

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 drie vrouwelijke bestuursleden, te weten: mevrouw Snoeij, mevrouw Van Tongeren en mevrouw Horsmeier. 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 2018 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 2018 onderzoeken uitgezet of gemonitord bij het pensioenfonds. Het betreft de volgende onderzoeken:

- Strategische risico's en verandervermogen
- Vragenlijst IORP II
- SIRA
- Hypotheekbeleggingen
- Vragenlijst niet-financiële risico's
- Data uitvraag Nederlandse woninghypotheken
- Enquête voorbereiding DLR en XBRL

Het on site onderzoek Beleggingen in hypotheken, uitgezet net voor kerst 2016, heeft ook in 2018 veel tijd gekost. Er is om veel aanvullende informatie gevraagd. Op 15 mei 2018 heeft DNB gemeld het oordeel te hebben dat de bevindingen uit het on site onderzoek naar hypotheekbeleggingen en risicobeheer afdoende geadresseerd zijn.

Naast de vragenlijst niet-financiële risico's heeft DNB ook interviews gehouden met een aantal bestuursleden. Tijdens de interviews werd het DNB duidelijk dat het pensioenfonds de vragen in de vragenlijst niet-financiële risico's 2017 relatief strikt heeft geïnterpreteerd. Hierdoor pakte de beantwoording te negatief uit. De resultaten van de uitvraag in 2018 laten een positiever beeld zien. Dit beeld strookt met hetgeen in de gesprekken naar voren is gebracht ten aanzien van de niet-financiële risico's.

Publicatie kwartaal- en jaarcijfers op website DNB

In het kader van transparantie publiceert DNB van een aantal pensioenfonds in Nederland de kerncijfers op de website van DNB. Het pensioenfonds is een van de geselecteerde pensioenfonds. 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

De AFM heeft aan het begin van 2018 het pensioenfonds laten weten dat zij van mening was dat het pensioenfonds het standaardmodel te laat heeft ingevoerd. Dit had wettelijk gezien op 1 januari 2018 geïmplementeerd moeten zijn. Het standaardmodel is echter pas in november 2017 bekend geworden en het pensioenfonds heeft de AFM tijdig laten weten dat het standaardmodel per 1 juli 2018 geïmplementeerd zou zijn. In februari 2018 heeft het pensioenfonds een toelichting op de tussenoplossing gegeven aan de AFM. De tussenoplossing betreft een bijlage bij de pensioenaanvang-brief, een rekentool op de website en extra getraind personeel op de Pensioendesk. Tevens heeft het pensioenfonds het plan van aanpak voor implementatie bijgevoegd. De AFM heeft hierop gereageerd dat het pensioenfonds uitstel had tot 1 juli 2018. Het pensioenfonds heeft per 1 juli 2018 het standaardmodel geïmplementeerd.

In mei 2018 heeft de AFM een onderzoek naar de begeleiding bij de keuze tussen een vastgestelde of variabele uitkering en de zorgplicht bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid bij het pensioenfonds aangekondigd. Het onderzoek bestond uit twee delen: (i) de wijze waarop pensioenfondsen, met premieregelingen met beleggingsvrijheid, invulling geven aan de zorgplicht en (ii) de wijze waarop pensioenfondsen hun deelnemers begeleiden bij het maken van de voorlopige keuze tussen een vastgestelde of variabele uitkering.

In november 2018 zijn de bevindingen en voorlopige oordelen van de AFM inzake het pensioenfonds uiteengezet. De AFM komt op basis van de bevindingen tot voorlopige oordelen, namelijk dat het pensioenfonds haar deelnemers voldoende in staat stelt om de (voorlopige) keuze tussen een vaste of variabele uitkering te maken. De AFM heeft echter niet vast kunnen stellen of het pensioenfonds informatie inwint over de doelstelling van de deelnemer en dus of het pensioenfonds voldoet aan artikel 52, zesde lid Pensioenwet. Het pensioenfonds heeft op de oordelen gereageerd door meer informatie te geven over onder andere de Profielwijzer en de toetsvragen.

Op basis van de vastgestelde doelstelling en de uitkomst van de andere toetsvragen, stelt het pensioenfonds een risicoprofiel vast en adviseert zij over de spreiding van de beleggingen waarbij rekening wordt gehouden met de doelstelling van de deelnemer en met het antwoord op de vraag of de deelnemer de met deze doelstelling samenhangende risico's kan en wil dragen. Het pensioenfonds onderzoekt jaarlijks of de beleggingen van de (gewezen) deelnemer zich binnen deze grenzen bevinden en informeert de (gewezen) deelnemer hierover. Verder heeft het pensioenfonds een toelichting gegeven op de ontwikkeling van de profielwijzer. Er is nog geen reactie ontvangen van de AFM op deze brief.

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, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuair 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. In onderstaande tabel zijn de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten weergegeven.

	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Pensioenbeheerkosten* (in euro per deelnemer/pensioengerechtigde)	€ 222	€ 209	€ 194	€ 176	€ 163	€ 161
Vermogensbeheerkosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	0,34%	0,40%
Transactiekosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,26%	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 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.

De stijging van de kosten in 2018 ten opzichte van 2017 ad € 410 duizend wordt met name veroorzaakt door een verhoging van de door TKP in rekening gebrachte fee op basis van de uitbestedingsovereenkomst, een verhoging van de bestuurskosten als gevolg van de toenemende druk vanuit wet en regelgeving en door gemaakte kosten in verband met de oprichting van het bestuursbureau. Daarnaast is het deel van de pensioenuitvoeringskosten dat is toegerekend aan de vermogensbeheerkosten op basis van de procentuele verhouding tussen vermogensbeheerkosten en algemene kosten gestegen in 2018 ten opzichte van 2017 met € 303 duizend. De administratiekostenvergoeding voor TKP is in deze berekening buiten beschouwing gelaten.

In 2018 heeft het bestuur geparticipeerd in de LCP¹² kostenbenchmark 2018. Aan deze benchmarkstudie doen in totaal 222 pensioenfondsen mee. Het pensioenfonds wordt daarin vergeleken met pensioenfondsen van ongeveer dezelfde omvang. De uitkomst was dat de pensioenbeheerkosten per deelnemer in 2018 hoger zijn dan bij de vergelijkbare pensioenfondsen. Op het gebied van administratiekosten lagen de kosten voor het pensioenfonds hoger, maar bij de accountantskosten weer lager dan de vergelijkbare pensioenfondsen. Dit is te verklaren omdat het pensioenfonds een hybride pensioenregeling uitvoert (en daarbij is in feite sprake van twee pensioenregelingen), daar waar de vergelijkbare pensioenfondsen één pensioenregeling uitvoeren.

¹² Lane Clark en Peacock

Het bestuur is van mening dat de pensioenbeheerkosten in verhouding staan met de uitvoering van de meer complexe pensioenregeling.

Kosten van vermogensbeheer

Het bedrag van € 46 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 maatschappelijk verantwoord beleggen beleid.
- Algemene kosten van het pensioenfondsbestuur, waaronder kosten van toezicht, zijn naar rato (86,1%) toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

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. Voor het niet-beursgenoteerde vastgoed en private equity beleggingen zijn de kosten vermogensbeheer gebaseerd op een schatting. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren. Voor de overige beleggingscategorieën is het aandeel aan geschatte kosten beperkt.

Kosten vermogensbeheer

	Aandelen	Private Equity	Vastgoed	VRW	Derivaten	Overig	Totaal
in duizenden euro	18.007	3.524	9.555	10.348	219	4.356	46.009
in % van gemiddeld belegd vermogen	0,18	0,04	0,10	0,11	0,00	0,04	0,47

De hierboven gepresenteerde kosten zijn exclusief transactiekosten en property management kosten.

