

Stichting  
Pensioenfonds  
Pensura

Stichting Pensioenfonds Pensura  
Maarssebroeksedijk 2  
3542 DN Utrecht  
Postbus 40441  
3504 AE Utrecht

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 30190287

Jaarverslag 2018



# Inhoud

|                                                  | Pagina |
|--------------------------------------------------|--------|
| <b>Organisatie pensioenfonds</b>                 | 5      |
| <b>Meerjarenoverzicht</b>                        | 9      |
| <b>Bestuursverslag</b>                           |        |
| Inleiding                                        | 11     |
| Missie, visie en strategie                       | 11     |
| Financiële positie van Pensura                   | 13     |
| Pensioenregeling                                 | 15     |
| Communicatie                                     | 19     |
| Beleggingen                                      | 20     |
| Actuariële analyse resultaat                     | 25     |
| Uitvoeringskosten                                | 27     |
| Governance                                       | 29     |
| Uitbestedingsbeleid                              | 36     |
| Risicomanagement                                 | 37     |
| Toekomstparagraaf                                | 46     |
| Ondertekening                                    | 48     |
| <b>Visitatiecommissie</b>                        |        |
| Verslag Visitatiecommissie                       | 49     |
| Reactie van bestuur                              | 51     |
| <b>Verantwoordingsorgaan</b>                     |        |
| Verslag verantwoordingsorgaan                    | 53     |
| Reactie van het bestuur                          | 54     |
| <b>Jaarrekening</b>                              |        |
| Balans per 31 december                           | 56     |
| Staat van baten en lasten                        | 58     |
| Kasstroomoverzicht                               | 60     |
| Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling | 61     |
| Toelichting op de balans per 31 december         | 65     |
| Gebeurtenissen na balansdatum                    | 73     |
| Toelichting op de staat van baten en lasten      | 74     |
| Resultaatbestemming                              | 79     |
| Risicoparagraaf                                  | 80     |

---

**Pagina****Overige gegevens**

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| Resultaatbestemming                                 | 87 |
| Actuariële verklaring                               | 88 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 90 |

**Bijlagen**

|                           |    |
|---------------------------|----|
| Overzicht belegd vermogen | 97 |
|---------------------------|----|

# Organisatie pensioenfonds

## Bestuur

Het bestuur van Pensura is paritair samengesteld en bestaat einde 2018 uit 8 personen. Daarvan zijn 4 bestuurders van werkgeverszijde, 3 van werknemerszijde en 1 vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden. Het bestuur kent geen vacature.

Einde 2018 was de bestuurssamenstelling als volgt:

|                                                   |                                                                                     |
|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Werkgeversvertegenwoordigers</i>               | H.J.J. Debrauwer (voorzitter)<br>E.I. Bentsen<br>J.H.M. ten Berge<br>B.M. Vleerlaag |
| <i>Werknemersvertegenwoordigers</i>               | D.H.M. Geerlings (secretaris)<br>A.U.M. Gengler<br>W.J. Hamminga                    |
| <i>Vertegenwoordiger van pensioengerechtigden</i> | M.L.M. Claassens                                                                    |

## Bestuurscommissies

Het bestuur van Pensura heeft diverse bestuurscommissies ingesteld. De taken, bevoegdheden en eisen die aan de leden van de commissies worden gesteld, zijn vastgelegd in commissiereglementen.

Einde 2018 waren de commissies als volgt samengesteld:

**Naam commissie**

*Dagelijks Bestuur*

**Leden**

H.J.J. Debrauwer (voorzitter)

D.H.M. Geerlings (secretaris)

*Commissie Beleggingen*

J.H.M. ten Berge (voorzitter)

E.I. Bentsen

H.J.J. Debrauwer

D.H.M. Geerlings

Notulist: A.U.M. Gengler

*Commissie Communicatie*

B.M. Vleerlaag (voorzitter)

W.J. Hamminga

*Commissie Pensioen en Financiën*

H.J.J. Debrauwer

M.L.M. Claassens (voorzitter)

De Commissie Beleggingen wordt ondersteund door de heer M. Layton, voormalig lid van het bestuur en de Commissie Beleggingen.

**Visitatiecommissie**

Het intern toezicht van het fonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgesteld in de statuten van het fonds en het Reglement Visitatiecommissie.

De visitatie over het verslagjaar is in 2019 uitgevoerd. De visitatiecommissie bestond uit de volgende leden:

- M.J.G. Driessen
- H.J.M. Pollee
- A.F. Rijkse

In dit bestuursverslag is een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie opgenomen.

**Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het Reglement Verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestaat volgens de statuten uit 5 personen. Daarvan is 1 lid namens de werkgever, 2 namens de werknemers, 1 namens de gewezen deelnemers en 1 namens de pensioengerechtigden.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2018 is opgenomen in dit bestuursverslag.

Einde 2018 was het verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

|                                                       |                         |
|-------------------------------------------------------|-------------------------|
| <i>Vertegenwoordiger van de werkgever</i>             | A. Dijkhuis             |
| <i>Vertegenwoordiger van de deelnemers</i>            | P. Franssen<br>Vacature |
| <i>Vertegenwoordiger namens de gewezen deelnemers</i> | Vacature                |
| <i>Vertegenwoordiger van pensioengerechtigden</i>     | G. Jurgens (voorzitter) |

Het bestuur heeft D. Leendertse op 9 januari 2019 benoemd tot lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers.

### **Uitbestede werkzaamheden**

#### ***Administratie***

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V. voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging.

Het beheer van de kapitalen uit de beschikbare premieregeling is uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services.

#### ***Vermogensbeheer***

Het beheer van de matchingportefeuille is ondergebracht bij BNP Paribas Asset Management. De beleggingsadministratie is uitbesteed aan KAS BANK N.V.

KAS BANK verzorgt tevens de beleggings- en risicorapportages.

#### ***Advisering en certificering***

Het bestuur heeft de bestuursadvisering en -ondersteuning uitbesteed aan AZL. In het verslagjaar zijn de adviserende en uitvoerende actuariële werkzaamheden eveneens uitgevoerd door AZL. Voorts heeft het bestuur een communicatieadviseur van AZL aangesteld.

De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan KPMG Accountants N.V.

De actuariële certificering is belegd bij Triple A Risk Finance Certification B.V.

#### **Website**

[www.pensioenfondspensura.nl](http://www.pensioenfondspensura.nl)





# Meerjarenoverzicht

|                                                                  | 2018    | 2017    | 2016    | 2015    | 2014    |
|------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Aantallen</b>                                                 |         |         |         |         |         |
| <b>Verzekerden</b>                                               |         |         |         |         |         |
| Deelnemers                                                       | 223     | 218     | 243     | 249     | 511     |
| Gewezen deelnemers met premievrije rechten                       | 630     | 672     | 644     | 643     | 357     |
| Pensioengerechtigden                                             | 145     | 129     | 120     | 113     | 100     |
|                                                                  | 998     | 1.019   | 1.007   | 1.005   | 968     |
| <b>Financiële gegevens</b><br>(in duizenden euro)                |         |         |         |         |         |
| <b>Beschikbaar vermogen</b>                                      | 163.817 | 168.059 | 159.788 | 145.147 | 140.400 |
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>                     |         |         |         |         |         |
| Belegd vermogen (inclusief vorderingen lopende intrest)          | 164.349 | 168.278 | 159.594 | 145.126 | 140.487 |
| Beleggingsopbrengsten                                            | -3.516  | 8.068   | 14.301  | 4.566   | 21.540  |
| <b>Reserves</b>                                                  |         |         |         |         |         |
| Algemene reserve                                                 | 19.283  | 25.504  | 13.151  | 10.065  | 12.968  |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                  |         |         |         |         |         |
| Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds                 | 144.534 | 142.555 | 146.637 | 135.082 | 127.432 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen                     | 106     | 107     | 108     | 88      | 85      |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b> | 18.065  | 19.928  | 18.409  | 16.558  | 15.495  |
| <b>Premiebijdragen garantiépensioen</b>                          |         |         |         |         |         |
| Werkgeversbijdragen <sup>1)</sup>                                | 1.860   | 3.056   | 3.229   | 2.777   | 2.364   |

1) Het betreft hier alleen werkgeversbijdragen. De werknemerspremie was van toepassing voor de deelnemers in de nieuwe regeling, maar deze bouwen per 1 januari 2011 hun pensioen op bij het bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf en is dus per deze datum premievrij.

|                                      | 2018         | 2017         | 2016         | 2015         | 2014         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Premiebijdragen beleggingspensioen   | 456          | 751          | 706          | 724          | 788          |
| Premiebijdragen vrijwillig bijsparen |              |              |              |              |              |
| Werknemersbijdragen                  | 0            | 0            | 2            | 2            | 275          |
| <b>Uitkeringen</b>                   | <b>2.505</b> | <b>2.342</b> | <b>2.138</b> | <b>1.965</b> | <b>1.852</b> |
| <b>Dekkingsgraad</b>                 |              |              |              |              |              |
| Pensioenvermogen                     | 181.988      | 188.094      | 178.305      | 161.793      | 140.400      |
| Pensioenverplichtingen               | 162.705      | 162.590      | 165.154      | 151.728      | 127.432      |
| FTK dekkingsgraad <sup>1)</sup>      | 111,9%       | 115,7%       | 108,0%       | 106,6%       | 110,2%       |
| Beleidsdekkingsgraad <sup>2)</sup>   | 117,1%       | 113,4%       | 100,4%       | 106,9%       | –            |
| Vereiste dekkingsgraad DNB           | 122,7%       | 128,1%       | 124,6%       | 126,4%       | 127,0%       |
| <b>Toeslagen <sup>3)</sup></b>       |              |              |              |              |              |
| – Ambitie                            |              |              |              |              |              |
| • Actief                             | –            | –            | –            | –            | –            |
| • Niet actief                        | 2,10%        | 1,33%        | 0,42%        | 1,01%        | 1,01%        |
| – Toegekend                          |              |              |              |              |              |
| • Actief                             | –            | –            | –            | –            | –            |
| • Niet actief                        | 1,21%        | 0,31%        | 0,00%        | 0,00%        | 0,00%        |

1) De dekkingsgraad 2014 was vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Vanaf 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. Dit alles op voorschrift van DNB.

2) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten DNB.

3) Wanneer de toeslagverlening vanaf 1 januari van een bepaald jaar geldt, heeft deze betrekking op 31 december van het jaar daarvoor.

# Bestuursverslag

## Inleiding

Dit is het verslag over het boekjaar 2018 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Pensura. De Stichting Pensioenfonds Pensura (verder in dit verslag aangeduid met 'Pensura', 'pensioenfonds' of 'fonds') is een ondernemingspensioenfonds in de zin van de Pensioenwet, statutair gevestigd te Utrecht.

Pensura, opgericht per notariële akte op 25 augustus 2003, is een ondernemingspensioenfonds en was in 2018 verbonden aan de ondernemingen Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands Productions B.V. en Diamond (BC) Netherlands Holding B.V.

Deze ondernemingen worden hierna gezamenlijk genoemd "de onderneming" of "de werkgever".

Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het fonds.

Meer informatie staat op de website van het pensioenfonds: [www.pensioenfondspensura.nl](http://www.pensioenfondspensura.nl).

## Missie, visie en strategie

### Missie

Pensura heeft als doel het uitvoeren van pensioenovereenkomsten tussen enerzijds de onderneming en anderzijds haar medewerkers, en het als gevolg daarvan uitkeren of doen uitkeren van pensioen- of andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, aanspraak- en pensioengerechtigden. In dit kader heeft Pensura als missie het op lange termijn verzorgen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, evenals het streven naar het gedurig waardevast houden van ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken.

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de missie van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (grondslagen en het beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst. In het verslagjaar is de ABTN geactualiseerd.

Het financieel crisisplan maakt onderdeel uit van de ABTN en is een beschrijving van maatregelen die het fonds op korte termijn kan inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de missie van het fonds in gevaar komt.

## Visie en strategie

Om de missie te realiseren richt Pensura zich op:

a. *Correcte en kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling:*

Het bestuur is van mening dat hieraan in 2018 is voldaan. Pensura heeft afspraken over kosten en te leveren diensten gemaakt met AZL (de uitvoeringsorganisatie) en ABN AMRO Pension Services.

AZL rapporteert op kwartaalbasis over de nakoming van de gemaakte afspraken en de uitvoering van de administratie richting het bestuur. Het bestuur analyseert jaarlijks de ISAE3402- en ISAE3000-rapportages van AZL. In 2018 heeft het bestuur een audit uitgevoerd bij AZL waarin de beheersing van de IT-risico's door AZL centraal stonden. Bovendien vinden er periodiek evaluatiegesprekken plaats.

Het bestuur heeft tevens de ISAE3402-rapportage van ABN AMRO Pension Services geanalyseerd. Deze partij is in het verslagjaar uitgenodigd voor deelname aan een bestuursvergadering ter bespreking van de dienstverlening.

De kosten van de administratie worden, net als de overige uitvoeringskosten van het fonds, op doorlopende basis gemonitord door het bestuur, ongeacht het feit dat de uitvoeringskosten door de werkgever worden betaald. In 2018 is het contract met AZL verlengd en zijn ook afspraken gemaakt die de markconformiteit onder meer qua kosten moeten borgen. Ook ziet het fonds toe op de vermogensbeheerkosten en zijn in 2018 minder kosten uitgegeven dan in 2017.

b. *Adequate afspraken met de werkgever:*

Het bestuur is van mening dat er, ook voor 2018, adequate afspraken tussen Pensura en de werkgever zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. De werkgever is de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een herstell premie te betalen, om extra premie te storten indien Pensura op grond van de wet- en regelgeving de pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting) en om de feitelijke uitvoeringskosten van Pensura te vergoeden. Indien de werkgever de uitvoeringsovereenkomst opzegt, is de werkgever gehouden om alle toekomstige uitvoeringskosten van Pensura te betalen. Dit borgt de continuïteit voor Pensura. Het bestuur van Pensura heeft ook een notitie over haar toekomstvisie naar de werkgever gestuurd. In 2018 is een overleg gestart tussen sociale partners en pensioenfonds met als thema: de opzet van de pensioenregeling en de toekomstige uitvoering daarvan.

c. *Goed en solide beheer van het vermogen:*

Door de per 1 januari 2011 ingegane overgang van de actieve pensioenopbouw in de middelloonregeling van de werknemers van de onderneming naar het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf is de bufferopslag van de opbouw als sturingsgrootheid weggefallen. Het deelnemersbestand is nog relatief jong. In combinatie met de betaling van de herstell premie door en de bijstortverplichting van de werkgever, is Pensura in staat een beleggingsbeleid te voeren met een zodanig risico/rendementsprofiel dat het streven naar toekomstige indexatie gestalte kan worden gegeven. Hiertoe heeft het bestuur van Pensura een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. In 2018 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd die aan de basis heeft gelegen voor het hernieuwde strategisch beleggingsplan.

Pensura voert uit kostenoverwegingen een 'passieve' beleggingsstijl voor een deel van de volwassen aandelenmarkten en de matchingportefeuille en een 'actieve' beleggingsstijl tussen sectoren en regio's voor onroerend goed en high yield obligaties.

Pensura tracht hiermee om op basis van een beleggingsvisie een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

In 2018 heeft het bestuur voorts veel aandacht besteed aan de belegging van de DC-kapitalen door het formeel vastleggen van de risicohouding die aan deze beleggingen ten grondslag ligt en het implementeren van de Wet verbeterde premieregeling.

Voorgaande in acht nemende is het bestuur van mening dat in 2018 sprake was van een goed en solide beheer van het vermogen.

d. *Adequaat risicobeheer:*

Het bestuur van Pensura heeft continue aandacht voor de risico's die het fonds loopt. De risico's zijn geïdentificeerd en worden periodiek door het bestuur beoordeeld. In 2018 heeft het bestuur een integrale controle en update van de risicomatrix van het fonds uitgevoerd. In elke bestuursvergadering is risicobeheer een apart agendapunt. Begin 2019 is het risicomanagementbeleidsplan vastgesteld. Het bestuur ontvangt daarnaast maandelijks een dekkingsgraadrapport en op

kwartaalbasis een risicorapportage van KAS BANK. Ook is vooruitgelopen op de invoering van IORP II per 13 januari 2019. Dit heeft het bestuur in staat gesteld om, ook in 2018, een adequaat risicobeheersingsbeleid te voeren.

e. *Een goed en betrouwbaar imago:*

Goede en proactieve communicatie helpt bij het streven naar een goed en betrouwbaar imago. De Commissie Communicatie is door het bestuur ingesteld om dit te bevorderen. Het fonds werkt op basis van een communicatiebeleidsplan en het bestuur is van mening dat er in 2018 sprake was van een goed en betrouwbaar imago. In 2019 voert Pensura een onderzoek uit onder deelnemers om de effectiviteit van de communicatiemiddelen te meten.

f. *Goed pensioenfondsbestuur:*

De eisen die door wet- en regelgeving worden gesteld worden steeds strenger. Een geschikt bestuur is daarom onontbeerlijk. De Code Pensioenfondsen is een leidraad voor Pensura. Deze Code richt zich op goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. In het najaar van 2018 is een herziene versie van de Code Pensioenfondsen gepubliceerd. De naleving daarvan is in maart 2019 door het bestuur geanalyseerd. Het bestuur rapporteert in dit verslag separaat over de naleving van de Code Pensioenfondsen in 2018. Daarbij wordt uitgegaan van de herziene versie van de Code. Het bestuur heeft geconstateerd dat Pensura het overgrote deel van de normen naleeft.

g. *De toekomst van Pensura:*

De pensioenregeling van Pensura is voor een groot deel gesloten. In de middelloonregeling (Garantiepensioenmodule van Pensioenreglement 2006) vindt sinds 1 januari 2011 geen pensioenopbouw meer plaats en zitten alleen nog ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. Er wordt wel nog kapitaal opgebouwd in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006. Strengere wet- en regelgeving en een bijbehorende toename van het toezicht zullen de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer doen toenemen. Bovendien is het deelnemersbestand sinds 1 januari 2011 kleiner geworden. Ook het sluiten van de vrijwillige bijspaarregeling voor nieuwe opbouw per 1 januari 2015 heeft geleid tot een daling van het aantal actieve deelnemers. Het bestuur van Pensura monitort deze ontwikkelingen en zet deze af tegen de missie van het fonds. In dat kader heeft het bestuur in oktober 2017 een toekomstverkenning uitgevoerd. De bevindingen zijn in 2018 vastgelegd in een rapportage en aan de sociale partners verstrekt met het verzoek om een standpunt in te nemen omtrent de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling van Diversey. De sociale partners zijn in 2018 gesprekken gestart over de toekomstige pensioenregeling. Pensura neemt op uitnodiging van de sociale partners deel aan de gesprekken. Het onderzoek van de sociale partners wordt in 2019 voortgezet.

## **Financiële positie van Pensura**

### **(Beleids)dekkingsgraad**

Sinds de invoering van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van Pensura bedroeg einde 2018 117,1% (einde 2017 was dit 113,4%). De vermogenspositie is naar het oordeel van de certificerend actuaire niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Het verloop van de feitelijke dekkingsgraad in het verslagjaar zag er als volgt uit:

|                                                         | <b>Pensioen-<br/>vermogen</b> | <b>Technische<br/>voorziening</b> | <b>Feitelijke<br/>dekkings-<br/>graad</b> |
|---------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------|
| Begin 2018                                              | 188.094                       | 162.590                           | 115,7%                                    |
| Beleggingsopbrengsten                                   | -4.632                        | 4.783                             | -6,1%                                     |
| Premie                                                  | 1.868                         | 604                               | 0,7%                                      |
| Waardeoverdrachten                                      | -139                          | -113                              | 0,0%                                      |
| Kosten                                                  | -76                           | -76                               | 0,0%                                      |
| Uitkeringen                                             | -2.505                        | -2.520                            | 0,2%                                      |
| Kanssystemen                                            | 697                           | 119                               | 0,3%                                      |
| Toeslagverlening                                        | 0                             | 1.720                             | -1,2%                                     |
| Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen | -1.319                        | -4.401                            | 2,4%                                      |
| Andere oorzaken                                         | 0                             | -1                                | -0,1%                                     |
| <b>Eind 2018</b>                                        | <b>181.988</b>                | <b>162.705</b>                    | <b>111,9%</b>                             |

#### Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie mogelijk is. In de berekening van de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Daardoor worden de totale pensioenverplichtingen van het pensioenfonds dus hoger.

Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Eind 2018 bedroeg de reële dekkingsgraad 97,1% (einde 2017 was dit 93,4%).

#### Marktwaardedekkkingsgraad

Eind 2018 bedroeg de marktwaardedekkkingsgraad (= naast dat de beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd wordt hier ook rekening gehouden dat de verplichtingen op marktwaarde worden gewaardeerd) 109,9% (einde 2017: 113,2%).

#### Vereist eigen vermogen en herstelplan

De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2018 122,7%. De beschikbare premieregeling is in de berekening van de vereiste dekkingsgraad meegenomen, dit is conform de voorschriften van DNB. Als de beschikbare premieregeling niet in de berekening zou worden betrokken, dan zou de vereiste dekkingsgraad einde 2018 125,4% zijn.

Omdat de beleidsdekkingsgraad (117,1%) van Pensura lager is dan de vereiste dekkingsgraad (122,7%), heeft Pensura een herstelplan waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen.

Uit het in het eerste kwartaal van 2018 bij DNB ingediende herstelplan blijkt dat Pensura met het geldende beleid tijdig zal herstellen uit het reservetekort. Volgens de berekeningen van het herstelplan is de dekkingsgraad einde 2020 namelijk hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Op basis van het herstelplan zal Pensura de pensioenen niet hoeven te korten (verlagen) om tijdig te herstellen. Mocht

Pensura in de toekomst toch in een dergelijke situatie terecht komen, dan is met de werkgever afgesproken dat hij extra gelden zal storten om een korting te voorkomen. Dit is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst.