De vermogensbeheerkosten in 2018 zijn gedaald ten opzichte van die in 2017 (0,48%). Echter na correctie van de property management kosten (EUR 3,9 miljoen) waren de vermogensbeheerkosten in 2017 0,44%. In 2018 zijn de totale vermogensbeheerkosten 0,47% van het gemiddeld belegd vermogen. Uitgaande van de vermogensbeheerkosten exclusief property management kosten zijn de vermogensbeheerkosten in 2018 met EUR 4,8 miljoen gestegen.

Deze stijging van de kosten in 2018 wordt veroorzaakt doordat meer belegd is in discretionair Vastgoed en Private Equity. Dit zijn beleggingen die naar verhouding hogere kosten met zich mee brengen dan bijvoorbeeld beursgenoteerde aandelen. Hierdoor is de bijdrage van de kosten van Vastgoed en Private Equity met respectievelijk 0,02%-punt en 0,01%-punt gestegen ten opzichte van 2017.

Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen, de transactiekosten van discretionaire portefeuilles en de derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde rendement verwerkt.

Transactiekosten in beleggingsfondsen zijn wel onderdeel van het rendement, maar worden niet apart gespecificeerd. De transactiekosten zijn als volgt bepaald:

- Aandelen: op basis van directe transactiekosten zoals commissie en belastingen en indirecte geschatte kosten zoals spread en marktimpact.
- 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 kostenopgaven van managers. Voorbeelden van deze transactiekosten zijn acquisitie-, aan- en verkoopkosten en notariskosten.
- Hypotheken: Bij de beleggingen in hypotheeklen 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	Vastgoed	VRW	Derivaten	Totaal
in duizenden euro	15.015	1.403	7.215	1.330	24.963
in % van gemiddeld belegd vermogen	0,15	0,01	0,07	0,01	0,26

De transactiekosten zijn gestegen (van 0,20% naar 0,26%). Onderdeel van deze kosten zijn de kosten van toe- en uittredingskosten van het pensioenfonds (EUR 2,2 miljoen). Deze komen voort uit aan- en verkopen van beleidswijzigingen en uit bijsturingen om de beleggingsportefeuille binnen de gestelde bandbreedtes te houden. De overige kosten zijn de transactiekosten binnen de beleggingen. De stijging in 2018 werd veroorzaakt doordat voor de categorie aandelen (0,08%-punt) ook de (geschatte) marktimpact en spreads van transacties zijn meegenomen, terwijl in 2017 alleen directe kosten zoals commissies en belastingen werden meegerekend. Het restant betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen.

De totale vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten in 2018 van het pensioenfonds bedraagt 0,73%. In 2017 was dit 0,64%. De totale vermogensbeheerkosten in 2017 van de peergroep met representatieve pensioenfondsen was 0,40%.

De vermogensbeheerkosten zijn relatief hoog in vergelijking met een gemiddeld Nederlands pensioenfonds. Dit wordt veroorzaakt doordat wordt belegd in beleggingscategorieën als niet-beursgenoteerd Vastgoed en Private Equity waarvan de beheerkosten hoger zijn dan bijvoorbeeld beursgenoteerde aandelen. Daarnaast wordt een groot deel van de beleggingsportefeuille actief beheerd met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert. Zo werd op de aandelenbeleggingen in totaal € 4,1 miljoen

aan prestatieafhankelijke vergoedingen betaald in 2018. Hiertegenover staat een gerealiseerde relatief rendement op de aandelenbeleggingen in 2018 ten opzichte van de benchmarks van circa € 14,7 miljoen.

Kosten Beschikbare Premie Regeling & Individueel Pensioensparen

De deelnemers in de BPR/IPS depots betalen 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.

Deze kosten zijn gebaseerd op de kosten per beleggingsdepot op basis van de samenstelling per eind 2018. Ter vergelijking zijn ook de kosten per eind 2017 weergegeven. De kosten zijn een indicatie voor de beleggingskosten voor het huidige beleggingsjaar.

Vermogensbeheerkosten

<i>Life Cycle</i> <i>Vaste uitkering</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>Life Cycle</i> <i>doorbeleggen</i> <i>Variabele uitkering</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
Depot 1	0,3%	0,4%	Depot 1	0,3%	-
Depot 2	0,3%	0,4%	Depot 2	0,3%	-
Depot 3	0,3%	0,3%	Depot 3	0,3%	-
Depot 4	0,3%	0,3%	Depot 4	0,3%	-
Depot 5	0,3%	0,3%	Depot 5	0,3%	-
Depot 6	0,3%	0,3%	Depot 6	0,3%	-
Depot 7	0,2%	0,3%	Depot 7	0,2%	-
Depot 8	0,2%	0,2%	Depot 8	0,2%	-
Depot 9	0,2%	0,2%	Depot 9	0,2%	-
Depot 10	0,2%	0,2%	Depot 10	0,1%	-

<i>Vrij beleggen</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>Prepensioen</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
Depot A	0,4%	0,4%	Depot	-	0,1%
Depot B	0,3%	0,3%			
Depot C	0,3%	0,3%			
Depot D	0,2%	0,2%			
Depot E	0,1%	0,1%			
Depot F	0,1%	0,2%			
Depot G	0,1%	0,1%			

Transactiekosten

<i>Life Cycle</i>	<i>2018</i>	<i>Life Cycle doorbeleggen</i>	<i>2018</i>
<i>Vaste uitkering</i>		<i>Variabele uitkering</i>	
Depot 1	0,35%	Depot 1	0,35%
Depot 2	0,34%	Depot 2	0,34%
Depot 3	0,31%	Depot 3	0,31%
Depot 4	0,29%	Depot 4	0,29%
Depot 5	0,25%	Depot 5	0,25%
Depot 6	0,24%	Depot 6	0,27%
Depot 7	0,21%	Depot 7	0,25%
Depot 8	0,14%	Depot 8	0,23%
Depot 9	0,08%	Depot 9	0,22%
Depot 10	0,06%	Depot 10	0,20%

<i>Vrij beleggen</i>	<i>2018</i>
Depot A	0,39%
Depot B	0,31%
Depot C	0,23%
Depot D	0,16%
Depot E	0,08%
Depot F	0,04%
Depot G	-

11.12. Statutenwijziging

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

12. Verwachte gang van zaken

Herstelplan

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

Eind van het tweede kwartaal van 2018 was de Beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds hoger dan de dekkingsgraad waarbij het vereist eigen vermogen aanwezig is (het VEV niveau) en daarmee is het pensioenfonds officieel uit herstel.

Gegeven de Beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 hoeft het pensioenfonds primo 2019 geen herstelplan in te dienen.

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. Deze life cycle is naast de huidige life cycle voor de stabiele uitkering gekomen. De life cycles wijken vanaf een leeftijd van 58 jaar af. Op dat moment krijgt de deelnemer een voorlopige keuze voorgelegd om in één van beide life cycles te gaan beleggen. Op de pensioendatum moet de deelnemer dan de definitieve keuze maken.

Vanaf 1 januari 2019 heeft het pensioenfonds ook de variabele uitkering ingevoerd. Daarmee is de mogelijkheid van shoppen bij een verzekeraar op de pensioendatum voor een variabele uitkering vervallen.

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 2019 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 organisatiestructuur 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.

In de loop van 2019 zal het pensioenfonds de verdere inrichting van de risicobeheer en audit commissie ter hand nemen, waarbij ze ondersteund zal worden door een externe partij.

OOB reikwijdte

De reikwijdte voor Organisaties van Openbaar belang (OOB) wordt door wijziging van de wetgeving gewijzigd. Dit zou kunnen gaan gelden voor pensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan € 10 miljard voor eigen rekening, maar dit is nog in discussie. Samen met de wijziging van de IORP II wetgeving zal de mogelijke impact van deze wetgeving in 2019 verder worden bekeken.

Inrichting van een bestuursbureau

Begin 2018 is het bestuur gestart met een werkgroep, onder begeleiding van een externe partij, naar de voorbereiding van de inrichting van een bestuursbureau. Vanuit, de workload voor het bestuur, de sterk gegroeide omvang van het pensioenfonds en de wijzigingen in de wetgeving voor wat betreft IORP II en – mogelijke- 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.

Dit heeft in december 2018 geresulteerd in het instellen van een bestuursbureau per 1 januari 2019. Hierbij zijn de werknemers van het bestuursbureau in dienst van het pensioenfonds. In de loop van 2019 zal de verdere inrichting door de benoemde directeur van het bestuursbureau, onder begeleiding van de werkgroep inrichting bestuursbureau, verder opgepakt worden.

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 had in 2018 door het bestuur uitgevoerd moeten worden. De wijzigingen door de Europese richtlijn (IORP II) hebben het bestuur in december doen besluiten de RSA uit te stellen en die medio 2019 te laten begeleiden door de nieuw in te richten risicobeheer commissie.

Tot slot

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

Amersfoort, 16 mei 2019

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
J.M. van Osch CFA
C.C. van der Sluis RA CPC
mw. E.L. Snoeij
mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA
mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM
C. Vlaar
drs. A. van 't Zelfde

Jaarrekening

13. Jaarrekening

13.1. Balans per 31 december 2018

(na resultaatbestemming)

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1) 9.502.612	10.271.529
Beleggingen voor risico deelnemers	(2) 1.030.013	1.104.735
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3) 1.248	1.143
Vorderingen en overlopende activa	(4) 5.444	2.232
Overige activa	(5) 14.764	1.829
TOTAAL ACTIVA	<u>10.554.081</u>	<u>11.381.468</u>
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves	(6) 1.280.215	1.797.241
Technische voorzieningen	(7) 8.064.425	7.826.949
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8) 1.030.013	1.104.735
Langlopende schulden	(9) 105.084	85.438
Derivaten	(10) 57.135	67.688
Overige schulden en overlopende passiva	(11) 17.209	499.417
TOTAAL PASSIVA	<u>10.554.081</u>	<u>11.381.468</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf [pagina 105](#).

13.2. Staat van baten en lasten

		2018		2017	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)		92.754		91.141
Premiebijdragen risico deelnemers	(13)		23.368		23.786
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)		-175.732		647.745
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(15)		-39.045		84.536
Baten uit herverzekering	(16)		105		-426
Overige baten	(17)		2.338		1.275
Totaal baten			<u>-96.212</u>		<u>848.057</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(18)		225.455		220.477
Pensioenuitvoeringskosten	(19)		7.448		7.038
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(20)				
- Pensioenopbouw		112.640		111.370	
- Toeslagverlening		91.394		61.658	
- Rentetoevoeging		-20.190		-17.343	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-228.231		-226.342	
- Wijziging marktrente		313.906		-102.845	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-58.387		13.768	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-12.352		-2.346	
- Overige mutatie voorziening pensioenverplichting		38.271		33.237	
			<u>237.051</u>		<u>-128.843</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(21)		105		-426
Mutatie overige technische voorzieningen	(22)		320		-417
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(23)		-74.722		71.916
Saldo herverzekering	(24)		-220		-407
Saldo overdracht van rechten	(25)		24.713		1.108
Overige lasten	(26)		664		29
Totaal lasten			<u>420.814</u>		<u>170.475</u>
Saldo van baten en lasten			<u>-517.026</u>		<u>677.582</u>

	2018	2017
	€	€
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>		
Algemene reserve	-512.907	660.887
Bestemmingsreserve	-4.119	16.695
	<u>-517.026</u>	<u>677.582</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf [pagina 136](#).

13.3. Kasstroomoverzicht

	2018		2017	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	114.160		138.614	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	4.035		1.404	
Ontvangen uitkeringen van herverekeraars	520		473	
Werkgeversbijdrage t.b.v. premiedepot	20.845		18.330	
Overig	-394		481	
		139.166		159.302
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-224.831		-219.937	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-28.748		-8.365	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-8.742		-6.693	
Overig	-723		-24	
		-263.044		-235.019
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-123.878		-75.717
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	58.522		52.598	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.790.865		2.017.881	
Collectieve waardeoverdracht	0		5.853	
		3.849.387		2.076.332
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-3.750.284		-2.133.741	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-14.073		-14.035	
		-3.764.357		-2.147.776
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		85.030		-71.444
Netto-kasstroom		-38.848		-147.161
Koers-/omrekenverschillen		2.081		1.293
Mutatie liquide middelen		-36.767		-145.868

Samenstelling geldmiddelen

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	€	€
Liquide middelen primo boekjaar	236.965	382.833
Liquide middelen ultimo boekjaar	200.198	236.965
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds	20.210	75.382
Voor risico deelnemers	194.844	161.583

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 pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds 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 16 mei 2019 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, mits 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 staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, 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 2018	Gemiddeld 2018	31 december 2017	Gemiddeld 2017
USD	0,8748	0,8468	0,8328	0,8868
GBP	1,1141	1,1304	1,1265	1,1415
JPN	0,0080	0,0077	0,0074	0,0079
CHF	0,8874	0,8658	0,8546	0,9006
SEK	0,0987	0,0975	0,1017	0,1038

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.

In 2018 heeft het actuairiel genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd (AG prognosetafel). Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. De impact van de wijziging bedraagt een verlaging van de technische voorziening met € 77 miljoen. De invloed op de actuele dekkingsgraad is een verhoging met 1%-punt. Het pensioenfonds heeft de correctiefactoren op de sterftekansen geactualiseerd. De impact

van de wijziging zorgt voor een verhoging van de technische voorziening met € 19,2 miljoen. De invloed op de actuele dekkingsgraad is een verlaging met 0,2%-punt.

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 pensioenfonds 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-kasstroom (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 waarderingsmodellen.

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 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.

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 herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

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

De waardering en presentatie van beleggingsdepots gekoppeld aan kapitaalcontracten zijn overeenkomstig de grondslagen voor beleggingen. De waarde van het aandeel herverzekeraar 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 waarderingsgrondslagen 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 2018 zoals die door DNB is gepubliceerd;
- Voor mannen en vrouwen is gebruikgemaakt van de door AG gepubliceerde prognosetafels 2018. 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 sterftekanzen 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 2018 een herverzekerde voorziening opgenomen van ruim € 1,2 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 en SVG.

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 kostendeekkende 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.

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 besloten om in 2018 een toeslag te verlenen van 1,11% voor actieve deelnemers en 1,16% voor gewezen deelnemers. Er zijn geen inhaaltoeslagen verleend.

Rentetoevoeging

In 2018 zijn de pensioenverplichtingen opgerent met de 1-jaarsrente van de RTS-curve van 1 januari 2018 zijnde -0,260% (2017: -0,217%), wat overeenkomt met een bedrag van € -20,2 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.

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 herverzekeringen

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

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 2018

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2018	828.330	4.392.143	4.354.454	60.451	568.464	10.203.842
Aankopen	113.981	2.024.772	548.291	63.233	57.601	2.807.878
Verkopen	-111.426	-2.698.905	-132.491	0	-797	-2.943.619
Herwaardering	42.815	-228.020	40.515	-89.557	14.244	-220.003
Overige mutaties	-529	0	0	0	80.677	80.148
Correctie financiële afwikkeling aankopen ultimo 2017	0	0	0	0	-482.769	-482.769
Stand per 31 december 2018	873.171	3.489.990	4.810.769	34.127	237.420	9.445.477
Schuldpositie derivaten (credit)						57.135
						9.502.612

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 2018 bedraagt de negatieve derivatenpositie € 57,1 miljoen (2017: € 67,7 miljoen).