Het herstelplan is door DNB goedgekeurd en is gepubliceerd op de website van Pensura ([www.pensioenfondspensura.nl](http://www.pensioenfondspensura.nl)).

In het eerste kwartaal van 2019 heeft de jaarlijkse actualisering van het herstelplan plaatsgevonden. Ook volgens het geactualiseerde herstelplan verwacht Pensura tijdig de vereiste financiële situatie te bereiken, zonder dat aanvullende maatregelen hoeven te worden genomen.

### **Haalbaarheidstoets**

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen op basis van meerdere economische scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de deelnemers en besproken worden met de sociale partners. Dit zou er dan toe kunnen leiden dat de pensioenregeling herzien wordt. Uit de in 2018 uitgevoerde haalbaarheidstoets bleek dat Pensura aan de gestelde normen voldoet. Voorgaande was derhalve niet van toepassing.

De belangrijkste uitkomsten van de haalbaarheidstoets worden in de risicoparagraaf van dit bestuursverslag toegelicht bij de lange termijn risicohouding.

## **Pensioenregeling**

De volgende regelingen werden in 2018 door het fonds uitgevoerd:

### **Pensioenreglement 2003:**

Voor deelnemers bij Pensura die op 31 december 2005 ouder waren dan 55 jaar is de eindloonregeling (Pensioenreglement 2003) van toepassing. De regeling kent ouderdomspensioen, tijdelijk ouderdomspensioen (tot 65 jaar) op opbouwbasis, wezenpensioen en partnerpensioen op risicobasis. In 2018 bouwde één arbeidsongeschikte deelnemer premievrij pensioenaanspraken op in deze regeling. Er vond geen actieve pensioenopbouw meer plaats door werknemers. Pensioenreglement 2003 is gesloten voor toetreding van nieuwe deelnemers.

### **Pensioenreglement 2006:**

Pensioenreglement 2006 is per 1 januari 2006 van toepassing voor alle werknemers die op die datum jonger waren dan 55 jaar en de werknemers die nadien bij de werkgever in dienst zijn getreden. Deze regeling bestond tot 1 januari 2011 uit twee delen, namelijk de Garantiepensioenmodule tot het basisjaarinkomen (een middelloonregeling) en de Beleggingspensioenmodule (excedentregeling) waarvoor een beschikbare premie van toepassing is. De opbouw in de middelloonregeling vindt vanaf 1 januari 2011 niet meer plaats bij Pensura maar in een pensioenregeling bij het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf. De opbouw in de excedentregeling, voor deelnemers van wie het pensioengevend salaris hoger is dan het basisjaarinkomen (de excedentgrens) dat wordt gehanteerd door het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, vindt vanaf 1 januari 2011 nog bij Pensura plaats. Ook werd tot 1 januari 2015 bij Pensura pensioenkapitaal opgebouwd middels het Vrijwillig pensioensparen

Bij Pensura vindt derhalve slechts actieve pensioenopbouw door werknemers plaats in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006. De belangrijkste kenmerken van deze excedentregeling waren op 31 december 2018:

| <b>Pensioensysteem</b>                         | <b>Beschikbare premiereregeling</b>                                  |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Pensioenrichtleeftijd                          | 67 jaar                                                              |
| Opbouw pensioenkapitaal                        | Volgens leeftijdsafhankelijke staffel                                |
| Excedent partnerpensioen                       | Risicobasis                                                          |
| Excedent wezenpensioen                         | Risicobasis                                                          |
| Maximum pensioengevend salaris                 | € 105.075                                                            |
| Basisjaarinkomen (excedentgrens)               | € 57.490,09                                                          |
| Aanwending pensioenkapitaal<br>aankooppensioen | Bij een verzekeraar of bank naar keuze<br>van de (gewezen) deelnemer |

Het pensioenreglement is met ingang van 1 januari 2018 aangepast naar aanleiding van besluitvorming door de sociale partners. Dit is ingegeven door wijziging van de fiscale wet- en regelgeving per voornoemde datum.

#### ***Collectieve waardeoverdracht Sealed Air B.V.***

Als gevolg van een splitsing binnen de onderneming in 2017 heeft Sealed Air B.V. de uitvoeringsovereenkomst met Pensura per 1 september 2017 opgezegd. De onderneming heeft vervolgens een verzoek tot collectieve waardeoverdracht bij het bestuur ingediend op basis van artikel 83 Pensioenwet. Het verzoek betreft de collectieve overdracht van de door de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V. bij Pensura opgebouwde pensioenkapitalen in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006 naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Sealed Air B.V. (te weten ABN AMRO Pensioeninstelling N.V.).

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 27 november 2017 besloten om onder voorwaarden akkoord te gaan met het uitvoeren van de collectieve waardeoverdracht. De nadere uitwerking en uitvoering van de collectieve waardeoverdracht was een belangrijk speerpunt voor de eerste helft van 2018. In de bestuursvergadering van 12 maart 2018 heeft het bestuur geconstateerd dat aan alle voorwaarden was voldaan die in de eerdere (voorgenomen) besluitvorming waren gesteld. Het bestuur heeft in deze (voorgenomen) besluitvorming de vereiste zorgvuldigheid betracht en de belangen van alle belanghebbenden bij Pensura, waaronder de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V., op evenwichtige wijze afgewogen. De betreffende (oud-)werknemers zijn in de gelegenheid gesteld om bezwaar te maken tegen de voorgenomen collectieve waardeoverdracht. Indien een relevante (oud-)werknemer bezwaar maakt, dan mag zijn/haar pensioenkapitaal niet in de overdracht worden betrokken. Pensura heeft geen bezwaren ontvangen.

Het voorgenomen besluit tot collectieve waardeoverdracht is op 27 maart 2018 bij DNB gemeld. DNB heeft op 17 mei 2018 bevestigd dat zij geen gebruik zal maken van haar wettelijke bevoegdheid om een verbod op de collectieve waardeoverdracht op te leggen. Dat houdt in dat Pensura de overdracht mag uitvoeren. De overdracht is vervolgens, in lijn met de afspraken die hierover zijn gemaakt met Sealed Air B.V. en de ontvangende pensioenuitvoerder (ABN AMRO Pensioen), tussen 27 juni 2018 en 18 juli 2018 geëffectueerd.



### **Premiebeleid**

Het fonds heeft geen opbouw meer voor risico fonds, de inkoop onvoorwaardelijke opbouw bestaat dan ook alleen uit de risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid voor de beschikbare premieregeling inclusief solvabiliteitsopslag. De aangroei van pensioenverplichtingen bestaat uit de beschikbare premie voor risico deelnemers. Daarnaast is een opslag voor uitvoeringskosten opgenomen ter hoogte van de werkelijke uitvoeringskosten in het boekjaar. De werkgever is onder meer de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een opslag op de premie te betalen (herstelpremie) en om extra premie te storten indien Pensura op basis van de wet- en regelgeving de opgebouwde pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting). In de uitvoeringsovereenkomst is tevens opgenomen dat de onderneming de door het fonds gemaakte uitvoeringskosten vergoed. De gemaakte kosten hebben derhalve geen negatief effect op de pensioenen.

### ***Kostendekkende en ontvangen premie***

Artikel 128 van de Pensioenwet bepaalt dat de te ontvangen premie ten minste gelijk moet zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie. Vanaf september 2008 heeft de onderneming, gelet op de financiële situatie van het fonds, de premieafdracht verhoogd met een herstelpremie. Deze extra afdracht is ook in 2018 gehandhaafd omdat de beleidsdekkingsgraad van Pensura lager was dan de vereiste dekkingsgraad.

De feitelijke premie over boekjaar 2018 bedraagt € 2,434 miljoen (2017: € 3,807 miljoen) en de kostendekkende premie € 1,203 miljoen (2017: € 1,400 miljoen).

Het pensioenfonds ontving in 2018 premie ten behoeve van de opbouw van pensioenkapitaal in de Beleggingspensioenmodule. Dit betreft premiestortingen in een beschikbare premieregeling. Deze premies zijn gestort op een op naam van de deelnemer staande beleggingsrekening beheerd door ABN AMRO Pension Services. Daarnaast draagt de werkgever sinds 1 januari 2018 een solvabiliteitsopslag af ter grootte van 1% van de in het kader van de Beleggingspensioenmodule beschikbaar gestelde premies. Deze opslag vervalt in het eigen vermogen van Pensura.

Overzicht van de opbouw van de feitelijke premie en de kostendeekkende premie van Pensura in 2018: <sup>1)</sup>

|                                                      | 2018         | 2017         |
|------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Kostendeekkende premie                               | 1.203        | 1.400        |
| Feitelijke premie                                    | 2.434        | 3.807        |
| De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld: |              |              |
| – Actuarieel benodigd                                | 658          | 837          |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen            | 30           | 29           |
| – Opslag voor uitvoeringskosten                      | 515          | 534          |
|                                                      | <b>1.203</b> | <b>1.400</b> |
| De feitelijke premie is als volgt samengesteld:      |              |              |
| – Actuarieel benodigd                                | 658          | 837          |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen            | 30           | 21           |
| – Opslag voor uitvoeringskosten                      | 515          | 534          |
| – Herstelpremie                                      | 1.231        | 2.415        |
|                                                      | <b>2.434</b> | <b>3.807</b> |

### Toeslagbeleid en toeslagverlening

Het bestuur beslist elk jaar of en in hoeverre de bij Pensura in de eindloonregeling van Pensioenreglement 2003 en de middelloonregeling van Pensioenreglement 2006 opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten kunnen worden verhoogd. De voorwaardelijke verhoging (toeslagverlening) wordt betaald uit beleggingsrendement. Er wordt geen geld voor toeslagverlening gereserveerd en er is geen recht op toeslagverlening door het voorwaardelijke karakter ervan. Het is daarom niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Pensura heeft de ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden elk jaar te verhogen met de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens, zoals deze zich gedurende de twaalf maanden vóór de maand oktober van het voorafgaande jaar heeft voorgedaan.

Het toeslagbeleid van Pensura is vastgelegd in de ABTN. Het bestuur heeft op basis van dit beleid en de regels van toekomstbestendige toeslagverlening besloten om de pensioenen van de (gewezen) deelnemers en pensioen- en overige aanspraakgerechtigden per 1 januari 2018 te verhogen.

De maximaal toe te kennen toeslag is gebonden aan de regels van toekomstbestendig indexeren. Hiervoor is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bepalend. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 bedroeg 113,4%. Op grond van deze beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur van Pensura besloten om per 1 januari 2018 een toeslag van 0,31% te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten.

<sup>1)</sup> De in het overzicht genoemde bedragen zijn in duizenden euro's.

Begin 2019 heeft het bestuur van Pensura besloten om wederom een gedeeltelijke toeslag te verlenen. Op basis van de beleidsdekkingsgraad van einde 2018 (117,1%) is per 1 januari 2019 een toeslag van 1,21% verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten.

Voor wat de toeslagen per 1 januari 2018 en 1 januari 2019 betreft, heeft het bestuur besloten om de op basis van het eigen beleid en de wet- en regelgeving maximaal toegestane toeslag te verlenen. Naar de mening van het bestuur waren er geen zwaarwegende redenen om hiervan af te wijken en een beperktere toeslag toe te kennen.

Pensura heeft DNB in 2018 gevraagd om toestemming te verlenen voor het hanteren van een gewogen toeslagdrempel, omdat de (beleids)dekkingsgraad van het fonds in relatief grote mate wordt beïnvloed door de beschikbare premieregeling. DNB heeft het fonds vervolgens ontheffing verleend van het hanteren van de toeslagdrempel van 110% beleidsdekkingsgraad, zoals omschreven in artikel 137 lid 2 onderdeel a van de Pensioenwet, zijnde de beleidsdekkingsgraad vanaf welke (gedeeltelijk) toeslagverlening mag worden toegekend.

De maximale te verlenen toeslag voor het fonds wordt, met ingang van de toeslagverlening per 1 januari 2019, berekend op basis van een gewogen gemiddelde ondergrens. Deze gewogen ondergrens (de gewogen toeslagdrempel) wordt bepaald door voor de uitkeringsovereenkomst (de middelloonregeling van Pensioenreglement 2006 en de eindloonregeling van Pensioenreglement 2003) de 110%-grens te hanteren en voor het herverzekerde deel en het deel ter uitvoering van de beschikbare premieregeling de grens van de technische voorzieningen plus het minimaal vereist eigen vermogen. De gewogen toeslagdrempel wordt vervolgens bepaald door de totale indexatiegrens te delen door de totale technische voorziening en is per 1 januari 2019 vastgesteld op 109,0%.

De cumulatieve indexatieachterstand ultimo 2018 bedraagt 17,55%. Het bestuur streeft ernaar om de gemiste toeslagen in de toekomst in te halen indien de financiële situatie dat mogelijk maakt.

Het bestuur van Pensura verwacht de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten de komende jaren beperkt te kunnen verhogen. Dat betekent dat de pensioenen waarschijnlijk niet volledig mee zullen stijgen met de prijzen. Per jaar wordt beoordeeld of een verhoging mogelijk is en hoeveel het pensioen kan worden verhoogd. Het fonds verwacht daarnaast in de komende jaren geen verlaging van de pensioenen. De werkgever heeft toegezegd bij te springen als het fonds er financieel slecht voor staat om zo een verlaging van de pensioenen te voorkomen.

## Communicatie

### Communicatiebeleidsplan

Pensura beschikt over een communicatieplan. In dit plan is onder meer vastgelegd wat de uitgangspunten voor de communicatie van Pensura zijn en welke doelen het fonds hiermee wil bereiken. Ook is er een jaarkalender opgenomen in het communicatieplan. Het plan wordt jaarlijks geëvalueerd en bijgewerkt.

In het communicatieplan is de communicatiestrategie vastgelegd. Pensura streeft naar doelgroepgerichte en persoonlijke communicatie die duidelijk, begrijpelijk, en tijdig is. In alle communicatie-uitingen wordt evenwichtigheid betracht. Het fonds maakt communicatie herkenbaar door gebruik te maken van de vastgestelde huisstijl.

### Communicatie met deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

In 2018 heeft Pensura diverse middelen ingezet om met de belanghebbenden te communiceren. Naast de wettelijk verplichte informatie, zoals Pensioen 1-2-3 en het Uniform Pensioenoverzicht, is in de communicatie een belangrijke rol weggelegd voor de website ([www.pensioenfondspensura.nl](http://www.pensioenfondspensura.nl)) en de maandelijkse e-mailservice. Aan de website is bovendien een portaal gekoppeld (Mijn Pensioencijfers). Daar kunnen deelnemers en pensioengerechtigden hun pensioensituatie inzien en direct zaken regelen.

Verder heeft Pensura ook in 2018 een verkort jaarverslag gepubliceerd op de website. Deze beknopte, digitale versie van het jaarverslag zorgt ervoor dat deelnemers in een paar muisklikken op de hoogte zijn van de belangrijkste ontwikkelingen van het voorafgaande jaar.

Het bestuur is voornemens om in de toekomst zoveel mogelijk digitaal te gaan communiceren, inclusief de wettelijk verplichte informatie.

### **Communicatie beschikbare premiereregeling**

In 2018 heeft Pensura veel aandacht besteed aan het implementeren van de Wet verbeterde premiereregeling en communicatie over de belegging van de opgebouwde pensioenkapitalen. In dat kader heeft Pensura de volgende activiteiten ondernomen richting (gewezen) deelnemers met een opgebouwd pensioenkapitaal:

- Een brief waarin de (gewezen) deelnemers erop worden gewezen dat zij vanaf 12 jaar voor de reguliere pensioendatum kunnen voorsorteren op de aankoop van een variabele pensioenuitkering door over te stappen op de daarvoor door ABN AMRO Pension Services ingerichte life cycle doorbeleggen. Deze brief wordt vanaf 2018 actief verstuurd naar (gewezen) deelnemers die in het betreffende jaar 55 jaar oud worden. In 2018 heeft een inhaalactie plaatsgevonden voor (gewezen) deelnemers die deze leeftijd al eerder bereikt hebben.
- Een brief over de gewijzigde samenstelling van de standaard life cycle beleggingsmix.
- Een brief over de risicohouding die ten grondslag ligt aan de standaard life cycle beleggingsmix. Daarbij zijn de (gewezen) deelnemers erop gewezen dat zij, indien zij zich niet kunnen vinden in de risicohouding, gebruik kunnen maken van de mogelijkheid om zelf de verantwoordelijkheid over de beleggingen over te nemen.

Begin 2019 is voorts een brief verstuurd naar de (gewezen) deelnemers die ervoor gekozen hebben om voor te sorteren op de toekomstige aankoop van een variabel pensioen waarin zij worden geïnformeerd over de risicohouding die aan de life cycle doorbeleggen ten grondslag ligt en de stappen die zij kunnen ondernemen indien zij zich hier niet in kunnen vinden.

### **Onderzoek effectiviteit communicatiemiddelen**

Begin 2019 heeft Pensura alle deelnemers (per e-mailservice) en pensioengerechtigden (per brief) uitgenodigd om deel te nemen aan een onderzoek ter toetsing van de effectiviteit van de communicatiemiddelen die Pensura inzet. De resultaten van het onderzoek worden in het tweede kwartaal van 2019 beschikbaar en vervolgens door de Commissie Communicatie en de communicatieadviseur geanalyseerd. De uitkomsten kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan het communicatiebeleid voor de komende jaren.

## **Beleggingen**

### **Marktontwikkelingen**

In 2018 kwam een eind aan een lange reeks van jaren van stijgende aandelenkoersen. Werden er in het eerste halfjaar nog nieuwe hoogtepunten bereikt, in het vierde kwartaal werden forse verliezen geleden op met name de ontwikkelde aandelenmarkten. Voor de zgn. “emerging markets” speelden ook nog de zeer turbulente valutarie ontwikkelingen een belangrijke rol. Argentinië en Turkije waren grote boosdoeners die ook nog voor het nodige besmettingsgevaar zorgden naar andere markten.

Wat opviel in 2018 waren de niet parallel lopende financieel lopende ontwikkelingen in de verschillende blokken. De Amerikaanse economie kende een belangrijke impuls door de belastingverlagingen. De groei van de economie was zo sterk dat de FED al een aantal maal de rente verhoogde om overhitting op termijn te voorkomen. In Europa begonnen de groeicijfers lager uit te vallen dan eerder verwacht. Italië kende weer de zoveelste politieke crisis en zocht de confrontatie met zijn Europese bondgenoten over de begrotingsaanpak. Daarnaast speelde de Brexit met name in het 2de halfjaar een belangrijke rol. Er is nog altijd geen overeenstemming bereikt en een harde no deal Brexit lijkt er dus aan te komen met alle gevolgen van dien voor zowel de Britse economie als voor veel landen met een belangrijke handelsrelatie met het Verenigd Koninkrijk. Al met al wel reden voor de ECB

om het stimuleringsprogramma iets terug te draaien door minder activa op te kopen, maar vooralsnog niet te schermen met renteverhogingen. China had al eerder (voor 2018) last van lagere groeiverwachtingen en daar ging de centrale bank juist over tot stimuleringsmaatregelen.

Een en ander leidden tot oplopende renteversillen tussen Amerika en Europa en bood ruimte voor een sterker dollar dit in tegenstelling tot 2017. Dat met name een sterkere dollar een gevoelig punt is voor veel opkomende landen met grote schulden, vaak in US dollars, bleek weer eens. Argentinië was het grote slachtoffer. Ook Turkije kreeg het in deze fors voor de kiezen, maar hier droeg ook de halsstarrige houding van president Erdogan een steentje bij. Die zette de Turkse centrale bank onder druk om de rente niet verhogen als steunmiddel tegen de dalende koers van de Turkse lira.

De olieprijs moest het onder deze omstandigheden ook ontgelden, daarbij niet in de laatste plaats in negatieve zin geholpen door het wisselende Amerikaanse sanctiebeleid ten opzichte van Iran. Eind 2018 leek er enige stabilisatie te zijn opgetreden na een val van meer dan 20%.

Evenals in 2017 blijft de Amerikaanse president Trump op veel fronten, en dus economisch, de aandacht trekken. Hij blijft regelmatig de confrontatie zoeken met zijn handelspartners Europa en China. Vaak zijn het forse maatregelen die aangekondigd worden, die daarna weliswaar onderhandelbaar blijken, maar toch nog altijd tot een meer protectionistisch wereldbeeld zullen leiden.

Al met al werden er dus forse verliezen geleden op de aandelenmarkten. Emerging Markets liepen hierbij voorop, alhoewel dat ook kwam door een relatief zwak eerste halfjaar. In het vierde kwartaal was er ook sprake van een daling maar minder dan in de ontwikkelde markten. De grootste aandelenmarkten, de Verenigde Staten, deed het mede, maar niet alleen, door de stijging van de US dollar nog het beste. In euro termen was er een resultaat van om en nabij de 0%. De lange euro rente daalde in 2018 per saldo licht.

Deze terugblik is ook altijd een goede plaats om oog te hebben voor meer structurele, onderliggende sociaal-maatschappelijke en financieel-economische factoren. In het vorige verslag memoreerden we de ontwikkelingen rond de cryptomunt en blockchain-technologieën. De hype rond de cryptomunten lijkt wel enigszins voorbij te zijn. Dalende koersen en negatieve berichtgeving (hacken, het stel van wallets, crimineel geld dat hier zijn weg zoekt) zijn de belangrijkste oorzaken. Ook de nieuwe ontwikkeling in blockchain lijken te stagneren. Een in onze ogen niet onbelangrijke ontwikkeling is de mondiaal steeds sterkere positie die China inneemt. Door allerlei interne zaken lijken Europa, Amerika en Rusland teveel met zichzelf bezig. China besteedt veel geld aan het plegen van strategische overnames en pleegt miljarden investeringen in infrastructuur in opkomende landen en in haar eigen verbindingen met het buitenland (de Zijderoute). China en in mindere mate India, zijn of worden binnenkort de grootste economieën, afhankelijk naar welk meetcriteria je kijkt en zoals gezegd voor China lijkt dan ook een strategische keuze.