In de overige beleggingen zijn de liquide middelen verantwoord. Het saldo aan overige mutaties in de categorie 'Overige beleggingen' betreft de transacties gedurende 2018 die zijn uitgevoerd binnen de categorie liquide middelen. Daarnaast worden ook de beleggingen in Private equity verantwoord onder de overige beleggingen.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2017	717.802	3.498.853	4.086.184	405.884	429.686	9.138.409
Aankopen	185.726	1.399.768	901.075	0	39.371	2.525.940
Verkopen	-103.047	-1.028.662	-699.285	-336.010	-152.046	-2.319.050
Herwaardering	30.965	522.184	66.480	-9.425	-72	610.132
Overige mutaties	-3.115	0	0	0	251.525	248.410
Stand per 31 december 2017	828.330	4.392.143	4.354.454	60.450	568.464	10.203.841
Schuldpositie derivaten (credit)						67.688
						10.271.529

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Directe vastgoedbeleggingen	45	220
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	873.126	828.110
	873.171	828.330

De verkrijgingsprijs van vastgoed bedraagt per balansdatum € 819 miljoen (2017: € 821 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:

	2018		2017	
	€	%	€	%
CBRE	48.644	5,6	47.890	5,8
Q-Park NV	0	-	39.626	4,8
Vesteda	64.679	7,4	65.616	7,9
Morgan Stanley Prime Property	0	-	57.870	7,0
Prologis	65.040	7,4	0	-
	<u>178.363</u>	<u>20,4</u>	<u>211.002</u>	<u>25,5</u>

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	3.489.990	4.392.143
	<u>3.489.990</u>	<u>4.392.143</u>

De verkrijgingsprijs van de aandelen per balansdatum is in totaal € 3.359 miljoen (2017: € 3.348 miljoen).

Er zijn geen aandelenposities met een belang groter dan 5% van de beleggingen in aandelen (2017: geen).

Het pensioenfonds belegt voor € 1,5 miljoen of 0,04% in de werkgever KPN N.V. In 2017 belegde het pensioenfonds voor € 0,3 miljoen of 0,00% in de werkgever KPN N.V.

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Vastrentende waarden		
Obligaties	1.079.639	975.059
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	2.193.881	1.988.337
Deposito's en dergelijke	1.537.249	1.391.058
	<u>4.810.769</u>	<u>4.354.454</u>

De verkrijgingsprijs van de vastrentende waarden per balansdatum is totaal € 4.420 miljoen (2017: € 4.023 miljoen). Het pensioenfonds heeft geen (2017: geen) vastrentende waarden uitgeleend.

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Duitse staatsobligaties	1.087.344	22,6	974.007	22,4

De waarde van de beleggingen in TKPI MM Dutch Mortgage Fund bedraagt € 1.537 miljoen en is meer dan 5% van het belegd vermogen. Echter, de uiteindelijke beleggingen zijn verspreid over een veelvoud van debiteuren.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	6.427	16.403
Rentederivaten	82.575	45.171
Overige derivaten	2.260	-1.124
	<u>91.262</u>	<u>60.450</u>

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Overige beleggingen		
Hedgefondsen	113.704	42.642
Overige vorderingen	158.090	525.737
Overige schulden	-34.467	0
Liquide middelen	93	85
	<u>237.420</u>	<u>568.464</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.

Onder de 'Hedgefondsen' zijn onder andere de beleggingen in private equity verantwoord voor een bedrag van € 113,7 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 bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen 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 markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	0	168.827	704.344	0	873.171
Aandelen	0	3.489.990	0	0	3.489.990
Vastrentende waarden	1.079.639	2.193.881	1.537.249	0	4.810.769
Derivaten	-3.599	37.726	0	0	34.127
Overige beleggingen	0	0	113.704	123.716	237.420
	1.076.040	5.890.424	2.355.297	123.716	9.445.477

	Directe marktnoteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
	€	€	€	€	€
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	0	101.994	726.337	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
	990.338	6.527.645	2.160.037	43.053	9.721.072

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2017	531.546	385.620	115.654	1.032.820
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	552.121	391.031	161.583	1.104.735
Aankopen	364.754	113.284	0	478.038
Verkopen	-310.621	-154.496	0	-465.117
Herwaardering	-40.731	539	2.096	-38.096
Overige mutaties	0	0	-49.547	-49.547
Stand per 31 december 2018	565.523	350.358	114.132	1.030.013

Aandelen

Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen

31-12-2018	31-12-2017
€	€
565.523	552.121

De verkrijgingsprijs van de aandelen per balansdatum is in totaal € 544,2 miljoen (2017: € 456,2 miljoen).

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden

31-12-2018	31-12-2017
€	€
350.358	391.031

De verkrijgingsprijs van de vastrentende waarden per balansdatum is totaal € 335,5 miljoen (2017: € 371,7 miljoen).

Overige beleggingen

Beleggingsfondsen

31-12-2018	31-12-2017
€	€
114.132	161.583

De overige beleggingen betreffen grotendeels participaties in het Savings Fund.

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	<u>1.248</u>	<u>1.143</u>

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

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
4. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgever	3.434	1.403
Vordering op de belastingdienst	1.191	793
Overige vorderingen en overlopende activa	819	36
	<u>5.444</u>	<u>2.232</u>

Vorderingen op de werkgever

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Pensioenpremies	<u>3.434</u>	<u>1.403</u>

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

De vordering op de werkgever heeft betrekking op de premieafrekening over 2018 (€ 3,2 miljoen) en een nog te ontvangen koopsom voor extra pensioen opbouw (€ 283 duizend).

5. Overige activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Liquide middelen	<u>14.764</u>	<u>1.829</u>

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.
Pensioenfonds KPN heeft een Intraday limiet van € 10.500 bij zijn huisbankier.

6. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Bestemmings- reserve	Totaal
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 1 januari 2018	1.554.936	242.305	1.797.241
Bestemming van saldo baten en lasten	-512.907	-4.119	-517.026
Stand per 31 december 2018	1.042.029	238.186	1.280.215

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

	2018	2017
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	114,1	120,1
Reële dekkingsgraad	100,3	98,4
Beleidsdekkingsgraad	120,1	118,1

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:

	2018	2017
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	1.280.215	1.797.241
Minimaal vereist eigen vermogen	355.774	356.507
Vereist eigen vermogen	1.522.420	1.786.042

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als reservetekort.

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 2018 uit op 100,3% (2017: 98,4%).

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft per 3 april 2018 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan werd voor 2018 een stijging van de actuele dekkingsgraad verwacht naar 128,4%. Met name door de daling van de rente en minder goede beleggingsrendementen dan verwacht, is de werkelijke dekkingsgraad per eind 2018 lager uitgekomen.

Omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 (120,1%) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (116,7%), is ultimo 2018 geen sprake van een reservetekort. Hierdoor hoeft het pensioenfonds geen herstelplan op te stellen en bij DNB in te dienen.

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 2018 besproken 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.

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 € 517.026 (negatief) is als volgt verdeeld:

	<u>2018</u>
	€
Algemene reserve	-512.907
Solvabiliteitsdepot	-4.119
	<u>-517.026</u>

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
7. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	8.050.952	7.813.901
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.248	1.143
Overige technische voorzieningen	12.225	11.905
	<u>8.064.425</u>	<u>7.826.949</u>

	2018	2017
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	7.813.901	7.942.744
Pensioenopbouw	112.640	111.370
Toeslagverlening	91.394	61.658
Rentetoevoeging	-20.190	-17.343
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-228.231	-226.342
Wijziging marktrente	313.906	-102.845
Wijziging actuariële uitgangspunten	-58.387	13.768
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-12.352	-2.346
Overige mutatie voorziening pensioenverplichting	38.271	33.237
	8.050.952	7.813.901

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 2018 119,7%) 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 slapers 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 op basis van de financiële positie besloten om in 2018 een gedeeltelijke toeslag te verlenen, 1,11% voor actieve deelnemers en 1,16% voor gewezen deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%), 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 2018 1,4% (2017: 1,5%) en daarmee 0,1%-punt lager dan per 31 december 2017. Als gevolg van deze daling van de marktrente is € 314 miljoen gedoteerd 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 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.

In 2018 heeft het actuariële genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. De impact van de wijziging bedraagt een verlaging van de technische voorziening met € 77 miljoen. De invloed op de actuele dekkingsgraad is een verhoging met 1%-punt.

Het pensioenfonds heeft de correctiefactoren op de sterftekansen geactualiseerd. De impact van de wijziging bedraagt een verhoging van de technische voorziening met € 19,2 miljoen. De invloed op de actuele dekkingsgraad is een verlaging met 0,2%-punt.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
	3.808	897
Toevoeging aan de technische voorzieningen	-16.160	-3.243
Onttrekking aan de technische voorzieningen		
	<u>-12.352</u>	<u>-2.346</u>

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-11.975	-5.051
Arbidsongeschiktheid	-5.917	-2.005
Mutaties	56.163	40.292
	<u>38.271</u>	<u>33.236</u>

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

	2018		2017	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	1.665.882	13.281	1.701.417	14.013
Gepensioneerden	3.603.347	20.197	3.490.644	19.660
Slapers	2.781.723	38.506	2.621.840	39.244
Voorziening voor pensioenverplichtingen	8.050.952	71.984	7.813.901	72.917

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 68 jaar, uitstel en vervroeging is mogelijk en er is geen sprake van een toetredingsleeftijd.

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 2018 € 13.449 en met ingang van 2018 is er sprake van een maximum pensioengevend salaris van € 105.075.

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.

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.

Per 1 januari 2019 is een toeslag van 1,11% voor actieve deelnemers en 1,16% 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 dekkingsgraad 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.

De percentages uit het verleden van het pensioenfonds en Ondernemingspensioenfonds KPN zijn na rato samengevoegd opgenomen.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
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	-0,01	-	-0,01	10,57
2018	1,47	0,74	0,73	11,37
2019	1,47	1,11	0,36	11,78

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
	%	%	%	%
Pensioengerechtigden en slapers				
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	-0,01	-	-0,01	11,67
2018	1,47	0,81	0,66	12,41
2019	1,47	1,16	0,31	12,76

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

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.

	2018	2017
	€	€
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	1.143	1.569
Rentetoevoeging	-3	-2
Onttrekking voor pensioenuitkering en opslag uitvoeringskosten	-196	-423
Wijziging markttrente	1	-1
Toeslagverlening	0	0
Overige wijzigingen	303	0
Saldo einde boekjaar	1.248	1.143

De herverzekerde voorziening bestaat uit 2 onderdelen:

- het herverzekerde risico van huidige arbeidsongeschikte deelnemers van voormalige KPN-contact, ter grootte van circa € 0,9 miljoen;
- de contante waarde van ingegane en herverzekerde arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van enkele deelnemers van het voormalige OPF KPN en SVG, ter grootte van circa € 0,3 miljoen.

Overige technische voorzieningen

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand per begin boekjaar	11.905	12.322
Overige actuariale wijzigingen	320	-417
	12.225	11.905

Deze voorziening betreft de voorziening voor ingegane ziektegevallen. De voorziening heeft overwegend een langlopend karakter.

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	1.030.013	1.104.735

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.

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 per 1 januari 2019. Dit betekent ook dat vanaf 1 januari 2019 de deelnemer geen mogelijkheid meer heeft om met het opgebouwde BPR-kapitaal te shoppen buiten het pensioenfonds.

Vanaf oktober 2018 schrijft het pensioenfonds de deelnemers aan die vanaf 1 januari 2019 met pensioen gaan (en een BPR/IPS-kapitaal hebben). Zij krijgen de keuze voorgelegd om op de pensioendatum tussen een stabiele of een variabele uitkering te kiezen.

Tussentijds opnemen van het kapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

	2018	2017
	€	€
Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Stand per begin boekjaar	1.104.735	1.032.820
Inleg en stortingen	23.333	23.433
Uitkeringen en onttrekkingen	-54.481	-36.992
Beleggingsresultaten risico deelnemers	-43.574	85.474
	<u>1.030.013</u>	<u>1.104.735</u>

9. Langlopende schulden

	2018	2017
	€	€
Premiedepot		
Stand per begin boekjaar	85.438	65.765
Totaal toegevoegde premie	117.551	118.136
Rendement in boekjaar	8	1.343
	<u>202.997</u>	<u>185.244</u>
Gedempte kostendekkende premie t.b.v. het resultaat	-96.706	-99.646
Nog te verrekenen met premiedepot	344	-160
Onttrekking 0% regeling	-1.551	0
	<u>105.084</u>	<u>85.438</u>

De totale premie die door de werkgevers in 2018 is gestort in het premiedepot bedraagt € 117.551. De gedempte kostendekkende premie is uit het premiedepot onttrokken. In de totale premie is ook een bedrag opgenomen aan voorlopige afrekening 2018. 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.

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
10. Derivaten		
Derivaten	<u>57.135</u>	<u>67.688</u>

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€
11. Overige schulden en overlopende passiva		
Schulden inzake beleggingen	0	482.769
Vooruitontvangen posten	10.000	10.073
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.899	4.549
Overige schulden en overlopende passiva	2.310	2.026
	<u>17.209</u>	<u>499.417</u>

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 post bestaat uit de vooruitbetaalde premie van januari 2019. Dit betreft een bedrag van € 10 miljoen.

De post 'Belastingen en premie 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 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 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:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	120,1	112,5
Premie	-0,5	-0,6
Uitkeringen en kosten	0,5	0,3
Toeslagverlening	-1,2	-0,8
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	-1,6	7,2
Wijziging a.g.v wegvallen middeling	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-4,1	1,3
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Aanpassing levensverwachting	0,8	-
Overige oorzaken	0,1	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	114,1	120,1

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:

	2018	2017
	%	%
S1 Renterisico	2,5	2,8
S2 Risico zakelijke waarden	12,8	16,1
S3 Valutarisico	3,0	3,8
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3,6	3,4
S6 Verzekeringstechnisch risico	2,7	2,7
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	1,3	1,6
Diversificatie-effect	-9,2	-10,4
Totaal	16,7	20,0

Bovenstaande uitkomsten moeten geïnterpreteerd worden als bedragen op een schaal van €100: dit betekent dat het vereist eigen vermogen € 16,7 is per € 100,00 verplichting en gelijk staat aan een dekkingsgraad van 116,7%.

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van: $S1^2 + S2^2 + (0,5 \times 2 \times S1 \times S2) + S3^2 + S4^2 + S5^2 + S6^2 + S10^2$.

De afname wordt voornamelijk veroorzaakt door de afbouw van de zakelijke waarden.

	2018	2017
	€	€
Vereist pensioenvermogen	10.616.858	10.717.726
Voorziening pensioenverplichting	9.094.438	8.931.684
Vereist eigen vermogen	1.522.420	1.786.042
Aanwezig eigen vermogen	1.280.215	1.797.241
Tekort/Surplus	-242.205	11.199

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Het tekort wordt bepaald op basis de vermogensstand ultimo 2018 en dus de actuele dekkingsgraad. Uitgaande van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018, die hoger is dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is er sprake van een surplus.

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 2018 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 16,7% en is gebaseerd op de strategische portefeuille, indien dit op basis van de feitelijke portefeuille was gedaan, zou het vereist eigen vermogen 18,1% 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 50,5% 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.