De vooruitzichten voor 2019 worden gedomineerd door de vraag of het positieve economische beeld van de afgelopen periode houdbaar is. Centrale banken worstelen hier ook mee. Zowel de FED als de ECB lijken een pas op de plaats te willen maken met het terugdringen van hun verruimende monetaire beleid, de FED door minder zeker te zijn over eerder aangekondigde renteverhogingen, de ECB door renteverhogingen nog even uit te stellen. Groeiverwachtingen voor 2019 werden door verschillende supranationale instanties zoals IMF en OESO eind 2018 in neerwaartse zin bijgesteld. Desalniettemin blijven de verwachtingen van de economische groei op een niveau waarop van een positieve ontwikkeling gesproken kan worden. Werkloosheid loopt nog steeds terug in de meeste landen en ook de werknemer ziet zijn loon stijgen. Verrassend is dan ook dat het vertrouwen van consumenten, producenten en inkoopmanagers dalend is. Door de veranderde vooruitzichten en het aangepaste beleid van de centrale banken op de belangrijkste markten ging de rente eind 2018/begin 2019 weer omlaag. De rendementen op aandelenmarkten mogen dan in 2019 naar verwachting herstellen van het dieptepunt van eind 2018, maar op de belangrijkste beurzen worden geen nieuwe all time highs verwacht. De aandelenmarkten blijven gevoelig voor negatief nieuws. Belangrijk is dan ook of in 2019 de neergezette economische groeiverwachtingen voor 2020 verder moeten worden bijgesteld. De wisselende stemmingen rond de verschillende handelsoorlogen die de VS voert, blijven van tijd tot tijd belangrijke impulsen aan het wisselende sentiment, zowel positief als negatief.

## Fondsspecifieke ontwikkelingen

Het jaar 2018 leverde een negatief beleggingsrendement op. Het rendement bedroeg -1,9% en bleef daarmee ook achter op de benchmark (-0,7%). Dit relatieve negatieve resultaat van 1,9% werd zowel door de matching als de returnportefeuille veroorzaakt. In beide portefeuilles bleef de performance achter bij de benchmark. In de returnportefeuille waar het merendeel van de portefeuille passief belegd wordt en er dus van nature meestal een klein negatief resultaat ten opzichte van de benchmark wordt behaald door de gemaakte kosten, viel met name het negatieve resultaat van de aandelen "Emerging Markets" op. Dit actief beheerde deel van de portefeuille drukte zowel in absolute zin als in negatieve zin het resultaat in belangrijke mate. De index daalde met 10,3%, de portefeuille met 12,2%. Overigens heeft het beleggingsfonds waarin we beleggen, de jaren voorafgaand aan 2018 uitstekende resultaten laten zien ook ten opzichte van de index. Dat ook in de matching portefeuille negatief werd gescoord ten opzichte van de index kwam doordat de spreads tussen staatsobligaties en bedrijfsobligaties in 2018 opliep. Er is in de matching portefeuille ruimte voor bedrijfsobligaties om (extra) inkomstenrendement te realiseren. De betreffende obligaties zijn van goede kwaliteit, het kredietrisico laag is, maar daardoor is niet van een perfecte match sprake met de verplichtingen. Ook wordt binnen grenzen een klein curverisico gelopen.

Het negatieve resultaat op de totale portefeuille kon volledig worden toegeschreven aan de forse daling van de aandelenmarkten in het vierde kwartaal van 2018. Doordat het fonds een relatief groot belang in aandelen heeft, is het resultaat ook ten opzichte van de sector waarschijnlijk beneden gemiddeld. Belangrijk in dit verband is wel dat medio 2018 het belang van de returnportefeuille is terug gebracht naar beneden de 60% van de portefeuille en de rentehedge is verhoogd naar 45% (was ca 38%). Pensura heeft een dynamisch beleggingsbeleid dat wil zeggen bij oplopende dekkingsgraden worden volgens een vast schema de risico's afgebouwd dat wil zeggen de rentehedge verhoogd en de verhouding return/matchingportefeuille omlaag gebracht. In het tweede kwartaal werd een beleidsdekkingsgraad bereikt van 115%, wat een triggerniveau is. Deze de-risking werd uitgevoerd na een periode van stijgende aandelenmarkten. Dus deze actie heeft ertoe geleid dat de daling van de aandelenbeurzen in het vierde kwartaal relatief minder hard werd gevoeld dan als de de-risking niet had plaatsgevonden.

Het fonds dekt zijn valutarisico's niet af. In 2018 droeg dit in positieve zin bij aan het resultaat. Door de stijgende US dollar was het rendement op de Amerikaanse aandelen, ondanks de koersdalingen van de aandelen, zelfs heel licht positief (0,3%). Het belang in Amerikaanse aandelen is ook het grootste belang in de returnportefeuille. Ook de inmiddels forse kosten (renteverschillen, spreads e.d.) van valuta-afdekking van de US dollar werden op deze manier bespaard.

Het jaar werd gestart zonder gesepareerde beleggingen in onroerend goed, nadat in 2017 het belang in niet beursgenoteerd onroerend goed was afgebouwd. Strategisch wil Pensura in onroerend goed blijven beleggen. Eerst is in begin 2018 bepaald hoe we in onroerend goed momenteel willen beleggen. Daarbij is vastgesteld dat we in Europa willen investeren, gespreid over sectoren en actief beheer via een beleggingsfonds. Na een selectieproces is één beheerder (BNP Paribas) gekozen en is in juni in een van hun beleggingsfondsen geïnvesteerd.

Het Strategisch Beleggingsplan liep dit jaar af en er is een nieuw 3 jarenplan opgesteld. Dit plan is voorafgegaan door een nieuwe ALM-studie. Deze ALM-studie, het kritisch bezien van de risicohouding en de lange termijn macro-economische vooruitzichten hebben er niet toe geleid dat grote veranderingen in de beleggingsportefeuille zijn aangebracht. Ook is naar verschillende economische scenario's gekeken om vast te stellen of de portefeuille bij een duidelijk andere dan te verwachten financieel-economische ontwikkeling zodanig ongewenste negatieve bewegingen laat zien dat het verstandig zou zijn, indien mogelijk, de portefeuille daar tegen te beschermen. Per saldo is de weging van hoogrentende obligaties enigermate toegenomen, evenals dat van onroerend goed en aandelen "Emerging Markets". Deze, overigens beperkte, aanpassingen zijn ten koste gegaan van de weging Europese aandelen. De strategische normportefeuille is ook gehanteerd als de normportefeuille voor het Beleggingsplan 2019.

De hernieuwing van het Strategisch Beleggingsplan was ook aanleiding om het tactisch beleid door het fonds altijd zelf uitgevoerd, te evalueren. Besloten is, uitzonderlijke omstandigheden daargelaten, om eenmaal per jaar een tactisch besluit te nemen dat wil zeggen

mogelijk af te wijken van de strategische normportefeuille op basis van de 12-maands vooruitzichten. Dat moment valt samen met de opstelling van het jaarlijkse Beleggingsplan. Om tussentijds van onderscheidende koersbewegingen gebruik te maken tussen de verschillende subcategorieën in de returnportefeuille zijn de bandbreedtes waartussen bewogen kan worden fors verkleind in vergelijking met voorgaande jaren.

In het tweede halfjaar 2018 is ook een keuze gemaakt om op een beperkter aantal risico-indicatoren te sturen dan in 2017 en begin 2018. De rapportages die het fonds ontving bevat een veelheid van op zich interessante risico-indicatoren, maar teveel om ze allemaal goed te managen.

Samenvattend ziet de portefeuille per jaareinde 2018 er op hoofdlijnen als volgt uit:

| Vermogensverdeling <sup>1)</sup> | ultimo 2018 |      | ultimo 2017 |      | rendement |
|----------------------------------|-------------|------|-------------|------|-----------|
|                                  |             |      |             |      | 2018      |
|                                  | in mln.     | in % | in mln      | in % | in %      |
| Totaal vermogen                  | 164,4       |      | 168,3       |      | -1,8%     |
| Waarvan                          |             |      |             |      |           |
| – Matchingportefeuille           | 72,3        | 44,0 | 55,2        | 32,9 | 2,9%      |
| – Returnportefeuille             | 92,1        | 56,0 | 113,1       | 67,1 | -5,8%     |
| Waarvan                          |             |      |             |      |           |
| – Aandelen                       | 84,4        | 91,4 | 107,1       | 94,7 | -5,8%     |
| – Onroerend goed                 | 5,4         | 5,9  | 0,0         | 0,0  | -10,3%    |
| – High Yield Obligaties          | 2,1         | 2,3  | 5,2         | 4,6  | -4,1%     |

N.B. Eind 2018 was er een kleine post liquiditeiten in de returnportefeuille van € 0,4 mln (2017: € 0,8 mln).

De performance van de totale portefeuille in historisch perspectief (laatste 6 jaar):

|       | Portefeuille | Benchmark | Vershil |
|-------|--------------|-----------|---------|
| 2018  | -1,9%        | -0,7%     | -1,2%   |
| 2017: | 5,3%         | 5,1%      | +0,2%   |
| 2016: | 10,2%        | 9,0%      | +1,2%   |
| 2015: | 3,4%         | 3,3%      | +0,1%   |
| 2014: | 18,1%        | 18,5%     | -0,4%   |
| 2013: | 6,0%         | 5,7%      | +0,3%   |

1) Door afrondingen kunnen kleine verschillen in optellingen ontstaan.

## Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2018 heeft het bestuur zich nadrukkelijk bezig gehouden met de evaluatie en herformulering van het beleid "Maatschappelijk Verantwoord Beleggen". Aan de hand van een uitgebreide checklist is door genomen waar het fonds op dit terrein wenst te staan, waarbij ook de sectorbrief van DNB over duurzaam beleggen is betrokken. Uiteindelijk is er een nieuw beleidsplan geschreven, waaruit het volgende worden geciteerd:

*"Pensioenfonds Pensura heeft in de periode mei tot en met oktober 2018 haar MVB-beleid grondig geëvalueerd en is tot de conclusie gekomen dat de bestaande formulering van het ESG-beleid en de daaraan ten grondslag liggende uitgangspunten geen verandering behoeven. Deze luiden: De doelstelling van het pensioenfonds is het op lange termijn garanderen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, evenals het streven naar het gedurig waardevast houden van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Om deze doelstelling te bereiken, is het van het grootste belang dat de beleggingsresultaten van het pensioenfonds op lange termijn en met aanvaardbare risico's zo hoog mogelijk zijn. Dit te meer omdat het pensioenfonds (bijna) gesloten is er dus geen cash in-flow is. Bij de beleggingen wordt rekening gehouden met ESG-factoren (compliant met relevante wet- en regelgeving zoals IORPII) Het pensioenfonds vermeldt in zijn jaarverslag hoe in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.*

*Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid en zal naast het voldoen aan de wettelijke verplichtingen zich inspannen om binnen de grenzen die het fonds heeft als kleine marktpartij en gezien haar fiduciare plicht richting haar deelnemers, om ESG-criteria en duurzaamheid in het beleggingsbeleid en te bevorderen. (investment belief)*

*Het fonds heeft daarbij de volgende overwegingen en toelichting:*

- *het pensioenfonds is klein van omvang en heeft daardoor weinig impact op het ESG-beleid van haar vermogensbeheerders. Maatwerk is niet makkelijk en leidt vaak tot extra kosten.*
- *het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke en fiduciare verantwoordelijkheid en zal ook ontwikkelingen en proposities op ESG-terrein blijvend beoordelen, maar alleen tot beleggen overgaan wanneer de rendements-/risico-karakteristieken voldoende overtuigend tot een verbetering leiden.*
- *het pensioenfonds is er voorsnog niet van overtuigd dat er bij haar deelnemers een breed gedeelde en eenduidige visie is over het ESG-beleid, dat vertaald kan worden naar een voor het fonds te implementeren beleggingsbeleid.*
- *er zijn geen fondsspecifieke factoren bijvoorbeeld beleid sponsor of door sector waarin sponsor werkzaam is waardoor het MVB-beleid van het pensioenfonds zou kunnen worden beïnvloed.*
- *het pensioenfonds heeft wel een eerste prioritering aangebracht binnen de drie domeinen (environmental, social en governance).*

*Die luiden:*

*Environment: klimaat en energie-efficiëntie*

*Social: mensenrechten en arbeidsnormen*

*Governance: omkoping/corruptie en samenstelling bestuur*

*MVB-beleid is geen statisch gebeuren en voortdurend in ontwikkeling met name in de buitenwereld. Pensura heeft dan ook de volgende maatregelen genomen om haar beleid up to date te houden en de (ESG-)risico's te beheersen:*

- *te onderzoeken wat leeft bij de deelnemers inzake MVB. Het pensioenfonds belegt in het belang van haar deelnemers. Kennis van hetgeen de deelnemers op dit terrein belangrijk vinden is noodzakelijk en kan tot beleidsaanpassing leiden.*
- *ESG-beleid mee te nemen bij de RFI's en RFP's in het selectieproces van uitbestedingspartners*
- *jaarlijks een uitvraag te doen inzake MVB/ESG-beleid van uitbestedingspartners en afhankelijk van de rapportages acties te ondernemen*
- *minimaal eenmaal per drie jaar een grondige evaluatie van het MVB-beleid van het fonds of zoveel eerder als daartoe aanleiding is."*



## Actuariële analyse resultaat

Bij de vaststelling van de technische voorziening worden aannames gedaan met betrekking tot sterftekansen, intrest en andere factoren. Als de werkelijkheid afwijkt van deze aannames ontstaan resultaten ten gunste of ten laste van het fonds.

In boekjaar 2018 is een negatief resultaat gerealiseerd van 6.221.

De volgende tabel biedt een overzicht van de resultaten, uitgesplitst naar oorzaak. In de opzet is zoveel mogelijk aangesloten bij het rapportageformat dat DNB vraagt in de jaarstaten. Een minteken geeft een verlies aan.

|                       | 2018          | 2017          | 2016         | 2015          |
|-----------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Beleggingsopbrengsten | -9.415        | 10.579        | 697          | -4.115        |
| Premie                | 1.264         | 2.474         | 2.558        | 2.028         |
| Waardeoverdrachten    | -26           | 0             | -1           | 29            |
| Kosten                | 0             | 0             | 0            | 0             |
| Uitkeringen           | 15            | -13           | 6            | 0             |
| Sterfte               | 566           | -190          | 577          | -127          |
| Arbeidsongeschiktheid | 15            | 11            | 10           | 0             |
| Mutaties              | -3            | -66           | 5            | 28            |
| Toeslagverlening      | -1.720        | -442          | -4           | -1            |
| Overige mutaties TV   | 3.082         | 0             | -705         | -807          |
| Andere oorzaken       | 1             | 0             | -57          | 62            |
| <b>Totaal</b>         | <b>-6.221</b> | <b>12.353</b> | <b>3.086</b> | <b>-2.903</b> |

## Verzekerdenbestand

|                                   | Actieve deelnemers       | Gewezen deelnemers       | Pensioen-gerechtigden | Totaal     |
|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|------------|
| Stand per 31 december 2017        | 218                      | 672                      | 129                   | 1.019      |
| Mutaties door:                    |                          |                          |                       |            |
| Nieuwe toetredingen               | 17                       |                          |                       | 17         |
| Ontslag met premievrije aanspraak | -12                      | 12                       |                       | 0          |
| Waardeoverdracht                  |                          | -3                       |                       | -3         |
| Ingang pensioen                   | -2                       | -16                      | 22                    | 4          |
| Overlijden                        | -1                       | -3                       | -4                    | -8         |
| Afkoop                            |                          |                          | -1                    | -1         |
| Andere oorzaken                   | 3                        | -32                      | -1                    | -30        |
| Mutaties per saldo                | 5                        | -42                      | 16                    | -21        |
| <b>Stand per 31 december 2018</b> | <b>223 <sup>1)</sup></b> | <b>630 <sup>2)</sup></b> | <b>145</b>            | <b>998</b> |

## Specificatie pensioengerechtigden

|                   | 2018       | 2017       |
|-------------------|------------|------------|
| Ouderdomspensioen | 121        | 110        |
| Partnerpensioen   | 22         | 18         |
| Wezenpensioen     | 2          | 1          |
| <b>Totaal</b>     | <b>145</b> | <b>129</b> |

1) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling: 9.

2) Alle actieve deelnemers zijn qua opbouw in de basisregeling gewezen deelnemer geworden. Omdat ze echter wel deelnemer blijven in de excedentregeling, zijn ze in de eindstand als deelnemer meegenomen.

## Uitvoeringskosten

|                                                                    | 2018 <sup>1)</sup> | 2017 <sup>1)</sup> |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Pensioenbeheer (pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer)   | € 1.603,-          | € 1.741,-          |
| Vermogensbeheer:                                                   |                    |                    |
| – Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen                    | 0,40%              | 0,42%              |
| – Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen          | 0,05%              | 0,07%              |
| Kosten van het pensioenbeheer (in euro inclusief btw) bestaan uit: |                    |                    |
| – Administratiekosten (uitvoerder, accountant, actuaris)           | € 496.000          | € 484.000          |
| – Bestuurskosten                                                   | € 46.000           | € 48.000           |
| – Toezichtkosten                                                   | € 26.000           | € 24.000           |
| – Algemene kosten                                                  | € 22.000           | € 48.000           |
|                                                                    | <b>€ 590.000</b>   | <b>€ 604.000</b>   |

### Kosten pensioenbeheer

De pensioenuitvoeringskosten zijn in 2018 gedaald ten opzichte van 2017. Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar de toelichting [20] in de “Toelichting op de staat van baten en lasten”.

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Wordt echter rekening gehouden met gewezen deelnemers (het pensioenfonds kent na de beëindiging van de opbouw per 1 januari 2011 een groot aantal gewezen deelnemers) dan bedragen de totale kosten per deelnemer € 591,- (2017: € 593,-). De daling van de kosten per deelnemer ten opzichte van 2017 wordt onder meer veroorzaakt door lagere opleidingskosten in 2018 ten opzichte van 2017.

De kosten van het pensioenbeheer worden integraal vergoed door de werkgever en komen dus niet ten laste van het pensioen.

### Kosten vermogensbeheer

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie en bedragen € 407.000,- (2017: € 356.000,-). Zie hiervoor de toelichting op de staat van baten en lasten in de jaarrekening.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening. Deze kosten bedragen € 176.000,- (2017: € 212.000,-)

Daarnaast worden er nog transactiekosten en aan- en verkoopkosten gemaakt ad € 82.000,- (2017: € 118.000,-). Deze zijn gebaseerd op schattingen vermogensbeheerders en daar waar niet voor een klein deel schattingen.

<sup>1)</sup> Bedragen zijn inclusief BTW.

*Toelichting kostenontwikkeling vermogensbeheer*

| <b>Boekjaar 2018</b>                                             | <b>Beheer-<br/>kosten</b> | <b>Performance<br/>gerelateerde<br/>kosten</b> | <b>Transactie-<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
|------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------|---------------|
| <b>Kosten per beleggingscategorie</b>                            |                           |                                                |                               |               |
| – Vastgoed                                                       | 33                        | 0                                              | 7                             | 40            |
| – Aandelen                                                       | 122                       | 0                                              | 3                             | 125           |
| – Vastrentende waarden                                           | 98                        | 0                                              | 72                            | 170           |
| <b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b> | <b>253</b>                | <b>0</b>                                       | <b>82</b>                     | <b>335</b>    |
| <b>Overige vermogensbeheerkosten</b>                             |                           |                                                |                               |               |
| – Bewaarloon                                                     | 29                        | 0                                              | 0                             | 29            |
| – Overige kosten                                                 | 301                       | 0                                              | 0                             | 301           |
| <b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>                      | <b>330</b>                | <b>0</b>                                       | <b>0</b>                      | <b>330</b>    |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer 2018</b>                        | <b>583</b>                | <b>0</b>                                       | <b>82</b>                     | <b>665</b>    |

| <b>Boekjaar 2017</b>                                             | <b>Beheer-<br/>kosten</b> | <b>Performance<br/>gerelateerde<br/>kosten</b> | <b>Transactie-<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
|------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------|---------------|
| <b>Kosten per beleggingscategorie</b>                            |                           |                                                |                               |               |
| – Vastgoed                                                       | 24                        | 0                                              | 13                            | 37            |
| – Aandelen                                                       | 166                       | 0                                              | 50                            | 216           |
| – Vastrentende waarden                                           | 195                       | 0                                              | 55                            | 250           |
| <b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b> | <b>385</b>                | <b>0</b>                                       | <b>118</b>                    | <b>503</b>    |
| <b>Overige vermogensbeheerkosten</b>                             |                           |                                                |                               |               |
| – Bewaarloon                                                     | 10                        | 0                                              | 0                             | 10            |
| – Overige kosten                                                 | 173                       | 0                                              | 0                             | 173           |
| <b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>                      | <b>183</b>                | <b>0</b>                                       | <b>0</b>                      | <b>183</b>    |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer 2017</b>                        | <b>568</b>                | <b>0</b>                                       | <b>118</b>                    | <b>686</b>    |

*Toelichting kosten vermogensbeheer:*

De beheerkosten van de fondsen zijn gebaseerd op de lopende kosten ratio van de fondsen. Conform de aanbeveling Pensioenfederatie is een volledige look-through van transactiekosten toegepast: bij look-through dient een correctie te worden gemaakt voor de in- en uitstapvergoedingen bij beleggingsfondsen. Immers de in- en uitstapvergoedingen zijn voor

beleggingsfondsen een opbrengst. Bij look-through wordt dus het pro rata deel van deze opbrengst verdisconteerd met de in- en uitstapvergoedingen die door het pensioenfonds zijn betaald. Daarnaast wordt het pro rata deel van de transactiekosten in het beleggingsfonds aan het pensioenfonds toegerekend.

De kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen zijn ten opzichte van het vorig verslagjaar gedaald. Dit wordt met name veroorzaakt door een stijging van het gemiddeld belegd vermogen.

## Governance

### Bestuur

Het bestuur heeft in 2018 zesmaal vergaderd en een eendaagse pensioensessie gehouden. Het bestuur heeft formeel met het verantwoordingsorgaan overlegd over onder meer het jaarwerk 2017 en de bespreking van het visitatierapport. Daarnaast is er enkele malen (informeel) overleg geweest tussen het dagelijks bestuur en het verantwoordingsorgaan waarbij het dagelijks bestuur een toelichting heeft gegeven over actuele ontwikkelingen bij het fonds.

Belangrijke onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn:

- de financiële positie (inclusief herstelplan) en kostenbeheersing van het fonds;
- actuele ontwikkelingen in de pensioensector;
- het pensioenbeleid (waaronder de inhoud van de pensioenregeling) en de implementatie van de Wet verbeterde premieregeling inclusief de vaststelling van de risicohouding voor de DC-regeling;
- de ALM-studie;
- het beleggingsbeleid en het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen;
- risicomanagement;
- het beleid inzake bestuur en organisatie (waaronder het integriteitsbeleid en beloningsbeleid);
- actuariële zaken, zoals de haalbaarheidstoets en de actualisering van de flexibiliserings- en afkoopfactoren;
- het jaarwerk 2017;
- de toekomst van de pensioenregeling en het pensioenfonds;
- de implementatie van de Wet verbeterde premieregeling en de risicohouding voor de DC-regeling;
- de implementatie van de AVG en de voorbereiding op de implementatie van de Europese IORP II-richtlijn;
- collectieve waardeoverdracht Sealed Air B.V. (onderdeel DC-regeling);
- IORP II.

### Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

#### **ABTN**

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 12 maart 2018 is de herziene ABTN vastgesteld.

#### ***Beleggingsplan en strategisch beleggingsplan***

Het beleggingsplan wordt jaarlijks geactualiseerd en vastgesteld voor het daarop volgende jaar. In de bestuursvergadering van 27 november 2017 is het beleggingsplan 2018 vastgesteld. Het strategisch beleggingsplan is in 2018 eveneens aangepast en treedt in werking per 1 januari 2019. De in 2018 uitgevoerde ALM-studie heeft mede als basis gediend voor de herziening van het strategisch beleggingsplan. Het beleggingsbeleid wordt nader toegelicht in het hoofdstuk 'Beleggingen' in dit verslag.

### ***Beloningsbeleid***

Het beloningsbeleid van Pensura is op 29 oktober 2018 formeel vastgesteld. Meer informatie hierover leest u in het onderdeel “Beloningsbeleid” verderop in dit bestuursverslag.

### ***Communicatieplan***

Het communicatiebeleidsplan is in 2016 vastgesteld voor de komende jaren. Jaarlijks wordt het plan geëvalueerd en geactualiseerd voor het daarop volgende jaar. De meest recente versie is in november 2018 vastgesteld. Een nadere toelichting is opgenomen in het hoofdstuk ‘Communicatie’ van dit bestuursverslag.

### ***Geschiktheidsplan***

Het bestuur beziet het geschiktheidsplan jaarlijks op actualiteit en stelt daarbij een opleidingsplan op voor het volgende jaar.

### ***Gedragscode***

De gewijzigde gedragscode is vastgesteld in de bestuursvergadering van 24 september 2018. In de gedragscode is de procedure inzake de beperking van persoonlijke transacties door bestuurders nader uitgewerkt.

### ***IT beleid***

Het bestuur heeft op 24 mei 2018 het IT-beleid van Pensura vastgesteld.

### ***Pensioenreglement***

Het bestuur past de pensioenreglementen jaarlijks aan in het kader van een reguliere actualiteitscontrole. Zowel Pensioenreglement 2003 als Pensioenreglement 2006 zijn in januari 2018 aangepast aan wijzigingen in wet- en regelgeving.

De belangrijkste wijziging van Pensioenreglement 2003 betreft de verlaging van het opbouwpercentage in deze eindloonregeling naar 1,327%. Deze versoering van de pensioenopbouw voor de arbeidsongeschikte deelnemer met recht op premievrije doorbouw in Pensioenreglement 2003 is het gevolg van aangepaste fiscale wet- en regelgeving.

Pensioenreglement 2006 is aangepast naar aanleiding van besluitvorming van de sociale partners uit december 2017 met betrekking tot de pensioenregeling per 1 januari 2018. Deze besluitvorming is eveneens ingegeven door de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd per deze datum naar de 68-jarige leeftijd. De sociale partners hebben besloten om de pensioenleeftijd te handhaven op de eerste dag van de maand waarop de (gewezen) deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt. De beschikbare premiestaffels in de Beleggingspensioenmodule zijn eveneens in stand gehouden. In verband met de versoering van het fiscale regime is het percentage partnerpensioen voor actieve deelnemers verlaagd.

In 2018 heeft het bestuur diverse besluiten met betrekking tot de pensioenregeling genomen als gevolg van (nieuwe) wet- en regelgeving. Dit betreft voornamelijk de uitvoering van de Wet verbeterde premieregeling en de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen. De besluitvorming hieromtrent leest u in het hoofdstuk “Wet- en regelgeving” verderop in dit bestuursverslag. Deze wijzigingen zijn in maart 2019 in de pensioenreglementen verwerkt (datum van inwerkingtreding is 1 januari 2019).

### ***Statuten***

In 2017 zijn diverse wijzigingen in de statuten verwerkt als gevolg van de jaarlijkse actualiteitscontrole. De aangepaste statuten zijn in werking getreden op 9 januari 2018. De voornaamste wijzigingen betreffen:

- Wijziging van de definitie “werkgever” in verband met ontwikkelingen binnen de moedermaatschappij van de aangesloten ondernemingen. Als gevolg daarvan is Sealed Air B.V. met ingang van 1 september 2017 niet meer aangesloten bij Pensura en is de nieuwe B.V. Diamond (BC) Netherlands Holding B.V. per 1 december 2017 aangesloten bij het fonds.
- Diverse wijzigingen van organisatorische aard.

### ***Uitvoeringsovereenkomst***

Het bestuur van Pensura heeft, mede naar aanleiding van een aanbeveling van de certificerend actuaire en het verantwoordingsorgaan, besloten om per 1 januari 2018 een solvabiliteitsopslag van 1% toe te passen op de in het kader van de Beleggingspensioenmodule beschikbaar gestelde premies. Deze opslag wordt door de werkgever afgedragen en wordt niet gestort op de individuele beleggingsrekeningen van de betreffende deelnemers, maar vervalt in het eigen vermogen van het fonds en heeft als doel het vormen c.q. in stand houden van het minimaal vereist eigen vermogen van Pensura. De opslag is met terugwerkende kracht per 1 januari 2018 in de premieberekening betrokken. Pensura wenst deze financieringsafpraak contractueel vast te leggen en heeft begin 2019 een addendum bij de uitvoeringsovereenkomst ter goedkeuring voorgelegd aan de werkgever. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd met betrekking tot de solvabiliteitsopslag en de vastlegging in een addendum bij de uitvoeringsovereenkomst.

### ***Wijzigingen als gevolg van AVG***

Pensura heeft in 2018 veel aandacht besteed aan de tijdige en correcte implementatie van de nieuwe privacywet- en regelgeving (AVG). In dat kader heeft het fonds een privacybeleid inclusief verwerkingsregister, datalekprocedure en -register opgesteld en een verwerkersovereenkomst gesloten met AZL en met ABN AMRO Pension Services. Op de website is een privacyverklaring opgenomen. Daarnaast zijn als gevolg van de AVG aanvullingen opgenomen in de incidentenregeling, klokkenluidersregeling en klachten- en geschillenregeling van Pensura om te borgen dat incidenten en klachten/geschillen die verband houden met de verwerking van persoonsgegevens op correcte wijze worden behandeld en dat de belanghebbenden inzicht hebben in hun rechten op dit gebied.

### **Geschiktheid en evaluatie**

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan.

In 2018 zijn door diverse bestuurders de volgende opleidingen gevolgd:

- Masterclass Pensioenactualiteiten niveau B+ (Swalef).
- Communicatie niveau B (SPO).
- Behavioral risk management (InAudit).
- Masterclass scenariodenken (Cardano).

Het bestuur heeft tijdens de eendaagse pensioensessie van 29 oktober 2018 een zelfevaluatie uitgevoerd. De basis voor de bespreking vormden de individuele evaluatiegesprekken die de voorzitter met de bestuurders heeft gevoerd. Het bestuur heeft in algemene zin geconcludeerd dat het bestuur als geheel goed functioneert en voldoende deskundig is en zich daarbij zelfkritisch opstelt. Het bestuur heeft, ter vermindering van de kwetsbaarheid van het bestuur bij bestuurswisselingen, de ambitie uitgesproken om op ieder aandachtsgebied ten minste drie bestuurders met niveau B te hebben. Dit is meegenomen bij het opstellen van het opleidingsplan 2019.

De grote hoeveelheid vergaderstukken voor bestuursvergadering kan als belastend worden ervaren en is een aandachtspunt. Een ander aandachtspunt is het beter kaderen van discussies in bestuursvergaderingen.

## Diversiteit

Met diversiteit wordt de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan naar leeftijd en naar geslacht bedoeld. Deze organen zijn als volgt samengesteld (situatie op 31-12-2018):

|                 |            | Bestuur | Verantwoordingsorgaan |
|-----------------|------------|---------|-----------------------|
| <b>Geslacht</b> | Man        | 7       | 3                     |
|                 | Vrouw      | 1       | 0                     |
| <b>Leeftijd</b> | 30-40 jaar | 0       | 0                     |
|                 | 40-50 jaar | 1       | 2                     |
|                 | 50-60 jaar | 5       | 0                     |
|                 | 60+        | 2       | 1                     |

De huidige samenstelling van het bestuur is niet in overeenstemming met de normen zoals die zijn voorgeschreven door de Code Pensioenfondsen. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan hadden einde 2018 geen personen jonger dan 40 jaar zitting. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan geen vrouwelijk lid.

Het bestuur streeft naar een diverse samenstelling van de fondsorganen, maar is daarbij afhankelijk van de personen die zich kandidaat stellen voor de functies. In het diversiteitsbeleid van Pensura is opgenomen dat bij een gelijke geschiktheid van kandidaten de voorkeur wordt gegeven aan een kandidaat die van het vrouwelijk geslacht is en/of in de laagste leeftijdscategorie valt. De werving van jongere kandidaten wordt echter bemoeilijkt door de opzet van de pensioenregeling die Pensura uitvoert. Er vindt namelijk enkel pensioenopbouw plaats door werknemers met een salaris hoger dan het basisjaarinkomen (2018: €57.490,09). Een groot deel van de jongere werknemers bij de onderneming is daardoor geen deelnemer bij Pensura.

## Beloningsbeleid

Het bestuur van Pensura heeft het beloningsbeleid in 2018 geformaliseerd en in een beleidsdocument vastgelegd. Voor wat de interne organisatie betreft is het volgende bepaald:

- Bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan die werkzaam zijn bij de onderneming ontvangen geen beloning van Pensura. Wel kunnen zij gemaakte kosten bij Pensura declareren.
- Leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan die de pensioengerechtigden vertegenwoordigen ontvangen per vergadering een vergoeding van €400,-.
- Voor externe bestuurders geldt dat een vergoeding schriftelijk wordt vastgelegd. De vergoeding wordt bepaald op basis van vastgestelde criteria. Deze beloning bevat geen performance-elementen en bestaat uit een vast bedrag.

Pensura stelt daarnaast eisen aan het beloningsbeleid van de voornaamste uitbestedingspartijen. Elementen die in de beoordeling van deze partijen worden betrokken zijn:

- Transparantie van het beloningsbeleid.
- Inzicht in alle voor het fonds relevante functiegroepen.
- Zicht op het totale beloningsbeleid van de uitbestedingspartner als onderdeel van de arbeidsmarkt waarop deze partij zich begeeft.
- Pensura is niet ten principale tegenstander van variabele of performance-gerelateerde beloning. Wel zal bij vermogensbeheer geen performance fee worden geaccepteerd bij passieve beleggingsfondsen en bij actief beheer mag bij de portefeuillmanager het beleggingsresultaat van de portefeuille slechts één van de criteria zijn van het toekennen van een bonus. Het beloningsbeleid mag in dit kader niet leiden tot onacceptabele risico's.



### **Gedragscode / Compliance Officer**

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks bevestigen de (aspirant-)leden van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan dat zij de gedragscode hebben nageleefd in het betreffende jaar. Daarnaast wordt tijdens iedere bestuursvergadering het onderwerp compliance meldingen besproken, waarbij de (aspirant-)bestuurders aangeven of zij in aanraking zijn gekomen met situaties die mogelijk kunnen leiden tot integriteitsrisico's. De compliance officer wordt uitgenodigd voor de bestuursvergadering en informeert het bestuur over eventuele meldingen die bij hem zijn gedaan in het kader van de gedragscode.

De gedragscode is in het verslagjaar gewijzigd. De wijzigingen zijn eerder dit verslag toegelicht.

Naast de gedragscode beschikt Pensura tevens over een incidentenregeling en klokkenluidersregeling. In 2018 hebben zich geen incidenten voorgedaan in de zin van de incidentenregeling en is er geen beroep gedaan op de klokkenluidersregeling.

De heer Estrada is per 24 mei 2018 aangesteld als compliance officer. Tot deze datum was de heer Claassens compliance officer van Pensura. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode, de incidentenregeling en de klokkenluidersregeling. De compliance officer wordt uitgenodigd voor deelname aan alle bestuursvergaderingen. Over 2018 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd. Dit is door de compliance officer bevestigd in zijn compliance rapportage over het verslagjaar.

### **Wet- en regelgeving**

In 2018 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Het bestuur heeft in 2018 uitgebreid aandacht besteed aan de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving. Onderstaand is een toelichting opgenomen met betrekking tot de implementatie door Pensura van de voornaamste ontwikkelingen op dit gebied.

#### ***Verhoging pensioenrichtleeftijd***

De fiscale pensioenrichtleeftijd is per 1 januari 2018 verhoogd naar de 68-jarige leeftijd. Sociale partners en pensioenfondsen hebben moeten beoordelen of de pensioenregelingen aan de gewijzigde fiscale wet- en regelgeving voldoen en de regelingen zo nodig aanpassen. De sociale partners betrokken bij de pensioenregeling die door Pensura wordt uitgevoerd hebben Pensura in december 2017 geïnformeerd over hun besluit tot wijziging van de pensioenregeling. De pensioenleeftijd is gehandhaafd op de 67-jarige leeftijd, het percentage partnerpensioen is verlaagd om binnen de fiscale kaders te passen. Pensura heeft de pensioenregeling hierop in 2018 aangepast en vervolgens geïmplementeerd. Een toelichting op de wijzigingen leest u elders in dit bestuursverslag, bij de beschrijving van de pensioenregeling.

#### ***Inwerkingtreding AVG***

Per 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in werking getreden. Deze verscherpte privacywetgeving vervangt de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp). De implementatie van deze wetgeving is in 2018 een belangrijk speerpunt geweest voor zowel Pensura als de diverse dienstverleners van het fonds. Het bestuur van Pensura heeft daartoe in mei 2018 verwerkersovereenkomsten gesloten met de dienstverleners die als verwerker namens het fonds optreden (AZL N.V. en ABN AMRO Pension Services). In de bestuursvergadering van 24 mei 2018 heeft het bestuur de implementatie van de AVG afgerond zodat het fonds tijdig aantoonbaar aan de AVG voldoet. In dat kader is onder meer een eigen privacybeleid en verwerkingsregister opgesteld en een privacyverklaring op de website van het fonds geplaatst. De deelnemers zijn in mei 2018 middels een e-mailservice geïnformeerd over de wijze waarop Pensura hun privacy borgt en de rechten die zij in dat kader hebben.

### **Wet verbeterde premieregeling**

Naast de implementatie van de AVG is ook de implementatie van de Wet verbeterde premieregeling een speerpunt van het bestuur geweest in 2018. Deze wetgeving maakt het mogelijk dat (gewezen) deelnemer vanaf hun pensioendatum met het opgebouwde pensioenkapitaal een variabele pensioenuitkering aankopen waarbij het kapitaal na pensionering wordt doorbelegd. Pensura biedt geen mogelijkheid om met het bij Pensura opgebouwde pensioenkapitaal een pensioenuitkering aan te kopen binnen het fonds (vast noch variabel). (Gewezen) deelnemers dienen hun pensioenkapitaal bij pensionering namelijk bij een verzekeraar of bank naar keuze aan te wenden voor de aankoop van een pensioenuitkering. Daarbij kunnen zij de keuze maken tussen de aankoop van een vast of variabel pensioen.

Pensura biedt de (gewezen) deelnemers in het licht van de Wet verbeterde premieregeling de mogelijkheid om vanaf 12 jaar vóór de reguliere pensioendatum voor te sorteren op de aankoop van een variabele pensioenuitkering door over te stappen op de daarvoor door ABN AMRO Pension Services ingerichte life cycle doorbeleggen. In deze life cycle wordt het beleggingsrisico minder snel afgebouwd dan in de reguliere life cycle beleggingsmix. Dit past bij de mogelijkheid in de toekomst bij een verzekeraar of bank aan te kopen variabele pensioenuitkering. Pensura heeft deze life cycle doorbeleggen in 2018 geïmplementeerd inclusief de communicatie daaromtrent.

Daarnaast is de risicohouding voor de beschikbare premieregeling formeel vastgesteld. Meer informatie daarover leest u in het hoofdstuk 'Risicomanagement' van dit bestuursverslag.

### **Code pensioenfondsen**

Pensioenfondsen dienen elk verslagjaar verantwoording af te leggen over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Daarbij geldt het principe 'pas toe of leg uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of in het bestuursverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast.

De Code pensioenfondsen is in 2018 gewijzigd. Pensura heeft de normen op basis van deze herziene versie in maart 2019 geïnterpreteerd en geanalyseerd. Hier beneden worden de normen toegelicht die (nog) niet (volledig) worden nageleefd:

| <b>Norm</b> | <b>Inhoud norm<br/>(onderdeel dat niet (volledig) wordt nageleefd)</b>                                                                                                                                                          | <b>Toelichting op afwijking</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>28</b>   | Het intern toezicht evalueert in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betreft het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij | Dit onderdeel van de Code Pensioenfondsen is gewijzigd. Tot de herziening van de Code in het najaar van 2018 gold deze norm enkel voor raden van toezicht. Pensura zal in 2019 in overleg treden met de visitatiecommissie over de naleving van deze norm.                                                                       |
| <b>30</b>   | Het eigen functioneren is voor het VO een continu aandachtspunt.<br>Het VO evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan.                                                                                 | Dit betreft een nieuwe norm. Het verantwoordingsorgaan beschikt over een competentievisie en stelt jaarlijks een eigen opleidingsplan op. Er vindt nog geen formele zelfevaluatie door het verantwoordingsorgaan plaats. Het bestuur zal in 2019 met het verantwoordingsorgaan in overleg treden over de naleving van deze norm. |

| Norm    | Inhoud norm<br>(onderdeel dat niet (volledig) wordt nageleefd)           | Toelichting op afwijking                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|---------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 31 / 33 | Diversiteit in de samenstelling van het bestuur en verantwoordingsorgaan | <p>De huidige samenstelling van het bestuur is niet in overeenstemming met de normen zoals die zijn voorgeschreven door de Code Pensioenfondsen. Dit geldt tevens voor het verantwoordingsorgaan. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft geen lid jonger dan 40 jaar zitting. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan geen vrouwelijk lid.</p> <p>Pensura tracht de diversiteit te bevorderen maar blijft afhankelijk van de personen die zich kandidaat stellen.</p> <p>Elders in dit bestuursverslag wordt de diversiteit nader toegelicht.</p> |
| 34      | Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.                | Het bestuur hecht aan de continuïteit van het bestuur en wenst daarom niet in de statuten van het fonds op te nemen dat herbenoeming maximaal twee keer kan plaatsvinden. In de praktijk zal deze bepaling echter zoveel mogelijk worden toegepast.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

### Klachten en geschillen

Pensura beschikt over een klachten- en geschillenregeling. Een belanghebbende kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn/haar rechten zijn geschaad. In 2018 zijn er geen klachten of geschillen geweest in de zin van de klachten- en geschillenregeling.

Bij de administrateur AZL heeft zich in 2018 één incident voorgedaan in relatie tot de uitvoering van de administratie voor Pensura. In het eerste kwartaal is door AZL geconstateerd dat de pensioenaanspraken van de AOW-compensatie en de partner AOW-compensatie van 9 (gewezen) deelnemers in de administratie nog de ingangleeftijd 65 hadden. De ingangleeftijd had per 1 januari 2015 verhoogd moeten worden naar 67 jaar. AZL heeft het bestuur hierover geïnformeerd en heeft de administratie vóór het sluiten van het boekjaar 2017 gecorrigeerd. De betrokken (gewezen) deelnemers die hierdoor een UPO en/of een uitdienstbrief met een onjuiste ingangleeftijd ontvangen hebben, zijn door AZL schriftelijk geïnformeerd. AZL en Pensura hebben hierop geen reacties ontvangen.

## **Uitbestedingsbeleid**

Het bestuur van Pensura heeft op structurele basis werkzaamheden uitbesteed die naar zijn overtuiging effectiever en efficiënter door een externe, professionele partij kunnen worden verricht, in plaats van uitvoering in eigen beheer. Een overzicht van de uitbestede werkzaamheden is opgenomen in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfondsen" in dit verslag.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten beschikt Pensura over een uitbestedingsovereenkomst, waarin nadere afspraken zijn vastgelegd over onder meer procedures, processen, informatieverschaffing en te leveren diensten. Deze diensten zijn tevens vastgelegd in Service Level Agreements (SLA) die onderdeel uitmaken van de onderliggende uitbestedingsovereenkomst.