Vorig 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 46,7% (2017: 45,1%).

De duratie en het effect van de renteafdekking wordt in de onderstaande tabel samengevat.

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	3.217.244	6,6	2.903.900	6,6
Vastrentende waarden (na derivaten)	3.254.970	16,9	2.949.071	11,6
(Nominale) pensioenverplichtingen	8.050.952	17,5	7.813.901	17,7

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 2018 bedroeg circa 49% (in 2017: 33%). 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:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	120.237	2,5	68.616	1,6
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	863.244	17,9	549.467	12,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.112.206	23,1	1.305.687	30,0
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.756.045	36,6	1.627.446	37,3
Resterende looptijd > 20 jaar	959.037	19,9	803.238	18,5
	4.810.769	100,0	4.354.454	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 (exc. herverzekerde pensioenverplichtingen) kans als volgt worden weergegeven:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	1.170.353	14,5	1.099.168	14,0
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.276.755	15,8	1.211.218	15,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.522.034	31,3	2.450.111	31,3
Resterende looptijd > 20 jaar	3.094.035	38,4	3.065.309	39,2
	8.063.177	100,0	7.825.806	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico 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 valuta exposure 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 (of dat de valutarisico's voor het grootste gedeelte worden afgedekt). De valuta van obligaties uit opkomende landen wordt minimaal voor 80% afgedekt. De inflatie gerelateerde 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 54% (2017: 50%).

Het bedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt na afdekking 81% (2017: 80%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -€ 5,8 miljoen (2017: € 16,4 miljoen).

De valutapositie per 31 december 2018 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.

	2018		
	Totaal voor afdekking	Valuta-derivaten afdekking	Netto positie na afdekking
	€	€	€
EUR	5.027.691	2.468.923	7.496.614
GBP	332.369	-220.535	111.834
JPY	268.929	-155.294	113.635
USD	2.660.370	-1.946.969	713.401
Overige	998.275	-146.125	852.150
Totaal niet EUR	4.259.943	-2.468.923	1.791.020
	9.287.634	0	9.287.634

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, commodity's en vastgoed. Derivaten en liquide middelen zijn in het overzicht niet opgenomen.

	2017		
	Totaal voor afdekking	Valuta-derivaten afdekking	Netto positie na afdekking
	€	€	€
EUR	4.770.047	2.957.558	7.727.604
GBP	486.697	-347.178	139.519
JPY	346.863	-213.550	133.314
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	1.889.965
	9.617.569	0	9.617.569

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 aan 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:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Europa	5.727.082	60,6	5.572.134	57,4
Afrika	113.579	1,2	107.208	1,1
Noord-Amerika	2.136.684	22,6	2.398.543	24,7
Zuid-Amerika	147.521	1,6	177.008	1,8
Azië	1.026.831	10,9	1.214.559	12,5
Oceanië	135.937	1,4	148.117	1,5
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	9.287.634	98,3	9.617.569	99,0
Derivaten	34.127	0,4	60.450	0,6
Overige beleggingen	123.716	1,3	43.053	0,4
Totaal	9.445.477	100,0	9.721.072	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Energie	286.732	3,0	351.452	3,6
Bouw- en grondstoffen	237.096	2,5	273.451	2,8
Industrie	551.228	5,8	650.694	6,7
Duurzame consumentengoederen	549.947	5,8	633.736	6,5
Consumentengebruiksgoederen	564.392	6,0	632.833	6,5
Gezondheidszorg	370.906	3,9	458.153	4,7
Vastgoed	963.567	10,2	943.592	9,7
Informatietechnologie	773.787	8,2	919.552	9,5
Telecommunicatie	227.262	2,4	197.970	2,0
Nutsbedrijven	182.951	1,9	181.142	1,9
Overheid en overheidsinstellingen	1.526.294	16,2	1.386.807	14,4
Financiële instellingen	905.584	9,6	1.049.948	10,8
Liquiditeiten	36.671	0,4	40.659	0,4
Overige	2.111.217	22,4	1.897.580	19,5
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	9.287.634	98,3	9.617.569	99,0
Derivaten	34.127	0,4	60.450	0,6
Overige beleggingen	123.716	1,3	43.053	0,4
Totaal	9.445.477	100,0	9.721.072	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 direct 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. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

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:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Zuid-Amerika	101.492	2,1	120.910	2,8
Noord-Amerika	481.682	10,0	450.180	10,3
Oceanië	30.518	0,6	25.470	0,6
Europa	3.932.760	81,8	3.534.130	81,1
(Zuid-Oost) Azië	183.412	3,8	152.026	3,5
Afrika	80.905	1,7	71.738	1,7
Totaal	4.810.769	100,0	4.354.454	100,0

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Energie	136.902	2,9	126.388	2,9
Bouw- en grondstoffen	52.824	1,1	44.796	1,0
Industrie	93.635	2,0	81.960	1,9
Duurzame consumptiegoederen	136.546	2,8	111.893	2,6
Consumentengebruiksgoederen	203.083	4,2	178.362	4,1
Vastgoed	9.941	0,2	10.402	0,2
Informatietechnologie	66.919	1,4	51.369	1,2
Telecommunicatie	107.952	2,2	90.116	2,1
Nutsbedrijven	112.823	2,4	93.953	2,2
Overheid en overheidsinstellingen	1.526.294	31,7	1.386.808	31,9
Financiële instellingen	330.623	6,9	285.610	6,6
Liquiditeiten	36.671	0,8	40.659	0,9
Overige	1.996.556	41,4	1.852.138	42,4
Totaal	4.810.769	100,0	4.354.454	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:

- Drie ratings: de mediaan is leidend
- 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 2018 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	2018		2017	
	€	%	€	%
AAA	1.583.143	32,9	1.364.319	31,3
AA	1.648.291	34,3	1.547.930	35,6
A	552.030	11,5	473.465	10,9
BBB	543.232	11,3	448.705	10,3
BB	194.949	4,1	213.773	4,9
B	215.014	4,5	198.090	4,6
CCC	22.916	0,5	50.366	1,2
CC	86	-	300	-
C	449	-	417	-
D	2.763	0,1	3.530	0,1
Geen rating	47.896	0,8	53.559	1,1
Totaal	4.810.769	100,0	4.354.454	100,0

De beleggingen met "Geen rating" betreffen met name cash en nog niet afgewikkelde transacties in vastrentende waarden.

In de solvabiliteitstoets is eind 2018 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 (kortlevens), 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) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk 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.

Ultimo 2018 bedraagt de reële dekkingsgraad 100,3% (31 december 2017: 98,4%).

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2018.

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. Ultimo 2018 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	1.087.344	10,3	974.007	8,6

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. Ultimo 2018 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het pensioenfonds: 75% - 25% (2017: 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 uitbesteede 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 pensioenfondsniveau 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 2018 0,3% (2017: 0,6%) op pensioenfondsniveau. 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.
- Exacte invulling fondsspecifiek zoals swaptions / equity options.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2018:

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	< 20 maart 2019	2.112.125	-5.849	6.427	12.276
Rentederivaten	>30 april 2019 en < 31 augustus 2068	2.331.000	37.726	82.575	44.849
Overige derivaten	<maart 2019	193.678	2.250	2.260	10
		4.636.803	34.127	91.262	57.135

Ultimo 2018 zijn zekerheden ontvangen voor de renteswaps en valutaderivaten voor een bedrag van € 64,3 miljoen (2017: € 97,2 miljoen). Er is ultimo 2018 voor een bedrag van € 32,5 miljoen collateral gesteld (2017: € 42,8 miljoen).