Bij het aangaan en/of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst zal aandacht worden besteed aan onder meer de kwaliteit van de dienstverlening, de deskundigheid van de uitbestedingspartij, de communicatie, de kostenbeheersing, de integriteit van de bedrijfsvoering, het beloningsbeleid en de risico's die samenhangen met de uit te besteden activiteit(en). Daarnaast zal een toetsing plaatsvinden aan de richtlijnen van DNB omtrent uitbesteding.

Uitgangspunt is dat het bestuur eindverantwoordelijk en aansprakelijk blijft voor alle uitbestede werkzaamheden en daarmee samenhangende handelingen. Het bestuur is in beginsel van mening dat het deze verantwoordelijkheid kan dragen door middel van:

- het rechtstreeks ter verantwoording roepen van de uitbestedingspartijen;
- schriftelijke rapportages over de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden, die het bestuur zo nodig ter beoordeling en controle aan een onafhankelijke, derde partij zal voorleggen, en
- de ISAE 3402-rapportages van AZL, KAS BANK, BNP Paribas Asset Management en ABN AMRO Pension Services en de ISAE3000-rapportage van AZL.

Indien daartoe aanleiding bestaat, kan het bestuur besluiten eigen onderzoek te doen of te laten uitvoeren.

### **SLA- en ISAE-rapportages**

AZL is de voornaamste uitbestedingspartij van Pensura. AZL rapporteert op kwartaalbasis over het pensioenbeheer en het voldoen aan de SLA-normen. Deze administratieve kwartaalrapportages worden in de bestuursvergaderingen besproken met een vertegenwoordiger van AZL. De naleving van de SLA-normen en de normen zelf zijn tevens onderwerp van gesprek tijdens het jaarlijkse evaluatiegesprek met AZL.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee kwaliteitsgaranties tegemoet te komen heeft AZL er voor gekozen om gecertificeerd te worden middels een ISAE3402-rapportage. De ISAE3402-rapportage bestaat uit een type II verklaring. Hier worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken.

Ook voor 2018 heeft AZL een ISAE3402 type II rapportage. Het overleggen van de ISAE3402-rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Naast een ISAE3402-rapportage heeft AZL voor 2018 tevens een ISAE3000-rapportage uitgebracht. Deze rapportage is het resultaat van een audit op de primaire processen bij AZL die, in tegenstelling tot de ISAE3402-rapportage, niet de financiële verantwoording raken. Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage.

AZL rapporteert middels de administratieve kwartaalrapportages over de opvolging die wordt gegeven aan (indien van toepassing) aandachtspunten en bevindingen van de auditor die voortkomen uit de beide ISAE-rapportages. Het bestuur is daardoor in staat om de opvolging van de bevindingen door AZL te monitoren.

De Commissie Pensioen en Financiën heeft op 22 oktober 2018 een audit bij AZL uitgevoerd waarbij de uitgebreid met AZL is gesproken over onder meer het ISAE-raamwerk, het verandervermogen van AZL, applicatiemanagement, de IT governance en de beheersing van IT-risico's. AZL heeft de vragen van Pensura daarbij beantwoord. De uitkomsten van de audit zijn vastgelegd en in de daarop volgende bestuursvergadering besproken.

Daarnaast voert het bestuur jaarlijks een formeel evaluatiegesprek met AZL waarin de dienstverlening wordt geëvalueerd en verbeterpunten worden besproken.

Pensura heeft voorts structureel (administratieve) werkzaamheden uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services (beheer van kapitalen uit de beschikbare premieregeling), KAS BANK (beleggingsadministratie en het leveren van beleggings- en risicorapportages) en BNP Paribas Asset Management (beheer van de matchingportefeuille). Deze partijen leveren eveneens jaarlijks een ISAE3402- rapportage. Van ABN AMRO Pension Services ontvangt het bestuur daarnaast op kwartaalbasis een SLA-rapportage. Ook KAS BANK levert een soortgelijke rapportage (SLR). Voorts vindt met KAS BANK jaarlijks een formeel evaluatiegesprek plaats en neemt ABN AMRO Pension Services jaarlijks deel aan een bestuursvergadering ter bespreking van de dienstverlening.

Een nadere uitwerking van het uitbestedingsbeleid is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van Pensura.

## Risicomanagement

### Aanwezige risico's

Een belangrijke doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Onderstaande tabel geeft meer uitleg rondom de risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

| Financiële risico's         | Definitie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Renterisico (S1)</b>     | Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Dit heeft als gevolg dat als de rente daalt, de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen. De dekkingsgraad daalt dan, en omgekeerd. |
| <b>Marktrisico (S2, S4)</b> | Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.                                                                                                                                                 |
| <b>Valutarisico (S3)</b>    | Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Kredietrisico (S5)</b>   | Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.                                                                                                                                                                                                                               |

| <b>Financiële risico's</b>        | <b>Definitie</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Verzekeringstechnisch risico (S6) | Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het risico bestaat dat deelnemers gemiddeld langer leven dan verwacht waardoor Pensura meer pensioen moet uitkeren dan waarvoor pensioenvermogen is opgebouwd (langlevenrisico). Daarnaast is er het risico dat Pensura bij overlijden van een deelnemer nabestaandenpensioen moet uitkeren waar geen voorziening voor is getroffen (kortlevenrisico of overlijdensrisico). Het arbeidsongeschiktheidsrisico houdt in dat Pensura voorzieningen moet treffen voor premievrije pensioenopbouw en uitkering van een arbeidsongeschiktheidspensioen als een deelnemer arbeidsongeschikt raakt. |
| Actief beheer risico (S10)        | Dit risico ontstaat doordat vermogensbeheerders en het pensioenfonds actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Liquiditeitsrisico                | Het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| <b>Niet-financiële risico's</b> | <b>Definitie</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uitbestedingsrisico             | Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.                                                                                                                                                   |
| Operationele risico's           | Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.                                                                                                                                                             |
| Compliance risico               | Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.                                                                                                                                                                              |
| Reputatierisico                 | Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Sponsorrisico                   | Pensura heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstremming tussen het pensioenfonds en de sponsor. |
| IT-risico                       | Risico's als gevolg van het gebruik van informatietechnologie door Pensura.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Integriteitsrisico              | Het risico dat de integriteit van Pensura wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie en leden van de fondsorganen, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen.                                                                                                                         |
| Juridische risico's             | Er zijn diverse juridische risico's te onderscheiden (niet limitatief): 1) Fondsdocumenten voldoen niet aan wettelijke bepalingen. 2) Bestuurders worden persoonlijk aansprakelijk gesteld. 3) Het onvoldoende vorm geven van consistent beleid. 4) Niet of onduidelijk communiceren naar belanghebbenden. 5) Aansprakelijkheid als gevolg van handelen of nalaten door ingehuurde partijen.       |

## Beleidsinstrumenten

Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking:<sup>1)</sup>

- beleggingsbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- premiebeleid, en
- toeslagbeleid.

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen uit de risicohouding die het fonds in 2015 heeft bepaald en is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

## Beleidsuitgangspunten

Voor de bepaling van de risicohouding, en de in 2018 uitgevoerde ALM-studie, zijn de belangrijkste beleidsuitgangspunten voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht:

- Binnen het pensioenfonds is geen sprake van nieuwe opbouw van DB-rechten. Dit betekent echter niet dat er geen premies meer worden ontvangen. Zolang het fonds zich in een tekortsituatie bevindt is er sprake van een herstell premie van de werkgever. Tevens is rekening gehouden met de bijstortingsverplichting van de werkgever, om eventuele kortingsmaatregelen te voorkomen.
- Het toeslagbeleid kenmerkt zich door de voorwaardelijkheid en financiering uit de middelen van het fonds. De toeslagambitie is gelijk aan de prijsontwikkeling.
- Voor het beleggingsbeleid is uitgegaan van de strategische beleggingsmix zoals weergegeven in het op dat moment geldende beleggingsplan van het fonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix en renteafdekking.

Het premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid worden elders in dit verslag nader toegelicht.

## Kwalitatieve aspecten

De door Pensura uitgevoerde middelloonregeling is gesloten en er vindt geen actieve opbouw meer plaats in deze regeling met uitzondering van arbeidsongeschikte deelnemers die premievrij pensioen opbouwen. Ook in de eindloonregeling wordt niet meer actief pensioen opgebouwd door werknemers. Werknemers van de aangesloten ondernemingen bouwen alleen nog kapitaal op in de Beleggingspensioenmodule, een beschikbare premieregeling. De uitvoeringsovereenkomst met de werkgever belet dat in de middelloon- en eindloonregeling opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten moeten worden gekort, indien een korting op basis van de Pensioenwet dient te worden doorgevoerd. In de uitvoeringsovereenkomst is namelijk een bijstortingsverplichting voor de werkgever opgenomen. Daarnaast betaalt de werkgever jaarlijks een herstell premie indien het fonds in reservetekort verkeert. Dit zijn belangrijke factoren die in acht zijn genomen om te komen tot de risicohouding.

## Kwantitatieve aspecten

De basis voor de kwantitatieve aspecten vormt de ALM-studie. De ALM-studie richt zich op een lange termijn beleggingsbeleid dat past bij de afgesproken doelstellingen rondom grootheden als kortingskansen en mate van toeslagverlening. Om de gevolgen van het beleggingsbeleid inzichtelijk te maken zijn onder meer stress-scenario analyses uitgevoerd omtrent de volgende grootheden:

- Verwachting en spreiding van de bijstortingen van de werkgever
- Toeslag- en koopkrachtresultaten
- Dekkings- en beleidsdekkingsgraden
- Scenario's waarbij er geen sprake is van een bijstorting van de werkgever

<sup>1)</sup> Een verdere analyse van de impact die de mogelijke risico's met zich meebrengen en hoe deze de beleidsdoelstellingen van het fonds kunnen beïnvloeden staan beschreven in het financieel crisisplan van Pensura. Van belang op de verscheidene beleidsinstrumenten is ook de in het crisisplan genoemde kritische dekkingsgraad.

Naar aanleiding van de ALM-analyses en de kwalitatieve aspecten is een lange termijn beleggingsbeleid tot stand gekomen dat een relatief hoog risicoprofiel kent. Een verdere vertaalslag van de beleidsuitgangspunten en kwalitatieve en kwantitatieve aspecten komt tot uitdrukking in de korte en lange termijn risicohouding van het fonds. De risicohouding wordt verderop in deze risicoparagraaf toegelicht.

De in 2015 vastgestelde risicohouding is bepaald met inachtneming van de in dat jaar uitgevoerde ALM-studie. In 2018 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Dit heeft tot wijzigingen in het beleggingsbeleid geleid. Een nadere toelichting leest u in het hoofdstuk “Beleggingen” in dit bestuursverslag. Ook heeft in 2018 een verlaging van het risicoprofiel plaats gevonden. Geheel conform het dekkingsgraadafhankelijke beleggingsbeleid is bij het bereiken van een beleidsdekkingsgraad van 115% de rente-afdekking verhoogd naar 45% en de returnportefeuille voor een deel afgebouwd ten gunste van de matchingportefeuille.

#### Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de risicohouding en het premiebeleid en toeslagbeleid, een enigszins hoger dan gemiddeld risicoprofiel. Met behulp van het beleggingsbeleid kan een verdere beleidsmatige toelichting gegeven worden over hoe het fonds met de belangrijkste financiële risico's omgaat. Volledigheidshalve wordt ook vermeld welk beleid het fonds voert rondom de niet-financiële risico's.

| Financiële risico's  | Beleid                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Renterisico (S1)     | Pensura dekt het renterisico van de verplichtingen af door middel van een staffel waarin is bepaald dat bij een beleidsdekkingsgraad van 100% het renterisico voor 25% wordt afgedekt. Bij een beleidsdekkingsgraad van 115% hoort een afdekkingspercentage van 45%, bij een beleidsdekkingsgraad van 130% een afdekking van 65% en bij een beleidsdekkingsgraad van 145% een renteafdekking van 85%. De afdekking van het renterisico zal plaatsvinden door middel van de matching portfolio, bestaande uit LDI-fondsen, obligaties en/of renteswaps. Nadat de renteafdekking is gestegen tot een bepaald niveau, als gevolg van een gestegen beleidsdekkingsgraad, zal het afdekkingspercentage niet meer afnemen. In 2018 is de rentehedge verhoogd naar 45% omdat de beleidsdekkingsgraad het niveau van 115% bereikte. |
| Marktrisico (S2, S4) | Onderdeel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is het spreiden van risico's. Door deze diversificatie wordt het marktrisico verminderd. Het fonds belegt daarom wereldwijd in aandelen met als benchmarks MSCI World, MSCI Europe, MSCI US, MSCI Pacific excl. Japan, MSCI Japan en MSCI Emerging Markets. Ook wordt in onroerend goed beleggingsfondsen en high Yield obligaties (via beleggingsfondsen) belegd. In de matchingportefeuille wordt uitsluitend in euro's belegd. Het pensioenfonds heeft het beleid in deze aangepast door uit te gaan van smallere bandbreedtes in het jaarlijkse beleggingsplan waardoor het marktrisico minder is geworden. In 2018 is dit beleid nog verder aangescherpt.                                                                                                     |
| Valutarisico (S3)    | Het beleid van Pensura is om in principe het valutarisico niet af te dekken. Bij aandelen worden valuta's niet afgedekt. Bij beleggingen in vastrentende waarden is gekozen voor een fonds dat overwegend in Europese staatsleningen belegt. De niet-euro beleggingen worden niet afgedekt. Wel is er in enkele gevallen een impliciete valuta afdekking aanwezig in de beleggingsfondsen. Het beleid is om het valutarisico niet af te dekken. In 2017 is de matching portefeuille volledig uitbesteed en volledig in euro's belegd bij één vermogensbeheerder.                                                                                                                                                                                                                                                            |



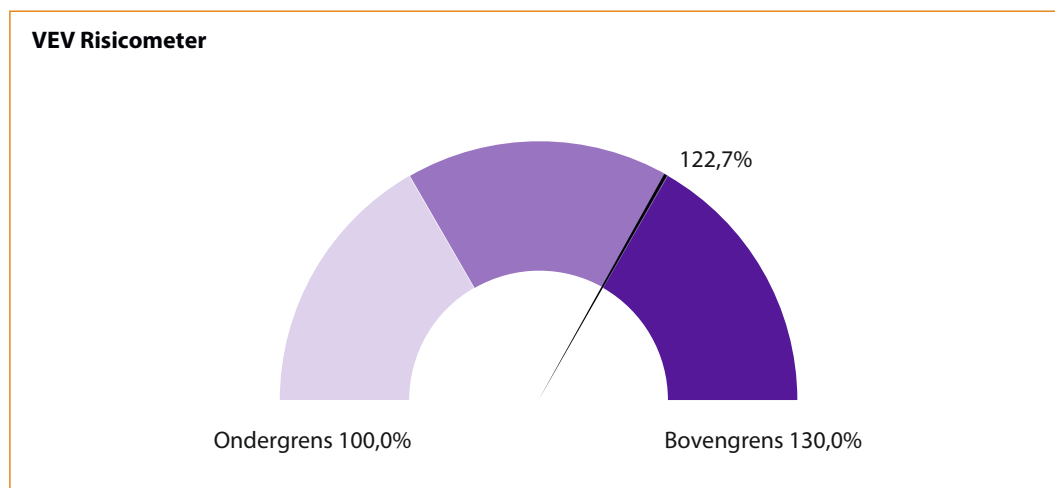
| Financiële risico's               | Beleid                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kredietrisico (S5)                | In de matchingportefeuille wordt belegd in leningen met een hoge rating (minimaal BBB, merendeel AA en AAA). Slechts een klein gedeelte van de returnportefeuille is belegd in high yield obligaties.                                                                                                                                                   |
| Verzekeringstechnisch risico (S6) | Pensura heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico verzekerd. Door toepassing van de Prognosetafel AG2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte, is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.                                                                             |
| Actief beheer risico (S10)        | Conform het marktrisico wordt dit risico grotendeels tegengegaan door de goede spreiding binnen de portefeuille van het fonds.                                                                                                                                                                                                                          |
| Liquiditeitsrisico                | Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het fonds belegt nagenoeg volledig in dagelijks verhandelbare effecten. In 2018 was voor het eerst de binnenkomende kwartaal premie niet altijd voldoende voor de uitgaande pensioenbetalingen en kosten. |

| Niet-financiële risico's | Beleid                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uitbestedingsrisico      | Het fonds heeft de uitvoering van de pensioenadministratie-activiteiten uitbesteed aan AZL N.V. Het beheer van de pensioenkapitalen uit de beschikbare premieregeling is uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services, het vermogensbeheer aan BNP Paribas Asset Management en de beleggingsadministratie aan KAS BANK. Het uitbestedingsrisico wordt beheerst door met deze partijen deugdelijke contracten af te sluiten, waarvan Service Level Agreements (SLA) onderdeel uitmaken. Voornoemde partijen leveren periodiek rapportages over de naleving van de afspraken, zodat het bestuur de opvolging kan monitoren. Deze rapportages, evenals de SLA-afspraken zelf, zijn onderwerp van gesprek tijdens de jaarlijkse formele evaluaties van de dienstverlening met zowel AZL als ABN AMRO. AZL levert daarnaast een ISAE3402- en ISAE3000- rapportage, ABN AMRO, BNP Paribas Asset Management en KAS BANK een ISAE3402-rapportage. Deze rapportages worden jaarlijks door het bestuur geanalyseerd. Het fonds heeft in 2018 een audit uitgevoerd bij AZL. In 2018 is het contract met AZL verlengd. Bij het afsluiten van nieuwe contracten dan wel bij verlengingen wordt externe juridische ondersteuning ingehuurd. Meer informatie over de uitbesteding staat in het hoofdstuk "Uitbestedingsbeleid" in dit bestuursverslag. |
| Operationele risico's    | De operationele uitvoering geschiedt voornamelijk door AZL. Pensura stelt hoge kwaliteitseisen aan de organisaties, die bij de uitvoering betrokken zijn, op de gebieden zoals interne organisatie, procedure, processen en controles en kwaliteit van de geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek door het bestuur getoetst aan de hand van de periodieke (administratieve) rapportages, de jaarlijkse ISAE-rapportages en de jaarlijkse formele evaluatiegesprekken met AZL.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Compliance risico        | Het fonds heeft gedetailleerde SLA's afgesproken met haar uitvoerders. In de SLA's en de overeenkomsten waar deze onderdeel van uitmaken zijn tevens afspraken gemaakt over het naleven van wet- en regelgeving. Het fonds heeft AZL als bestuursadviseur, actuair adviseur en communicatie adviseur aangesteld om te borgen dat het fonds aan de wet- en regelgeving voldoet. Daarnaast heeft het fonds een compliance officer aangesteld die toeziet op de gedragscode door het bestuur en de overige verbonden personen van het fonds.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Niet-financiële risico's | Beleid                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Reputatierisico          | Om dit risico te beperken heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld evenals een communicatiebeleid waarin transparante communicatie naar haar belanghebbenden voorop staat. Het bestuur voert jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Sponsorrisico            | Het bestuur tracht dit risico zo veel mogelijk te beheersen door het vastleggen van goede afspraken in de uitvoeringsovereenkomst en het aanhouden van een prudente kostenvoorziening. Daarnaast is in de laatste ALM-studies rekening gehouden met een variant waarbij de sponsor niet of slechts gedeeltelijk bijstort. Het fonds belegt niet direct in de werkgever. Er is een notitie over de toekomstvisie aan de sociale partners overlegd. Het bestuur wordt door de sociale partners betrokken bij het onderzoek naar de toekomstmogelijkheden voor de pensioenregeling van Diversey,                                                                                                                                                                                                                                                          |
| IT-risico                | In 2018 heeft het bestuur het IT beleid van Pensura vastgesteld. Omdat de pensioen- en financiële administratie zijn uitbesteed, is dit tot een uitbestedingsrisico geworden. Tijdens de audit bij AZL in oktober 2018 is uitgebreid met deze partij gesproken over de beheersing van IT-risico's, de governance van de IT, changemanagement en applicatiemanagement. Het bestuur maakt voor het delen van vergaderstukken gebruik van 'cloud computing', binnen een door de sponsor beveiligde omgeving. De risico's die hiermee samenhangen zijn geanalyseerd.                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Integriteitsrisico       | Pensura heeft een integriteitsbeleid vastgelegd middels de gedragscode, incidentenregeling en klokkenluidersregeling. De compliance officer, die wordt uitgenodigd voor de bestuursvergaderingen, houdt toezicht op de naleving hiervan. Iedere bestuursvergadering wordt besproken of er meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn. Het bestuur voert bovendien jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit. Uit de in 2018 uitgevoerde analyse bleek dat deze risico's voor het fonds beperkt zijn.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Juridische risico's      | Pensura beperkt deze risico's onder meer op de volgende wijzen: 1) AZL is aangesteld als bestuursadviseur, actuariael adviseur en communicatieadviseur en toetst in dat kader periodiek de fondsdocumenten. Het bestuur heeft hiertoe een controlecyclus vastgesteld. 2) Statutair is bepaald dat Pensura, onder voorwaarden, de aansprakelijkheidstelling van het bestuur of individuele bestuurders overneemt. 3) Het bestuur ziet erop toe dat besluitvorming consistent verloopt en goed wordt gedocumenteerd. 4) Pensura heeft een communicatiebeleidsplan dat onder meer de wettelijk vereiste communicatie omvat. 5) Met alle ingehuurde partijen worden deugdelijke contractuele afspraken gemaakt. De meeste concept contracten worden daarnaast ook nog beoordeeld door een externe juridische adviseur. Zie verder het uitbestedingsrisico. |

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's te mitigeren zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Het vereist eigen vermogen (VEV) wordt vastgesteld conform de vereisten van wet- en regelgeving. Hiertoe wordt het standaardmodel gebruikt, waarbij de niet verplichte risico's in beginsel niet worden gekwantificeerd. De niet verplichte risico's betreffen het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9). DNB vraagt niet van het fonds om de niet verplichte risico's te kwantificeren. Naar aanleiding hiervan en in combinatie met de marginale bijdrage van de niet-verplichte risico's aan de vereiste dekkingsgraad en de jaarlijkse controle uit hoofde van het prudent person beginsel, worden de niet verplichte risico's in beginsel niet gekwantificeerd. Binnen het beleggingsbeleid wordt de omvang van de risico's ook gemeten en bewaakt aan de hand van de tracking error, de VAR en information ratio. Ook verzorgt KAS BANK een compliance rapportage en op kwartaalbasis een "Risk Monitor".

Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief hoog risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 122,7%. Wel is in 2018 door verschuiving van middelen vanuit de returnportefeuille naar de matchingportefeuille en een iets verhoogd rente-afdeckingspercentage het risicoprofiel van het fonds enigszins verlaagd.



### Controle op het gevoerde beleid

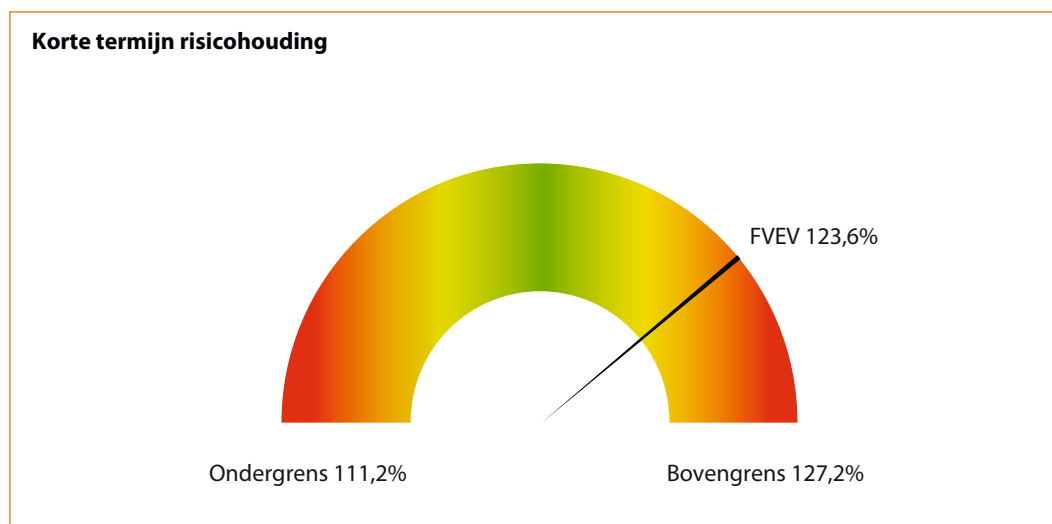
Op grond van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) moet gemonitord en aan de deelnemers gecommuniceerd worden of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

### Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkinggraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn uitgedrukt in een bandbreedte waarbij een afwijking van 11,5%-punt aan de onderkant en 4,5%-punt aan de bovenkant van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is toegestaan. Deze bandbreedtes komen mede tot stand als gevolg van het dynamisch beleggingsbeleid, waar momenteel meer bewegingsruimte zit richting een portefeuille met gereduceerd risico (lager VEV) dan naar een hoger risico (hoger VEV).

Het bestuur heeft de korte termijn risicohouding opnieuw overwogen in het kader van de totstandkoming van het nieuwe strategisch beleggingsbeleid 2019-2021. Daarbij is vastgesteld dat het vereist eigen vermogen zich mag bewegen binnen de volgende bandbreedtes: van 3%-punt aan de onderkant tot 3%-punt aan de bovenkant van het strategisch vereist eigen vermogen. Het bestuur legt deze wijziging van de korte termijn risicohouding in 2019 ter beoordeling voor aan de bij het arbeidsvoorwaardenoverleg betrokken sociale partners.

Gedurende 2018 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het fonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2018 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 123,6%.



#### Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Het fonds heeft een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN vanuit de volgende drie situaties:

- De situatie dat het fonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen.
- De situatie dat het fonds precies beschikt over de feitelijke dekkingsgraad.
- De situatie van een slechtweerscenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad.

In 2015 heeft het fonds aan deze wettelijke verplichting voldaan via de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een pensioenresultaat van 111% vanuit de situatie dat aan de feitelijke dekkingsgraad wordt voldaan. Tevens is met behulp van de aanvangshaalbaarheidstoets getoetst dat het premiebeleid realistisch en haalbaar is.

In 2018 heeft Pensura de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Hieruit is gebleken dat de resulterende pensioenresultaten voldoen aan de in het kader van de risicohouding vastgestelde ondergrenzen en maximale afwijking. De resultaten van deze haalbaarheidstoets zijn namelijk als volgt:

1. Het verwachte pensioenresultaat komt uit op 114,6% als gestart wordt op de feitelijke dekkingsgraad. Dit is boven de gekozen ondergrens van 77%.
2. Het verwachte pensioenresultaat in een slecht weer scenario komt uit op 105,6% als gestart wordt op de feitelijke dekkingsgraad. De afwijking van het middelste scenario is maximaal gelijk aan 64%, oftewel een pensioenresultaat van 41,2%. Aan deze grens wordt derhalve voldaan.

De risicohouding evenals de uitkomsten van de korte en lange termijn risicohouding zijn in het kader van de aanvangshaalbaarheidstoets vastgelegd en afgestemd met het verantwoordingsorgaan en voorgelegd aan de sociale partners. Indien

uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat het fonds een beleid voert dat niet strookt met de gedefinieerde doelstellingen zal het fonds in overleg treden met de sociale partners en verantwoording afleggen aan de belanghebbenden.

### **Risicohouding beschikbare premieregeling**

De door de (gewezen) deelnemers in deze beschikbare premieregelingen opgebouwde pensioenkapitalen worden ten behoeve van de (gewezen) deelnemers belegd. Op de pensioeningangsdatum dient de (gewezen) deelnemer met het opgebouwde pensioenkapitaal een pensioen aan te kopen bij een bank of verzekeraar naar keuze.

In het belang van de (gewezen) deelnemers belegt Pensura de opgebouwde pensioenkapitalen. Het fonds biedt de (gewezen) deelnemers in dat kader drie mogelijkheden:

1. het kapitaal wordt belegd conform de door Pensura ingerichte standaard lifecycle beleggingsmix,
2. het kapitaal wordt belegd conform de door Pensura ingerichte lifecycle doorbeleggen beleggingsmix voor (gewezen) deelnemers die ervoor kiezen om voor te sorteren op de aankoop van een variabele uitkering op hun pensioendatum, of
3. de (gewezen) deelnemer neemt zelf de verantwoordelijkheid van de belegging over. In dat geval vindt de belegging plaats op aanwijzing van de (gewezen) deelnemer.

In 2018 heeft het bestuur de risicohouding van de standaard life cycle beleggingsmix formeel vastgesteld. Begin 2019 is tevens formeel de risicohouding vastgesteld die ten grondslag ligt aan de life cycle doorbeleggen.

### ***Risicohouding standaard life cycle***

Het risico in de life cycle wordt naarmate de betreffende (gewezen) deelnemer ouder wordt afgebouwd door het aanpassen van de verdeling van het pensioenkapitaal over de fondsen, waarbij er steeds minder beleggingsrisico wordt genomen. De standaard life cycle beleggingsmix is door ABN AMRO Pension Services, als uitvoeringsorganisatie van de beschikbare premieregelingen van Pensura, samengesteld. Het bestuur van Pensura heeft de risicohouding die hieraan ten grondslag onderschreven. Bij de samenstelling van de beleggingen is uitgegaan van een risicohouding in termen van een minimaal te verwachten replacement ratio in het slecht-weer scenario (40% van gemiddelde verdiende salaris, versus 65% in het 'normale' scenario, inclusief AOW), en een maximaal acceptabele daling van de pensioenaanspraak in het laatste jaar vóór pensionering (maximaal 5% van de pensioenaanspraken). Aan deze risicohouding ligt de veronderstelling ten grondslag dat de gemiddelde risicohouding gematigd is. Bij de samenstelling van de standaard lifecycle beleggingsmix is hier invulling aan gegeven.

### ***Risicohouding life cycle doorbeleggen***

(Gewezen) deelnemers kunnen vanaf 12 jaar vóór de pensioendatum voorsorteren op de aankoop van een variabele pensioenuitkering. Indien een (gewezen) deelnemer hiervoor kiest, wordt het door hem/haar opgebouwde pensioenkapitaal belegd in een voor dat doel ingerichte beleggingsmix, namelijk de life cycle doorbeleggen. In deze beleggingsmix wordt, net als in de standaard life cycle, het beleggingsrisico afgebouwd naarmate de (gewezen) deelnemer ouder wordt. De afbouw van het risico gaat echter minder snel en minder ver.

De lifecycle doorbeleggen beleggingsmix is eveneens door ABN AMRO Pension Services samengesteld. Het bestuur van Pensura heeft de risicohouding die hieraan ten grondslag onderschreven. Voor het samenstellen van de beleggingsmix wordt ervan uitgegaan dat de (gewezen) deelnemer na pensionering een inkomen heeft van circa 69% van het gemiddeld verdiende excedentsalaris (inclusief AOW) ten opzichte van 46% in het slecht weer scenario. In het laatste jaar voor pensionering is er in de risicohouding rekening gehouden met een maximaal acceptabele daling van het kapitaal van 12%.

Aan deze risicohouding ligt eveneens de veronderstelling ten grondslag dat de gemiddelde risicohouding gematigd is. Bij de samenstelling van de lifecycle doorbeleggen is hier invulling aan gegeven.

## Toekomstparagraaf

### Belangrijke externe ontwikkelingen

#### *Wet Waardeoverdracht klein pensioen*

Vanaf 1 januari 2019 gaat de 'Wet waardeoverdracht klein pensioen' in. Deze wet maakt de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer mogelijk. Zo kunnen kleine pensioenen worden gebundeld tot een groter pensioen. Daarnaast beperkt deze wet de mogelijkheid om kleine pensioenen af te kopen.

In de bestuursvergadering van 26 november 2018 zijn hierover de volgende constatering en besluiten genomen:

- Automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen die zijn ontstaan op of na 1-1-2018 zullen conform de wet- en regelgeving worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer
- Kleine pensioenen die zijn ontstaan vóór 1-1-2018 zullen conform de wet- en regelgeving worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer.
- Pensura zal conform de wettelijke verplichting meewerken aan automatische inkomende waardeoverdrachten van kleine pensioenen.
- Het bestuur bevestigt het huidige afkoopbeleid van het fonds, dat wil zeggen dat kleine pensioenen worden afgekocht indien en voor zover de wet- en regelgeving dit toelaat en met in acht name van de wettelijke rechten van de betrokken gewezen deelnemer of pensioengerechtigde.
- Verval van hele kleine pensioenen (minder dan €2 op jaarbasis) die zijn ontstaan vóór 1 januari 2019 is voor Pensura niet aan de orde aangezien het fonds momenteel geen hele kleine pensioenen kent
- Hele kleine pensioenen die ontstaan na 1-1-2019 zullen op basis van wet- en regelgeving van rechtswege vervallen. De waarde van deze te vervallen hele kleine pensioenen komt ten gunste van de algemene middelen van Pensura.

De pensioenreglementen van Pensura zijn per 1 januari 2019 aangepast aan voorgaande besluitvorming.

#### *IORP II*

Op 13 januari 2017 is de 'Richtlijn 2016/2341/EU van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening' (de IORP II-richtlijn) in werking getreden. Deze richtlijn moet op 13 januari 2019 in Nederlandse wetgeving zijn verwerkt. Over de gevolgen van deze richtlijn voor het fonds heeft een verkennende discussie plaatsgevonden in de heisessie van het bestuur van 29-10-2018. Vervolgens zijn voor Pensura, rekening houdend met proportionaliteit, de mogelijkheden rondom de invulling van IORP II nader uitgewerkt.

Het bestuur hanteert hiervoor een plan van aanpak/stappenplan om te borgen dat alle relevante aspecten van IORP II worden ingevuld. In dat kader heeft het bestuur onder meer het volgende geconstateerd dan wel besloten:

- AZL heeft toegezegd dat tijdig wordt voldaan aan de aanvullende verplichtingen die IORP II oplegt op het gebied van communicatie (waaronder aanpassing van het UPO).
- Pensura beschikt over een risicomanagementbeleidsplan, een beloningsbeleid en een beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Het bestuur is voornemens om de sleutelfuncties als volgt te beleggen, waarbij wordt opgemerkt dat de benoeming van de sleutelfuncties pas definitief is na akkoord van DNB:
  - De actuariële sleutelfunctie wordt belegd bij de heer Koning (Triple A), zijnde de certificerend actuaris van Pensura.
  - De risicobeheerfunctie wordt ingevuld door de heer Debrauwer (voorzitter van het bestuur).
  - De interne auditfunctie wordt belegd bij de heer Verweij (InAudit) waarbij mevrouw Bentsen (bestuurder) het eerste aanspreekpunt is binnen het bestuur.

- In het eerste kwartaal van 2019 zijn charters voor de diverse sleutelfuncties vastgesteld.
- Op 7 januari 2019 heeft het bestuur het beleid en uitvoering van de eigen risico beoordeling (ERB) vastgesteld

### ***Risicohouding***

In 2018 heeft het bestuur een ALM-studie uitgevoerd. De resultaten hebben gediend als basis voor het strategisch beleggingsplan 2019-2021 dat per 1 januari 2019 in werking treedt. In het kader van de totstandkoming van dit plan heeft het bestuur de korte termijn risicohouding heroverwogen. Voor de korte termijn risicohouding wordt op de eerste plaats gekeken naar de het strategisch vereist eigen vermogen. De vastgelegde bandbreedtes rondom de strategische vermogensverdeling leiden tot een korte termijn risicohouding. Dit houdt in dat het vereist eigen vermogen zich mag bewegen binnen de volgende bandbreedtes: van 3%-punt aan de onderkant tot 3%-punt aan de bovenkant van het vereist eigen vermogen. Dit betreft een aanpassing van de in 2018 geldende korte termijn risicohouding. Het bestuur is voornemens om de gewijzigde risicohouding in de eerste helft van 2019 ter beoordeling voor te leggen aan de sociale partners.

### ***Toezichthouder***

Ook voor 2019 heeft toezichthouder DNB verschillende thema-onderzoeken op het programma staan. Pensura is geselecteerd voor deelname aan een sector brede uitvraag door DNB naar strategische risico's, een onderzoek inzake de Wet verbeterde premieregeling dat onder alle pensioenfondsen met een premieregeling wordt gevoerd en de sectorbrede vragenlijst niet-financiële risico's.

## **Belangrijke interne ontwikkelingen**

### ***Toekomst***

Het bestuur van Pensura heeft in het vierde kwartaal van 2017 een toekomstverkenning uitgevoerd. De formele rapportage ter vastlegging van de uitkomsten van de verkenning is in 2018 aan de sociale partners voorgelegd met het verzoek om een gezamenlijk standpunt in te nemen over de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling van Diversey. De sociale partners hebben een onderzoek naar de toekomst van de pensioenregeling gestart en heeft het bestuur van Pensura daarbij betrokken. Het is de verwachting dat dit onderzoek in 2019 wordt afgerond en dat door de sociale partners een besluit zal worden genomen over de toekomst van de pensioenregeling. Het bestuur van Pensura zal vervolgens beoordelen wat de gevolgen en mogelijkheden voor Pensura zijn.

---

## Ondertekening

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht d.d. 17 juni 2019.

Het bestuur

H.J.J. Debrauwer  
voorzitter

D.H.M. Geerlings  
secretaris

J.H.M. ten Berge  
bestuurder

M.L.M. Claassens  
bestuurder

A.U.M. Gengler  
bestuurder

B.M. Vleerlaag  
Bestuurder

W.J. Hamminga  
Bestuurder

E.I. Bentsen  
Bestuurder



# Visitatiecommissie

## Verslag Visitatiecommissie

### 1. Inleiding

Het bestuur heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie (VC), na advies van het verantwoordingsorgaan (VO), de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij Stichting Pensioenfonds Pensura (het Fonds) in het kader van een driejaarscyclus van visitaties, zoals met het Fonds is overeengekomen. De onderhavige visitatie is de tweede visitatie in de cyclus. De VC heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatieperiode strekte zich uit tot de begin april 2019 beschikbare informatie over het verslagjaar 2018.

### 2. Oordeel/Bevindingen

#### *Samenvattend oordeel:*

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. Het Fonds heeft gedurende 2018 belangrijke verbeteringen doorgevoerd in de uitvoering van de wet verbeterde premieregeling. Zo is de vereiste risicohouding vastgesteld voor defined contribution (DC)-beleggingen met reguliere life cycle en voor DC-beleggingen met life cycle doorbeleggen, gecommuniceerd met betrokkenen en in processen verankerd.

#### *a. Opvolging aanbevelingen vorige visitatie*

Het Fonds heeft een actielijst opgesteld om de aanbevelingen systematisch te behandelen. De opvolging van de aanbevelingen wordt periodiek in de bestuursvergadering doorgenomen. Nagenoeg alle aanbevelingen zijn opgevolgd of er is gemotiveerd aangegeven waarom het bestuur daarvan is afgeweken.

Het bestuur werkt nog aan de afronding van de implementatie van IORP II en beziet nog hoe een effectiviteitsmeting van communicatie kan worden opgenomen in het communicatiebeleid en kan worden uitgevoerd.

#### *b. Algemene gang van zaken*

Het Fonds geeft een goede invulling aan de normen om wijzigingen in wet- en regelgeving te implementeren. Het Fonds volgt de financiële ontwikkelingen op de voet. De toekomst van het Fonds is een regelmatig terugkerend aandachtspunt. In 2017 zijn met een externe adviseur de toekomst van het Fonds en alternatieve uitvoeringsmogelijkheden onderzocht. De resultaten zijn gedeeld met sociale partners. Recentelijk is door de verschillende stakeholders een vervolgonderzoek opgestart. De risicohouding en risicobereidheid zijn vastgelegd. Resultaten van de haalbaarheidstoets bleven binnen vastgestelde bandbreedtes. Het bestuur heeft een nieuwe opdrachtaanvaarding gedaan op grond van de gewijzigde uitvoeringsovereenkomst.

### **c. Governance**

Het Fonds heeft haar governancestructuur zodanig ingericht dat op alle relevante onderdelen sprake is van een toereikende waarborging van goed pensioenbestuur. De VC doet daarbij nog wel de aanbeveling om de formulering in de incidentenregeling verder aan te scherpen. De evenwichtige afweging van belangen staat centraal in de besluitvorming van het bestuur. De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoende doet om een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen. De fondsdocumentatie is nog niet geheel geactualiseerd aan de nieuwe wet- en regelgeving ten gevolge van IORP II. Het bestuur onderneemt voldoende actie voor een goed functionerend VO. Er is een deugdelijk uitbestedingsbeleid en de implementatie daarvan voldoet aan de daaraan te stellen eisen.

### **d. Geschiktheid**

De VC is van oordeel dat het Fonds voldoende doet om de geschiktheid en betrouwbaarheid van de leden van de fondsorganen en de fondsorganen als geheel te waarborgen. Het Fonds heeft inhoud, organisatie en geschiktheid van de sleutelfunctiehouders risicobeheer, actuariel en interne audit vastgelegd in reglementen. Wel wijst de VC erop om de eisen inzake betrouwbaarheid, rapportage en meldplichten van deze functionarissen daaraan toe te voegen, en het geschiktheids- en opleidingsplan daarop aan te passen. De voorzieningen voor het VO zijn getroffen zodat zij haar taak naar behoren kan vervullen. De VC beveelt het VO aan om de zelfevaluatie van het functioneren van het VO als geheel en van de individuele leden uit te voeren.

### **e. Beleggingen**

De strategie is gebaseerd op de meest recente ALM-studie (november 2018), die is begeleid door een externe adviseur. De parameters en veronderstellingen van het bestuur zijn gedocumenteerd. De VC beveelt aan om investment cases per beleggingscategorie, met daarin de randvoorwaarden, beleidsuitgangspunten, verwachtingen en doelstellingen vast te leggen om keuzes te onderbouwen en realisatie aan te toetsen. De implementatie van de wet verbeterde premieregeling is afgerond. Daarbij doet de VC nog een aanbeveling om daarmee verbonden risico's te beheersen. Beleggingsproces, uitvoering en uitbesteding en monitoring en externe toetsing voldoen aan de daaraan gestelde normen.

### **f. Risico's**

Het Fonds heeft voldoende oog voor het risicobeheer. De risico's zijn in kaart gebracht, besproken in het bestuur en samengevat in een risicomatrix, waarbij individuele / sub-risico's, beheersmaatregelen, kans en impact zijn gedefinieerd. Het bestuur heeft een separate analyse uitgevoerd voor het integriteitsrisico's waarop het integriteitsbeleid is gebaseerd. De VC doet nog enkele aanbevelingen omtrent het beheersen van risico's bij uitbestedingspartners waaronder het verder uitwerken en invullen van het ICT-risicobeleid.

### **g. Communicatie**

Het Fonds voert een deugdelijk en planmatig uitgevoerd communicatiebeleid, dat is vastgelegd in een geactualiseerd communicatieplan. De verstrekte informatie is correct, volledig en evenwichtig. De website is ingericht conform het Pensioen 1-2-3 principe, en wordt periodiek geactualiseerd. De informatie, inclusief die aan het pensioenregister, wordt tijdig verstrekt. Het bestuur heeft de nodige aandacht besteed om de informatievoorziening naar DC-deelnemers, conform de daartoe gestelde eisen in de Wet verbeterde premieregeling, in te richten.

De visitatiecommissie  
Thijs Driessen  
Herma Polee  
Frank Rijkse

### **Reactie van bestuur**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en is verheugd over het oordeel van het pensioenfonds. Het bestuur trekt namelijk daaruit de conclusie dat het fonds over het algemeen op de juiste manier bezig is om alle in- en externe uitdagingen het hoofd te bieden. Zij zal, net zoals in de voorgaande jaren, de aanbevelingen ter harte nemen en daar (waar nog) nodig deze opvolgen dan wel beargumenteerd en gedocumenteerd aangeven dat invoering niet mogelijk c.q. wenselijk was. Het bestuur is de visitatiecommissie erkentelijk voor de constructieve samenwerking.



# Verantwoordingsorgaan

## Verslag verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan adviseert het pensioenbestuur over in ieder geval:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden.
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan.
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht.
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure.
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Tevens legt het bestuur jaarlijks verantwoording af over de uitvoering gedurende het verslagjaar. Waarvan hier het verslag na de gezamenlijke bespreking van 27 mei 2019.

De voorbereiding en bespreking van het verlopen boekjaar 2018 is evenals vorig jaar goed georganiseerd verlopen. We hebben tijdig kennis kunnen nemen van de beoordelingen van de andere ondersteunende organen, als de visitatiecommissie, actuariael, accountant etc.. Wat duidelijk terugkomt in de oordelen van de diverse organen is dat het bestuur de formaliteiten goed in het vizier heeft, dat is in ons oordeel volkomen correct en we sluiten ons daarbij aan. Beleid op de diverse terreinen is goed geformuleerd en gemotiveerd uitgevoerd. Aanbevelingen en adviezen worden serieus opgepakt en in adequaat tempo geagendeerd en doorgevoerd. Dat is ook noodzakelijk want er is nog steeds een toenemende druk vanuit de wetgever en haar uitvoerende organen, wat het besturen steeds meer een formaliteit maakt.

Kernpunten uiteraard in het licht van risicobeheersing. Pensura is een 'gesloten' fonds, in een herstel-situatie met een indexatie-ambitie. Dat zijn soms conflicterende ambities, des te meer het belang van een deugdelijke motivatie zodat er goed beoordeeld kan worden, achteraf, dat er een correcte belangenafweging heeft plaatsgevonden. Boekjaar 2018 begon met het doorzetten van herstel, helaas in het laatste kwartaal zette opeens verval in. Ondanks dat het boekjaar werd afgesloten met boekverlies, is de gemiddelde vermogenspositie en dekkingsgraad over 2018 wel verbeterd. De verbetering van de gemiddelde dekkingsgraad (beleidsdekkingsgraad) over het boekjaar is dan ook de hoofdreden geweest voor het bestuur om conform het beleid de indexatie-ambitie voorrang te geven boven (over-prudent) vermogensbeheer. Naar ons oordeel heeft het bestuur dit besluit weloverwogen en gemotiveerd genomen.

Sinds 2017 is het bestuur actief betrokken in de 'onderzoeksfase' van Diversey en haar sociale partners naar een passende toekomstige pensioenregeling. Dit onderzoek loopt nog steeds. Er zijn veel besprekingen, maar geen richting. Dit brengt een onzekerheid in de toekomst, zeker ook met Bain capital als eigenaar. Wij hebben vertrouwen in het bestuur als gesprekspartner in deze onderzoeksfase, zij is het beste in staat om tot een 'neutrale' belangenafweging te komen tussen werkgever, -nemers, gepensioneerden en gewezen deelnemers.

We worstelen collectief met de effectiviteit van de communicatie. Er is eenvoudigweg weinig interesse vanuit de werknemers. Vorig jaar tijdens het jaaroverleg werd het idee geopperd voor een 'testpanel' om de interesse actief te verbreden. Helaas is daar geen merkbaar gevolg aan gegeven gedurende 2018. Wij adviseren het bestuur om het concept 'testpanel' actief op te pakken en te agenderen in dit boekjaar. Er zullen naar verwachting wel wat punten uit het toekomstonderzoek komen die een communicatiebehoefte aan kunnen wakkeren.

Als VO krijgen wij het advies van de visitatiecommissie een interne evaluatie uit te voeren. En daaruit een functie-profiel samen te stellen dat helpt bij toekomstige selectie van kandidaat VO-leden. Dit zullen wij oppakken gedurende 2019. Een opleidingsplan is inmiddels samengesteld en in uitvoering.

Enschede 6 Juni 2019

Voorzitter:

Secretaris:

Gerrit Jurgens

Arno Dijkhuis

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur is verheugd over het in het oordeel uitgesproken vertrouwen in het handelen en het beleid van het bestuur. Wij voelen ons daardoor gesteund in de verschillende uitdagingen die voor ons liggen zoals de gesprekken met sociale partners over de toekomst van de pensioenregeling en de verschillende zaken die vanuit wet- en regelgeving, zoals verdere implementatie IORP II, voortdurend op ons afkomen.

De aanbeveling over de communicatie met deelnemers zal ter harte worden genomen. Terecht merkt het Verantwoordingsorgaan op dat de deelnemers van Pensura tijdig, op effectieve wijze en met name goed geïnformeerd dienen te worden. Zowel intern ( gesprekken over de pensioenregeling) als extern ( het Pensioenakkoord) spelen zaken die het pensioen van de deelnemers ongetwijfeld zullen gaan raken.

Het bestuur constateert ook dat het Verantwoordingsorgaan haar rol in de governance van het pensioenfonds steeds nadrukkelijker oppakt. Het opgestelde opleidingsplan getuigt daarvan, evenals het gevolg geven in 2019 aan de aanbeveling van de visitatiecommissie om een zelfevaluatie te houden.

Het bestuur dankt wederom het Verantwoordingsorgaan voor de inspanningen die geleverd zijn om haar werk als belangrijk fondsorgaan inhoud te geven en spreekt het vertrouwen uit dat dat ook in 2019 het geval zal zijn.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

na bestemming saldo; in duizenden euro

| Activa                                                | 2018           | 2017           |
|-------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>    |                |                |
| Onroerende zaken                                      | 5.384          | 0              |
| Zakelijke waarden                                     | 84.213         | 107.129        |
| Vastrentende waarden                                  | 74.308         | 60.816         |
| Liquide middelen beleggingen                          | 360            | 241            |
|                                                       | <b>164.265</b> | <b>168.186</b> |
| <b>Beleggingen voor risico deelnemers [2]</b>         |                |                |
| Beleggingen                                           | <b>18.065</b>  | <b>19.928</b>  |
| <b>Herverzekeringsdeel technische voorziening [3]</b> | <b>106</b>     | <b>107</b>     |
| <b>Vorderingen en overlopende activa [4]</b>          | <b>96</b>      | <b>109</b>     |
| <b>Liquide middelen [5]</b>                           | <b>204</b>     | <b>403</b>     |
|                                                       | <b>182.736</b> | <b>188.733</b> |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



| <b>Passiva</b>                                                       | <b>2018</b>    | <b>2017</b>    |
|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Reserves [6]</b>                                                  |                |                |
| Algemene reserve                                                     | 19.283         | 25.504         |
|                                                                      | <b>19.283</b>  | <b>25.504</b>  |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                      |                |                |
| Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]                 | 144.534        | 142.555        |
| Herverzekering [8]                                                   | 106            | 107            |
|                                                                      | <b>144.640</b> | <b>142.662</b> |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [9]</b> | <b>18.065</b>  | <b>19.928</b>  |
| <b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]</b>              | <b>748</b>     | <b>639</b>     |
|                                                                      | <b>182.736</b> | <b>188.733</b> |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

in duizenden euro

|                                                                                 | 2018          | 2017          |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [11]</b>                   |               |               |
| Directe beleggingsopbrengsten                                                   | 257           | 315           |
| Indirecte beleggingsopbrengsten                                                 | -3.366        | 8.109         |
| Kosten van vermogensbeheer                                                      | -407          | -356          |
|                                                                                 | <b>-3.516</b> | <b>8.068</b>  |
| <b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]</b>                        | <b>-1.117</b> | <b>944</b>    |
| <b>Premiebijdragen van werknemers en werkgevers [13]</b>                        | <b>2.023</b>  | <b>3.214</b>  |
| <b>Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]</b>                              | <b>573</b>    | <b>751</b>    |
| <b>Onttrekking beleggingen voor risico deelnemer t.b.v. inkoop rechten [15]</b> | <b>-1.318</b> | <b>-176</b>   |
| <b>Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfondsen [16]</b>      |               |               |
| Overgenomen pensioenverplichtingen                                              | 20            | 0             |
| Overgedragen pensioenverplichtingen                                             | -158          | 0             |
|                                                                                 | <b>-138</b>   | <b>0</b>      |
| <b>Pensioenuitkeringen [17]</b>                                                 | <b>-2.505</b> | <b>-2.342</b> |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

|                                                                             | 2018          | 2017          |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b> |               |               |
| Toevoeging pensioenopbouw                                                   | -42           | -130          |
| Toeslagverlening actieve deelnemers                                         | -11           | -5            |
| Toeslagverlening gewezen deelnemers                                         | -1.114        | -300          |
| Toeslagverlening pensioengerechtigden                                       | -595          | -137          |
| Benodigde inresttoevoeging                                                  | 368           | 316           |
| Vrijgevallen voor excassokosten                                             | 76            | 70            |
| Uitkeringen                                                                 | 2.520         | 2.329         |
| Actuarieel resultaat op sterfte                                             | -105          | -190          |
| Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid                               | 0             | 1             |
| Waardeoverdrachten                                                          | 113           | 0             |
| Actuarieel resultaat op mutaties                                            | -3            | -66           |
| Wijzigingen actuariële grondslagen / methoden                               | 2.973         | 0             |
| Overige mutaties technische voorzieningen                                   | 109           | 0             |
| Wijziging rentecurve                                                        | -6.268        | 2.194         |
|                                                                             | <b>-1.979</b> | <b>4.082</b>  |
| <b>Mutatie voorzieningen voor risico deelnemers [18]</b>                    |               |               |
| Pensioenspaarkapitalen                                                      | <b>1.862</b>  | <b>-1.519</b> |
| <b>Herverzekering [19]</b>                                                  |               |               |
| Premies herverzekering                                                      | <b>483</b>    | <b>-66</b>    |
| <b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20]</b>                     | <b>-590</b>   | <b>-604</b>   |
| <b>Overige baten en lasten [21]</b>                                         | <b>1</b>      | <b>1</b>      |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                            | <b>-6.221</b> | <b>12.353</b> |
| <b>Bestemming van het saldo</b>                                             |               |               |
| Algemene reserve                                                            | -6.221        | 12.353        |
|                                                                             | <b>-6.221</b> | <b>12.353</b> |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

in duizenden euro

|                                             | 2018                     | 2017                     |
|---------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Pensioenactiviteiten</b>                 |                          |                          |
| <b>Ontvangsten</b>                          |                          |                          |
| Bijdragen van werkgevers en werknemers      | 2.144                    | 3.362                    |
| Uitkeringen uit herverzekering              | 568                      | 20                       |
| Wegens overgenomen pensioenverplichtingen   | -23                      | 73                       |
| Overige                                     | 2                        | 0                        |
|                                             | <b>2.691</b>             | <b>3.455</b>             |
| <b>Uitgaven</b>                             |                          |                          |
| Pensioenen en afkopen                       | -2.498                   | -2.334                   |
| Wegens overgedragen pensioenverplichtingen  | -159                     | 0                        |
| Premies herverzekering                      | -85                      | -82                      |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | -553                     | -616                     |
| Overige                                     | 0                        | -17                      |
|                                             | <b>-3.295</b>            | <b>-3.049</b>            |
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>               |                          |                          |
| <b>Ontvangsten</b>                          |                          |                          |
| Directe beleggingsopbrengsten               | 256                      | 603                      |
| Verkopen en aflossingen beleggingen         | 21.655                   | 81.385                   |
| Overige                                     | 10                       | 10                       |
|                                             | <b>21.921</b>            | <b>81.998</b>            |
| <b>Uitgaven</b>                             |                          |                          |
| Aankopen beleggingen                        | -20.982                  | -82.069                  |
| Kosten van vermogensbeheer                  | -415                     | -364                     |
|                                             | <b>-21.397</b>           | <b>-82.433</b>           |
| <b>Mutatie geldmiddelen</b>                 | <b>-80</b>               | <b>-29</b>               |
| <b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>         | <b>644</b>               | <b>673</b>               |
| <b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>       | <b>564 <sup>1)</sup></b> | <b>644 <sup>1)</sup></b> |

1) Deze bedragen zijn inclusief liquide middelen beleggingen.

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving*

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 Pensioenfondsen.

### Waardering

#### *Algemene grondslagen*

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2018, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2018. De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is van de stichting. Alle financiële informatie in euro's is afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal.

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

#### Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

#### Saldering van een actief en een verplichting

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

#### Schattingen en veronderstellingen

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. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

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

Er wordt 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.

### **Vreemde valuta**

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

### ***Beleggingen***

#### **Onroerende zaken**

De beleggingen in onroerende zaken zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de taxatiewaarde. De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### **Zakelijke waarden**

De ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### **Vastrentende waarden**

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde in het algemeen gering.

#### **Overige beleggingen**

De ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### ***Beleggingen voor risico deelnemers***

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

### ***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.

### ***Liquide middelen***

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor vreemde valuta. Liquide middelen die naar verwachting langer dan 12 maanden niet ter beschikking staan van de onderneming, worden gerubriceerd als financiële vaste activa.

### ***Algemene reserve***

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt voor een deel toegevoegd aan de algemene reserve.

### ***Schattingswijziging***

In 2018 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2018 met startjaar 2019. Het fonds is in 2018 overgegaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met € 2.973K als gevolg van deze schattingswijziging.

Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad -€ 2.973K in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

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

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). In het FTK is de manier waarop De Nederlandsche Bank (DNB) haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een fonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaglegging daar dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de te bereiken aanspraken.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

### **Sterfte**

Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019) met toepassing van ervaringssterfte (ES Pensura 2018).

### **Gehuwdheid**

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partnersysteem. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

### **Uitkeringen**

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

### **Leeftijden**

Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

### ***Rekenrente***

Conform de rentetermijnstructuur per 31 december 2018 zoals gepubliceerd door DNB.

### **Leeftijdsverschil**

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

### **Kosten**

In de reguliere voorziening is geen opslagpercentage voor toekomstige uitvoeringskosten opgenomen. Uitvoeringskosten worden ieder jaar door de sponsor vergoed. In de premiestelling wordt rekening gehouden met een opslag voor kosten van 3,4% (2017: 3,0%). Deze vallen, tezamen met het jaarlijks fondsrendement op deze voorziening, vrij in een kostenvoorziening. Deze kostenvoorziening bedraagt ultimo 2018 € 4.073.

### **Arbeidsongeschiktheid**

Als onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen zijn de toekomstige rechten van arbeidsongeschikte deelnemers opgenomen, waarvoor een (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling van toepassing is.

### ***Herverzekeringsdeel technische voorzieningen***

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

### **Resultaatbepaling**

#### ***Algemeen***

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

#### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

#### ***Indirecte beleggingsopbrengsten.***

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

#### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

### **Kasstroomoverzicht**

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



## Toelichting op de balans per 31 december

in duizenden euro

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds <sup>1)</sup>

| Categorie                                  | Stand<br>ultimo<br>2017 | Aankopen/<br>Verstrek-<br>kingen | Verkopen/<br>aflossingen | Gerealiseerde<br>koers-<br>verschillen | Niet-<br>gerealiseerde<br>koers-<br>verschillen | Stand<br>ultimo<br>2018 |
|--------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------|--------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|
| <b>Onroerende zaken</b>                    |                         |                                  |                          |                                        |                                                 |                         |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen            | 0                       | 6.000                            | 0                        | 0                                      | -616                                            | 5.384                   |
| <b>Zakelijke waarden</b>                   |                         |                                  |                          |                                        |                                                 |                         |
| Aandelen beleggingsfondsen                 | 107.129                 | 0                                | -18.486                  | 7.043                                  | -11.473                                         | 84.213                  |
| <b>Vastrentende waarden</b>                |                         |                                  |                          |                                        |                                                 |                         |
| Staatsobligaties                           | 19.253                  | 990                              | 0                        | 0                                      | -68                                             | 20.175                  |
| Bedrijfsobligaties                         | 726                     | 0                                | -250                     | 24                                     | -87                                             | 413                     |
| Obligatiefondsen                           | 40.837                  | 14.241                           | -3.170                   | 544                                    | 1.268                                           | 53.720                  |
|                                            | <b>60.816</b>           | <b>14.981</b>                    | <b>-3.170</b>            | <b>568</b>                             | <b>1.113</b>                                    | <b>74.308</b>           |
| <b>Liquide middelen inzake beleggingen</b> | <b>241</b>              | <b>119</b>                       | <b>0</b>                 | <b>0</b>                               | <b>0</b>                                        | <b>360</b>              |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>              | <b>168.186</b>          | <b>21.100</b>                    | <b>-21.656</b>           | <b>7.611</b>                           | <b>-10.976</b>                                  | <b>164.265</b>          |

#### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt. <sup>2)</sup>

Level 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

Level 3: De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.

Level 4: Andere geschikte methode. <sup>3)</sup>

1) Voor een verdere toelichting van de beleggingen wordt verwezen naar de risicoparagraaf.

2) Incl. Bloomberg NAV of Telekurs NAV.

3) Financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Commodity funds die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

|                                                      | Level 1       | Level 2  | Level 3  | Level 4       | Stand<br>ultimo<br>2018 |
|------------------------------------------------------|---------------|----------|----------|---------------|-------------------------|
| <b>Onroerende zaken</b>                              |               |          |          |               |                         |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen                      | 5.384         | 0        | 0        | 0             | 5.384                   |
| <b>Zakelijke waarden</b>                             |               |          |          |               |                         |
| Aandelen beleggingsfondsen                           | 6.412         | 0        | 0        | 77.801        | 84.213                  |
| <b>Vastrentende waarden</b>                          |               |          |          |               |                         |
| Staatsobligaties                                     | 20.175        | 0        | 0        | 0             | 20.175                  |
| Bedrijfsobligaties                                   | 413           | 0        | 0        | 0             | 413                     |
| Obligatiefondsen                                     | 53.720        | 0        | 0        | 0             | 53.720                  |
|                                                      | 74.308        | 0        | 0        | 0             | 74.308                  |
| <b>Totaal belegd vermogen volgens level indeling</b> | <b>86.104</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>77.801</b> | <b>163.905</b>          |
| <b>Overige beleggingen</b>                           |               |          |          |               |                         |
| Liquide middelen inzake beleggingen                  |               |          |          |               | 360                     |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                        |               |          |          |               | <b>164.265</b>          |

Onderstaande tabel geeft de levelindeling weer van het vorig verslagjaar.

|                                                      | Level 1       | Level 2  | Level 3  | Level 4        | Stand ultimo 2017 |
|------------------------------------------------------|---------------|----------|----------|----------------|-------------------|
| <b>Onroerende zaken</b>                              |               |          |          |                |                   |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen                      | 0             | 0        | 0        | 0              | 0                 |
| <b>Zakelijke waarden</b>                             |               |          |          |                |                   |
| Aandelen beleggingsfondsen                           | 6.852         | 0        | 0        | 100.277        | 107.129           |
| <b>Vastrentende waarden</b>                          |               |          |          |                |                   |
| Staatsobligaties                                     | 19.253        | 0        | 0        | 0              | 19.253            |
| Bedrijfsobligaties                                   | 726           | 0        | 0        | 0              | 726               |
| Obligatiefondsen                                     | 40.837        | 0        | 0        | 0              | 40.837            |
|                                                      | 60.816        | 0        | 0        | 0              | 60.816            |
| <b>Totaal belegd vermogen volgens level indeling</b> | <b>67.668</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>100.277</b> | <b>167.945</b>    |
| <b>Overige beleggingen</b>                           |               |          |          |                |                   |
| Liquide middelen inzake beleggingen                  |               |          |          |                | 241               |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                        |               |          |          |                | <b>168.186</b>    |

Aansluiting beleggingen vóór en na toepassing Look Through:

| Categorie            | Stand ultimo 2018 | Overlopende posten | Toepassing look-through | Stand risico paragraaf obv look-through 2018 |
|----------------------|-------------------|--------------------|-------------------------|----------------------------------------------|
| Vastgoedbeleggingen  | 5.384             | 0                  | 2.260                   | 7.644                                        |
| Zakelijke waarden    | 84.213            | 0                  | -2.908                  | 81.305                                       |
| Vastrentende waarden | 74.308            | 0                  | -1.901                  | 72.407                                       |
| Derivaten            | 0                 | 0                  | 1.342                   | 1.342                                        |
| Overige beleggingen  | 0                 | 0                  | 0                       | 0                                            |
| Liquide middelen     | 360               | 0                  | 1.207                   | 1.567                                        |
| <b>Totaal</b>        | <b>164.265</b>    | <b>0</b>           | <b>0</b>                | <b>164.265</b>                               |

## [2] Beleggingen voor risico deelnemers

| Categorie                     | Stand<br>ultimo<br>2017 | Aankopen/<br>Verstrek-<br>kingen | Verkopen/<br>aflossingen | Her-<br>rubicering | Herwaar-<br>deringen | Stand<br>ultimo<br>2018 |
|-------------------------------|-------------------------|----------------------------------|--------------------------|--------------------|----------------------|-------------------------|
| Beleggingspensioen            | 13.255                  | 456                              | -983                     | 0                  | -761                 | 11.967                  |
| Vrijwillig bijsparen          | 6.673                   | 116                              | -335                     | 0                  | -356                 | 6.098                   |
| <b>Totaal belegd vermogen</b> | <b>19.928</b>           | <b>572</b>                       | <b>-1.318</b>            | <b>0</b>           | <b>-1.117</b>        | <b>18.065</b>           |

De beleggingen voor risico deelnemers kunnen qua beleggingscategorie worden onderverdeeld in:

| Categorie                     | Stand ultimo 2018 | Stand ultimo 2017 |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Onroerende zaken              | 2.477             | 1.803             |
| Zakelijke waarden             | 10.770            | 12.265            |
| Vastrentende waarden          | 4.729             | 5.495             |
| Overige beleggingen           | 89                | 365               |
| <b>Totaal belegd vermogen</b> | <b>18.065</b>     | <b>19.928</b>     |

De beleggingen voor rekening en risico deelnemers kunnen onderverdeeld worden in de volgende onderdelen:

### Beleggingen uit beleggingspensioen

Dit zijn de beleggingen van de deelnemers die deelnemen in de regeling "JD Combinatiepensioen" en die een bijdrage krijgen in de beleggingspensioenmodule, voor zover het basisjaarinkomen boven het maximum basisjaarinkomen van € 57.490,09 per 1 januari 2018 (€ 58.883,67 per 1 januari 2019) uitstijgt.