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
		3.719.038	60.450	128.138	67.688

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 2018 van TKP bedroeg € 6,7 miljoen (2017: € 6,4 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 2018 investeringsverplichtingen ter grootte van € 809,4 miljoen, waarvan € 119,0 miljoen voor vastgoedbeleggingen, € 239,4 miljoen voor private equity en € 450,9 miljoen voor Nederlandse Hypotheken.

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 2018

	2018	2017
	€	€
12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		
Premiebijdragen	92.754	91.141
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	74.111	76.213
Afrekening vorig boekjaar	875	110
Koopsom Zacht Pensioen	17.613	14.092
Koopsom extra aanspraken	155	170
Premiecorrectie boekjaar 2015	0	209
Correctie premiedepot 2016	0	347
	92.754	91.141
Kostendekkende premie	153.903	161.224
Gedempte premie	96.706	99.646
Feitelijke premie	96.706	99.646
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:		
<i>Kostendekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	125.196	136.391
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	25.035	21.083
Opslag voor uitvoeringskosten	3.672	3.750
Totaal kostendekkende premie	153.903	161.224
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	77.138	80.592
Risicopremie overlijden	7.648	7.115
Opslag voor uitvoeringskosten	5.617	5.757
Risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	6.303	6.182
Totaal gedempte premie	96.706	99.646

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.

13. Premiebijdragen risico deelnemers

	2018	2017
	€	€
Pensioenpremie BPR	22.878	23.433
Pensioenpremie IPS	490	353
	<u>23.368</u>	<u>23.786</u>

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2018	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Transactie-kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	18.685	51.016	-9.555	-1.403	58.744
Aandelen	0	-199.578	-18.007	-15.015	-232.601
Vastrentende waarden	2.214	55.427	-10.348	-7.215	40.078
Derivaten	37.777	-88.008	-219	-1.330	-51.780
Overige beleggingen	159	17.548	-3.524	0	14.183
Niet nader toe te rekenen kosten vermogensbeheer			-4.356		-4.356
	<u>58.835</u>	<u>-163.595</u>	<u>-46.009</u>	<u>-24.963</u>	<u>-175.732</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 € 1.439 duizend (2017: € 1.136 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 2018 € 13 miljoen (2017: € 12 miljoen). Deze kosten bestaan voor het grootste gedeelte uit de fee voor de fiduciair en vermogensbeheerder (€ 12,5 miljoen, inclusief custody fee).

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.

De transactiekosten zijn gestegen. Onderdeel van deze kosten zijn de kosten van toe- en uittredingskosten van het pensioenfonds. De overige kosten zijn transactiekosten binnen de beleggingen. De stijging in 2018 werd veroorzaakt doordat voor de categorie aandelen ook de (geschatte) marktpact en spreads van transacties zijn meegenomen, terwijl in 2017 alleen directe kosten zoals commissies en belastingen werden meegerekend.

De indirecte beleggingsopbrengsten zijn verhoogd met het bedrag van de indirecte vermogensbeheerkosten. In de toelichting op de balans is dit niet het geval.

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	540.339	-16.343	-6.012	517.984
Vastrentende waarden	865	82.863	-10.350	-8.668	64.710
Derivaten	30.587	-7.613	-263	-1.812	20.899
Overige beleggingen	-872	2.591	-2.669	-45	-995
Niet nader toe te rekenen kosten vermogensbeheer			-3.996		-3.996
	51.331	659.944	-45.063	-18.467	647.745

15. Beleggingsresultaten risico deelnemers

2018	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten	Totaal
	€	€	€	€	€
Aandelen	0	-40.731	0	0	-40.731
Vastrentende waarden	0	539	0	0	539
Overige beleggingen	0	2.096	0	0	2.096
Kosten vermogensbeheer			-949		-949
	0	-38.096	-949	0	-39.045

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			-938		-938
	0	85.474	-938	0	84.536

Binnen de beleggingsportefeuille voor risico deelnemers betaalt de deelnemer geen aan- en verkoopkosten.

16. Baten uit herverzekering

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

2018	2017
€	€
105	-426

17. Overige baten

Interest premies

Andere baten

2018	2017
€	€
28	69
2.310	1.206
2.338	1.275

De andere baten bestaan voornamelijk uit een bate inzake terugbetaling van btw ad € 700 duizend.

18. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen

Prepensioen

Partnerpensioen

Nabestaandenpensioen

Wezenpensioen

Arbeidsongeschiktheidspensioen

WAO-aanvulling

Anw-aanvulling

Afkoop pensioenen en premierestitutie

Overige uitkeringen

2018	2017
€	€
191.777	187.744
9	31
27.807	25.725
0	434
553	615
1.096	1.310
3.043	3.008
290	314
831	1.260
49	36
225.455	220.477

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

2018	2017
€	€
896	612
25	19
6.733	6.440
82	129
59	49
74	97
631	593
0	0
387	235
-1.439	-1.136
7.448	7.038

De administratiekosten bestaan, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst tussen het pensioenfonds en TKP (€ 6.634 duizend), uit kosten voor meerwerk (€ 38 duizend) en de definitieve afrekening over 2017 (€ 20 duizend) en de voorlopige afrekening 2018 (€ 41 duizend).

Een deel van de pensioenuitvoeringskosten € 1.439 duizend (2017: € 1.136 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.

Bezoldiging bestuurders

Op basis van het 'Huishoudelijk reglement honorering en vergoeding bestuur' ontvangen bestuurders een vaste vergoeding van € 30 duizend per dag. 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 € 795 duizend. Daarnaast zijn er kosten gemaakt voor opleiding (€ 15 duizend), vergaderkosten (€ 50 duizend) en een aantal overige bestuurskosten, waaronder de reiskostenvergoeding. De vergoeding voor het bestuur ad €795 is ultimo boekjaar fors toegenomen ten opzichte van vorig boekjaar (2017: €540). Deze toename houdt verband met de toenemende druk vanuit wet en regelgeving waardoor meer van het bestuur wordt gevraagd.

Verantwoordingsorgaan

De vacatiegelden en onkostenvergoedingen voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedragen in 2018 € 25 duizend (2017: € 19 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.

	2018			2017		
	Accountant	Overig netwerk	Totaal	Accountant	Overig netwerk	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	71	0	71	76	0	76

De accountantskosten van € 73 duizend hebben betrekking op het huidige verslagjaar. Daarnaast heeft er nog een afrekening ten behoeve van 2017 plaatsgevonden van € -2 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.

_____ 2018 2017

20. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	€	€
Pensioenopbouw	112.640	111.370
Toeslagverlening	91.394	61.658
Rentetoevoeging	-20.190	-17.343
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-228.231	-226.342
Wijziging marktrente	313.906	-102.845
Wijziging actuariële uitgangspunten	-58.387	13.768
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-12.352	-2.346
Overige mutatie voorziening pensioenverplichting	38.271	33.237
	<u>237.051</u>	<u>-128.843</u>

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

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.

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om in 2018 een toeslag te verlenen van 1,11% voor actieve deelnemers en 1,16% voor gewezen deelnemers.

Rentetoevoeging

In 2018 zijn de pensioenverplichtingen opgerent met de 1-jaarsrente van de RTS-curve zijnde -0,260%, wat overeenkomt met een bedrag van € -21,2 miljoen.

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.

De gemiddelde marktrente is per 31 december 2018 1,4% (2017: 1,5%) en daarmee 0,1%-punt lager dan per 31 december 2017. Als gevolg van de daling van de marktrente is er in totaal € 314 miljoen gedoteerd aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging 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 actuarissen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

	2018	2017
	€	€
21. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	105	-426

	2018	2017
	€	€
22. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	320	-417

	2018	2017
	€	€
23. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-74.722	71.916

	2018	2017
	€	€
24. Saldo herverzekering		
Uitkeringen uit herverzekering	-220	-407

In totaal is er op de balans van het pensioenfonds ultimo 2018 een bedrag van ruim € 1,2 miljoen opgenomen. De premie- en uitkeringenstromen vloeien voort uit de herverzekeringsovereenkomsten die KPN Contact, voormalig Ondernemingspensioenfonds KPN en SVG met betrekking tot arbeidsongeschiktheid hebben gesloten met de herverzekeraar vóór de fusie met Pensioenfonds KPN.

	2018	2017
	€	€
25. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-4.035	-7.257
Uitgaande waardeoverdrachten	28.748	8.365
	24.713	1.108

26. Overige lasten

Interest waardeoverdrachten
Niet opgevraagde pensioenen
Interest overig

2018	2017
€	€
1	3
608	0
55	26
<u>664</u>	<u>29</u>

Met ingang van 2018 is een last opgenomen voor niet opgevraagde pensioenen.

Amersfoort, 16 mei 2019

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
J.M. van Osch CFA
C.C. van der Sluis RA CPC
mw. E.L. Snoeij
mw. drs. G.P. van Tongeren AAG CFA
mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM
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

<i>Opdracht</i>	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 2018.
<i>Onafhankelijkheid</i>	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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.
<i>Gegevens</i>	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.
<i>Afstemming accountant</i>	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 € 100 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 beoordeling van belang zijn.
<i>Werkzaamheden</i>	Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard. Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of: ■ de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; ■ de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten; ■ het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 omdat de actuele dekkingsgraad op balansdatum lager is dan het niveau behorend bij het vereist eigen vermogen.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds KPN is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Apeldoorn, 16 mei 2019

drs. W. Eikelboom 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 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018.
2. De winst-en-verliesrekening over 2018.
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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

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, de reserves en de technische voorzieningen. 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 de 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 € 8.064 miljoen, zijnde 76,4% van het balanstotaal. De voorziening voor pensioenverplichtingen is berekend aan de hand van de 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 2018 beschreven. Volgens deze toelichting bedraagt de actuele dekkingsgraad 114,1 procent en de beleidsdekkingsgraad 120,1 procent per 31 december 2018. 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 2018 toegepaste actuariële grondslagen, en noot "7 Technische Voorzieningen" voor een verdere detaillering (de samenstelling en het verloop) van de technische voorzieningen.	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 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 actuaaris. De certificerend actuaaris 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 actuaaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de certificerend actuaaris geëvalueerd, de uitkomsten besproken en een dossierreview verricht op het dossier van de certificerend actuaaris. • Verder hebben wij de in de jaarrekening opgenomen toelichtingen beoordeeld.
De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde 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 marktwaarde is	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

complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd. In de grondslagen voor waardering van activa en passiva in paragraaf 13.4.2.2 alsmede in de toelichting op de balans in paragraaf 13.4.3 onder "1. Beleggingen voor risico pensioenfonds" 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 dervaten.	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 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 "13.4.3.1 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.	Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden verricht: • Wij hebben de juiste werking van interne 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
- 2018 in hoofdlijnen
- Verslag Intern Toezicht
- Verslag verantwoordingsorgaan
- Algemene informatie
- Financiële positie en beleid in 2018
- 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, 2018 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 ultimum 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een 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, 16 mei 2019

Paraaf voor waarmerkingsdoeleinden:

Deloitte Accountants B.V.

E.M. van der Hall RA

Bijlage 1 Deelnemersbestand

	2017	Bij	Af	2018
Actieven	14.013	1.041	1.773	13.281
Gewezen	39.244	1.573	2.311	38.506
Pensioengerechtigden	19.660	1.378	841	20.197
Waarvan pensioengerechtigden				
• Ouderdompensioen	15.328	822	591	15.559
• Arbeidsongeschiktheidspensioen	665	12	64	613
• Partnerpensioen	3.406	519	132	3.793
• Wezenpensioen	261	25	54	232
Totaal	72.917	3.802	4.691	71.984

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.

DB

Is aanduiding voor Defined Benefit en geeft een pensioenregeling weer waarbij aanspraken worden opgebouwd in termen van een levenslange uitkering. DB is dan een verzamelnaam voor eindloon- en middelloonregelingen. In het kader van Pensioenfonds KPN wordt hier de middelloonregeling bedoeld over het jaarsalaris tot een bedrag van € 45.378.

DC

Is de aanduiding voor Defined Contribution en geeft een pensioenregeling weer waarbij tijdens de opbouwfase de premies worden belegd. Op de pensioendatum wordt van het opgebouwde kapitaal een levenslang pensioen ingekocht. In het kader van Pensioenfonds KPN wordt hier de beschikbare premieregeling bedoeld over het jaarsalaris boven € 45.378 (peil 2019)

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 sterftekansen 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 pensioenfondsen 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.

Green Bonds

Obligaties die tot doel hebben om een bijdrage te leveren aan het thema klimaat of andere milieuduurzaamheid doeleinden, waarmee daarnaast een risicopremie wordt ontvangen.

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.

Hedgefondsen

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 dekkinggraad van het pensioenfonds lager is dan de vereiste dekkinggraad 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 hypotheeken investeer je geld, zodat hypotheeken verstrekt 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 standaardcontract 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

Pensioenfondsen 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 actuariel 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 actuariel 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 weging. 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 Gameren

- 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 In Vino Veritas
- Lid Kascommissie VITP

J.P.O.M. van Herpen

- Bestuurder bij FNV
- Fractievoorzitter, gemeenteraadslid en Presidiumvoorzitter van Gemeenteraad Leusden
- Bestuurslid Wachtgeldfonds AKF
- Bestuurslid Stichting O&O Fonds KPN
- Bestuurslid Bedrijfscommissie bij Sociaal Economische Raad
- Werknemersvoorzitter Pensioenfonds Wonen

D.J.M.P. Horsmeier

- Advocaat DH Legal
- Lid Raad van Toezicht van Pensioenfonds Gasunie
- Associate Partner/visiteur Gommers Groep

F.H.K. Ooms

- 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
- Vice president Treasury Koninklijke KPN NV

C.C. van der Sluis

- Bestuurslid bij Pensioenfonds Koopvaardij, Pensioenfonds Woningcorporaties en Stichting "Vrienden van de Rusthoeklaan"
- Lid Visitatiecommissie bij Pensioenfonds Heijmans
- Adviseur bij Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers
- Extern commissielid van de commissie risicomanagement van Pensioenfonds APF (AKZO Nobel)
- Kascommissielid van de VITP

E.L. Snoeij

- Commissaris, APG
- Voorzitter van de RvT van Pensioenfonds Medewerkers Apotheken, van Pensioenfonds PNO Media en van het Waarborgfonds Kinderopvang
- Lid bestuur Stichting Oefenen.nl
- Lid bestuur Stichting Bestuur Leerstoelen
- Lid commissie AGFA/AMAR
- Lid advies- en arbitragecommissie Rijk (AAC)
- Voorzitter programmaberaad Arbeidsmarkt Zorg en Welzijn

G.P. van Tongeren

- Eigenaar Van Tongeren Bestuur en Advies
- Adviseur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie
- Adviseur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
- Extern lid beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Robeco

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

C. Vlaar

- Organisatie-adviseur bij Linxx b.v.
- Lid Belanghebbendenorgaan Stap
- Lid Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Recreatie
- Bestuurslid Stichting O&O Fonds KPN
- Bestuurder Stichting Pensioenfonds Reiswerk

A. van 't Zelfde

- Independent Trustee, GTN UK pension fund
- Voorzitter Stichting Cultuur en Ontmoetingscentrum Leiden

Pensioenfonds KPN
Postbus 501
9700 AM Groningen
Pensioendesk (050) 582 79 00
pensioendesk@kpnpensioen.nl



Meer weten? www.kpnpensioen.nl