### Beleggingen uit vrijwillig bijsparen

Dit betreft het saldo van de beleggingen van de deelnemers aan het "JD Combinatiepensioen" die gekozen hebben om vrijwillig bij te sparen, onder voorbehoud van de daarvoor beschikbare fiscale ruimte. De regeling is voor nieuwe stortingen gesloten per 1 januari 2015.

|                                                                                                                                                                   | 2018       | 2017       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                                                                                                           |            |            |
| Herverzekerde rechten                                                                                                                                             | 106        | 107        |
| <b>[4] Vorderingen en overlopende activa</b>                                                                                                                      |            |            |
| <b>Premies</b>                                                                                                                                                    |            |            |
| Dit betreffen nog te vorderen premies                                                                                                                             | 0          | 0          |
| <b>Verzekeringsmaatschappijen</b>                                                                                                                                 |            |            |
| Herverzekering (ElipsLife)                                                                                                                                        | 1          | 0          |
| <b>Lopende intrest</b>                                                                                                                                            |            |            |
| Vastrentende waarden                                                                                                                                              | 84         | 82         |
| Banken                                                                                                                                                            | 0          | 0          |
|                                                                                                                                                                   | 84         | 82         |
| <b>Overige vorderingen</b>                                                                                                                                        |            |            |
| Dividendbelasting                                                                                                                                                 | 0          | 10         |
| Overige debiteuren                                                                                                                                                | 11         | 17         |
| Vooruitbetaalde bedragen                                                                                                                                          | 0          | 0          |
|                                                                                                                                                                   | 11         | 27         |
| <b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>                                                                                                                   | <b>96</b>  | <b>109</b> |
| Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.                                                                                     |            |            |
| <b>[5] Liquide middelen</b>                                                                                                                                       |            |            |
| ING Bank N.V.                                                                                                                                                     | 204        | 403        |
|                                                                                                                                                                   | <b>204</b> | <b>403</b> |
| Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.<br>Op deze rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 150.000. |            |            |

**Passiva****[6] Reserves****Algemene reserve**

Stand 31 december

Besteding van het saldo van baten en lasten

**Stand per 31 december****2018****2017**

25.504

13.151

-6.221

12.353

**19.283****25.504**

Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 103,7% (2017: 103,6%).

Het vereiste vermogen bedraagt 122,7% (2017: 128,1%).

De dekkingsgraad is 111,9% (2017: 115,7%).

De beleidsdekkingsgraad is 117,1% (2017: 113,4%).

Vanaf 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen, zijnde het pensioenvermogen, gedeeld door de totale technische voorzieningen (pensioenverplichtingen). Dit alles op voorschrift van DNB.

De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten DNB.

De toeslagverlening over 2018 is 1,21% (2017: 0,31%).

Het fonds was ultimo het vierde kwartaal 2018 nog in een tekort en heeft op 29 maart 2019 een actualisatie van het bestaande herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

|                                                                                 | 2018           | 2017           |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Technische voorzieningen</b>                                                 |                |                |
| <b>[7] Ontwikkeling van de technische voorziening voor risico pensioenfonds</b> |                |                |
| Stand per 1 januari                                                             | 142.555        | 146.637        |
| Toevoeging pensioenopbouw                                                       | 42             | 130            |
| Toeslagverlening actieve deelnemers                                             | 11             | 5              |
| Toeslagverlening gewezen deelnemers                                             | 1.114          | 300            |
| Toeslagverlening pensioengerechtigden                                           | 595            | 137            |
| Benodigde inresttoevoeging <sup>1)</sup>                                        | -368           | -316           |
| Vrijgevallen voor excassokosten                                                 | -76            | -70            |
| Toename voorziening voor toekomstige kosten                                     | 0              | 0              |
| Toevoeging extra kostenvoorziening                                              | 0              | 0              |
| Uitkeringen                                                                     | -2.520         | -2.329         |
| Actuarieel resultaat op sterfte                                                 | 105            | 190            |
| Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid                                   | 0              | -1             |
| Waardeoverdrachten                                                              | -113           | 0              |
| Actuarieel resultaat op mutaties                                                | 3              | 66             |
| Wijzigingen actuariële grondslagen / methoden                                   | -2.973         | 0              |
| Overige mutaties technische voorzieningen                                       | -109           | 0              |
| Wijziging rentecurve                                                            | 6.268          | -2.194         |
| <b>Stand per 31 december</b>                                                    | <b>144.534</b> | <b>142.555</b> |
| De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:                           |                |                |
| Actieve deelnemers                                                              | 1.604          | 1.676          |
| Gewezen deelnemers                                                              | 93.310         | 96.631         |
| Pensioengerechtigden                                                            | 49.620         | 44.248         |
| <b>Stand voorziening per 31 december</b>                                        | <b>144.534</b> | <b>142.555</b> |
| <b>[8] Herverzekering</b>                                                       |                |                |
| Stand per 1 januari                                                             | 107            | 108            |
| Mutatie boekjaar                                                                | -1             | -1             |
| <b>Stand per 31 december</b>                                                    | <b>106</b>     | <b>107</b>     |
| <b>Totaal technische voorzieningen</b>                                          | <b>144.640</b> | <b>142.662</b> |

1) De rentetoevoeging is gelijk aan de 1-jaars rente voor de voorziening pensioenverplichtingen. Voor 2018 is deze gelijk aan -0,260% (2017: -0,217%).

|                                                                                                                                                    | 2018          | 2017          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor rekening en risico deelnemers</b>                                                                   |               |               |
| Stand 1 januari                                                                                                                                    | 19.928        | 18.409        |
| Stortingen                                                                                                                                         | 572           | 751           |
| Opnames                                                                                                                                            | -1.318        | -176          |
| Rendement                                                                                                                                          | -1.117        | 944           |
| <b>Stand 31 december</b>                                                                                                                           | <b>18.065</b> | <b>19.928</b> |
| <b>[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>                                                                                            |               |               |
| Te betalen loonheffing                                                                                                                             | 49            | 44            |
| Sociale lasten                                                                                                                                     | 12            | 10            |
| Administratiekosten AZL                                                                                                                            | 21            | 26            |
| Accountantskosten                                                                                                                                  | 31            | 30            |
| Actuariskosten                                                                                                                                     | 70            | 63            |
| Bestuurskosten                                                                                                                                     | 0             | 11            |
| Herverzekeraar (Elips Life)                                                                                                                        | 0             | 0             |
| Aangesloten ondernemingen (premies)                                                                                                                | 149           | 33            |
| Kosten vermogensbeheer                                                                                                                             | 63            | 42            |
| Diversen                                                                                                                                           | 27            | 2             |
|                                                                                                                                                    | <b>422</b>    | <b>261</b>    |
| <b>Overlopende passiva</b>                                                                                                                         |               |               |
| Diversen                                                                                                                                           | 0             | 0             |
| Nog door te storten / te muteren spaarkapitalen                                                                                                    | 48            | 92            |
| Nog te betalen BTW (UBS)                                                                                                                           | 278           | 286           |
|                                                                                                                                                    | <b>326</b>    | <b>378</b>    |
| <b>Totaal kortlopende schulden en overlopende passiva</b>                                                                                          | <b>748</b>    | <b>639</b>    |
| Alle kortlopende schulden en diverse overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De nog te betalen BTW heeft een looptijd > 1 jaar. |               |               |

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met Kas Bank, ABN-AMRO Pension Services, BNP Paribas en AZL N.V. met verschillende opzegtermijnen.

#### Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de verbonden partijen. Het bestuur heeft de volgende natuurlijke personen en entiteiten aangewezen als verbonden partijen: de leden van het bestuur en de ondernemingen waarmee het fonds een



uitvoeringsovereenkomst heeft gesloten. Ultimo 2018 waren dit Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands Productions B.V. en Diamond (BC) Netherlands Holding B.V. Het bestuur heeft geconstateerd dat er geen transacties van betekenis met de verbonden partijen hebben plaatsgevonden die niet onder normale marktomstandigheden zijn verricht. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van een vordering op (voormalige) leden van het bestuur of het verantwoordingsorgaan. Het fonds ontvangt premie van de aangesloten ondernemingen. Deze bestaat hoofdzakelijk uit herstellpremie en een kostenopslag. Dit is geregeld vanuit de uitvoeringsovereenkomst. De werkgever is de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een herstellpremie te betalen, om extra premie te storten indien Pensura op grond van de wet- en regelgeving de pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting) en om de feitelijke uitvoeringskosten van Pensura te vergoeden. Indien de werkgever de uitvoeringsovereenkomst opzegt, is de werkgever gehouden om alle toekomstige uitvoeringskosten van Pensura te betalen.

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Toekomst

Het bestuur van Pensura heeft in het vierde kwartaal van 2017 een toekomstverkenning uitgevoerd. De formele rapportage ter vastlegging van de uitkomsten van de verkenning is in 2018 aan de sociale partners voorgelegd met het verzoek om een gezamenlijk standpunt in te nemen over de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling van Diversey. De sociale partners hebben een onderzoek naar de toekomst van de pensioenregeling gestart en heeft het bestuur van Pensura daarbij betrokken. Het is de verwachting dat dit onderzoek in 2019 wordt afgerond en dat door de sociale partners een besluit zal worden genomen over de toekomst van de pensioenregeling. Het bestuur van Pensura zal vervolgens beoordelen wat de gevolgen en mogelijkheden voor Pensura zijn.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

in duizenden euro

### Bezoldiging bestuurders

De bestuurders van Stichting Pensioenfonds Pensura hebben in 2018 geen bezoldiging ontvangen ten laste van het fonds, met uitzondering van de voorzitter, de afgevaardigden vanuit de pensioengerechtigden in bestuur en verantwoordingsorgaan en de compliance officer (tot 1-7-2018). Deze hebben in totaliteit een bedrag van € 46 (2017: € 48) ontvangen voor hun diensten.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Stichting Pensioenfonds Pensura geen personeelsleden in dienst.

| Baten en lasten                                             | 2018          | 2017         |
|-------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| <b>[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b> |               |              |
| <b>Directe beleggingsopbrengsten</b>                        |               |              |
| Onroerende zaken                                            | 0             | 64           |
| Zakelijke waarden                                           | 14            | 2            |
| Vastrentende waarden                                        | 250           | 261          |
| Banken                                                      | -7            | -12          |
| Waardeoverdrachten                                          | 0             | 0            |
| Herverzekeraar                                              | 0             | 0            |
| Overigen                                                    | 0             | 0            |
|                                                             | <b>257</b>    | <b>315</b>   |
| <b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>                      |               |              |
| <i>Onroerende zaken</i>                                     |               |              |
| Ongerealiseerd resultaat                                    | -616          | 322          |
| Gerealiseerd resultaat                                      | 0             | -237         |
| <i>Zakelijke waarden</i>                                    |               |              |
| Ongerealiseerd resultaat                                    | -11.473       | -1.927       |
| Gerealiseerd resultaat                                      | 7.043         | 11.126       |
| <i>Vastrentende waarden</i>                                 |               |              |
| Ongerealiseerd resultaat                                    | 1.113         | -6.067       |
| Gerealiseerd resultaat                                      | 568           | 4.884        |
| <i>Overige beleggingen</i>                                  |               |              |
| Ongerealiseerd resultaat                                    | 0             | 0            |
| Gerealiseerd resultaat                                      | 0             | 0            |
| Valutaresultaat liquide middelen                            | -1            | 8            |
|                                                             | <b>-3.366</b> | <b>8.109</b> |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 2018          | 2017         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| <b>Kosten van vermogensbeheer</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |               |              |
| Beheerloon:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |               |              |
| – Beleggingsadministratie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | -217          | -170         |
| – Bewaarloon                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | -13           | -10          |
| – Bankkosten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | -3            | -4           |
| – BlackRock                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -83           | -77          |
| – UBS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | -43           | -56          |
| – BNP Paribas                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | -48           | -39          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>-407</b>   | <b>-356</b>  |
| De kosten vermogensbeheer voor 2018 bedragen € 1.106,-<br>(2017: € 1.026,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk<br>aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.<br>De stijging wordt veroorzaakt door een toename van de kosten<br>vermogensbeheer en een stijging van het gemiddeld belegd<br>vermogen enerzijds en een daling per saldo van het aantal actieve<br>deelnemers en gepensioneerden. |               |              |
| <b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b>-3.516</b> | <b>8.068</b> |
| <b>[12] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |               |              |
| Directe beleggingsopbrengsten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 438           | 6            |
| Indirecte beleggingsopbrengsten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | -1.555        | 938          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>-1.117</b> | <b>944</b>   |
| <b>[13] Premiebijdragen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |               |              |
| Werkgeverspremie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 1.860         | 3.056        |
| Premie ANW-hiaat                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 0             | -7           |
| Inkoopsommen spaarkapitaal                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 45            | 15           |
| Inkoopsommen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 129           | 160          |
| Premie premievrije doorbouw excedent                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | -11           | -10          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>2.023</b>  | <b>3.214</b> |
| De kostendekkende premie bedraagt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 1.203         | 1.400        |
| De feitelijke premie bedraagt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 2.434         | 3.807        |

|                                                                          | 2018          | 2017         |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:                     |               |              |
| Actuarieel benodigd                                                      | 658           | 837          |
| Opslag in stand houden vereist vermogen                                  | 30            | 29           |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                            | 515           | 534          |
|                                                                          | <b>1.203</b>  | <b>1.400</b> |
| De feitelijke premie is als volgt samengesteld:                          |               |              |
| Actuarieel benodigd                                                      | 658           | 837          |
| Opslag in stand houden vereist vermogen                                  | 30            | 21           |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                            | 515           | 534          |
| Herstelpremie <sup>1)</sup>                                              | 1.231         | 2.415        |
|                                                                          | <b>2.434</b>  | <b>3.807</b> |
| <b>[14] Premiebijdragen voor risico deelnemers</b>                       |               |              |
| Premies pensioensparen                                                   | <b>573</b>    | <b>751</b>   |
| <b>[15] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers</b>               |               |              |
| Doorstorting spaarkapitaal                                               | -1272         | -27          |
| Inkoop rechten                                                           | -45           | -15          |
| Overlijden                                                               | -1            | 0            |
| Waardeoverdrachten                                                       | 0             | -134         |
|                                                                          | <b>-1.318</b> | <b>-176</b>  |
| <b>[16] Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds</b> |               |              |
| Overgenomen pensioenverplichtingen                                       | 20            | 0            |
| Overgedragen pensioenverplichtingen                                      | -158          | 0            |
|                                                                          | <b>-138</b>   | <b>0</b>     |

1) De maximaal te betalen herstelpremie in 2018 is gelijk aan € 2.774 en wordt jaarlijks geïndexeerd aan de hand van de stijging van de cao-lonen bij de onderneming. De daadwerkelijke hoogte van de herstelpremie is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, is de te betalen herstelpremie gelijk aan het maximum (€ 2.774 zijnde het niveau 2018). Ligt de beleidsdekkingsgraad tussen de minimaal vereiste dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad, dan wordt de hoogte van de herstelpremie lineair bepaald (teruglopend van het maximum € 2.774 naar € 0,-). Ligt de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, is de herstelpremie € 0,-.

|                                                         | 2018          | 2017          |
|---------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>[17] Pensioenuitkeringen</b>                         |               |               |
| Ouderdomspensioen                                       | -2.256        | -2.107        |
| Invalideitpensioen                                      | -29           | -29           |
| Partnerpensioen                                         | -188          | -167          |
| Wezenpensioen                                           | -4            | -1            |
| Afkoopsommen                                            | -2            | -12           |
| ANW-hiaat pensioen                                      | -26           | -26           |
|                                                         | <b>-2.505</b> | <b>-2.342</b> |
| <b>[18] Mutatie voorziening voor risico deelnemers</b>  |               |               |
| Aankopen                                                | -573          | -751          |
| Verkopen                                                | 1.318         | 176           |
| Rendement                                               | 1.117         | -944          |
|                                                         | <b>1.862</b>  | <b>-1.519</b> |
| <b>[19] Herverzekering</b>                              |               |               |
| Premie                                                  | -85           | -86           |
| Herverzekerde uitkeringen                               | 568           | 20            |
|                                                         | <b>483</b>    | <b>-66</b>    |
| <b>[20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b> |               |               |
| AZL:                                                    |               |               |
| – Administratie                                         | -301          | -312          |
| – Incidentele werkzaamheden <sup>1)</sup>               | -35           | -29           |
| Accountant (controle jaarrekening) <sup>2)</sup>        | -31           | -31           |
| Actuaris (jaarwerk en advies)                           | -109          | -92           |
| Actuaris (certificering)                                | -20           | -20           |
| Visitatie                                               | -12           | -11           |
| Bestuur                                                 | -46           | -48           |
| De Nederlandsche Bank                                   | -14           | -13           |
| Overige                                                 | -22           | -48           |
|                                                         | <b>-590</b>   | <b>-604</b>   |

1) 2018: wijziging reglement 2018 ad € 13, wettelijke projecten ad € 21 en overige ad € 1.

2017: wijziging reglement 2017 ad € 8; haalbaarheidstoets ad € 9 en uitbreiding Nationaal Pensioenregister 2017 ad € 12.

2) Het volledige honorarium van de accountant heeft betrekking op controleopdrachten.

De daling wordt veroorzaakt door een daling van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten.

Overleden geen nabestaanden pensioensparen  
Diversen

|   | 2018     | 2017     |
|---|----------|----------|
| 1 | 0        | 1        |
| 0 | 1        | 0        |
|   | <b>1</b> | <b>1</b> |

- Wijziging rentetermijnstructuur
- Beleggingsopbrengsten
- Premies en koopsommen
- Waardeoverdrachten
- Kosten
- Uitkeringen
- Sterfte
- Arbeidsongeschiktheid
- Reguliere mutaties
- Toeslagverlening
- Overige mutaties technische voorzieningen
- Andere oorzaken

| 2018          | 2017          |
|---------------|---------------|
| 0             | 2.194         |
| -9.415        | 8.385         |
| 1.264         | 2.474         |
| -26           | 0             |
| 0             | 0             |
| 15            | -13           |
| 566           | -190          |
| 15            | 11            |
| -3            | -66           |
| -1.720        | -442          |
| 3.082         | 0             |
| 1             | 0             |
| <b>-6.221</b> | <b>12.353</b> |

## Resultaatbestemming

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het negatieve resultaat over het boekjaar 2018 als volgt te verdelen:

|                  | <b>2018</b>      |
|------------------|------------------|
|                  | <b>x € 1.000</b> |
| Algemene reserve | -6.221           |
|                  | <b>-6.221</b>    |

## Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het actuair rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen in deze risicoparagraaf aangepast. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of het resultaat van afgelopen verslagjaar.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 122,7% en 2017 van 128,1%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat ten opzichte van vorig boekjaar de procentuele buffer van de afzonderlijke risicocomponenten anders wordt getoond. De veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico wordt vanaf dit boekjaar bij deze afzonderlijke risico's meegenomen. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie). Door deze aangepaste rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad zuiverder en beter inzichtelijk.



|                                       | 2018          |             | 2017          |             |
|---------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                       | €             | %           | €             | %           |
| Renterisico (S1)                      | 6.272         | 2,3         | 8.208         | 3,1         |
| Aandelen en vastgoed risico (S2)      | 28.230        | 17,8        | 35.108        | 22,3        |
| Valutarisico (S3)                     | 12.034        | 2,7         | 16.227        | 4,0         |
| Grondstoffenrisico (S4)               | 0             | 0,0         | 0             | 0,0         |
| Kredietrisico (S5)                    | 5.711         | 2,4         | 5.690         | 2,3         |
| Verzekeringstechnisch risico (S6)     | 4.726         | 0,4         | 4.678         | 0,3         |
| Concentratierisico (S8)               | 0             | 0,0         | 0             | 0,0         |
| Actief beheer risico (S10)            | 495           | 0,0         | 533           | 0,0         |
| Diversificatie-effect                 | -20.484       | 0,0         | -24.777       | 0,0         |
| <b>Vereist eigen vermogen</b>         | <b>36.985</b> | <b>25,6</b> | <b>45.667</b> | <b>32,0</b> |
| Toevoeging 1% buffer herverzekerde TV | 0             | 0,0         | 0             | 0,0         |
| Afname voor toerekening totale TV     | 0             | -2,9        | 0             | -3,9        |
| <b>Totaal Vereist eigen vermogen</b>  | <b>36.985</b> | <b>22,7</b> | <b>45.667</b> | <b>28,1</b> |
| Dekkingsgraad                         |               | 111,9       |               | 115,7       |
| Beleidsdekkingsgraad                  |               | 117,1       |               | 113,4       |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad       |               | 103,7       |               | 103,6       |
| Strategisch vereiste dekkingsgraad    |               | 122,7       |               | 128,1       |
| Feitelijk vereiste dekkingsgraad      |               | 123,6       |               | 128,3       |

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2018 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 117,1%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2017 van 113,4%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 3,7%-punt.

### Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duration cijfers geven meer inzicht.

Duration van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 15,4 (2017: 10,4)

Duration van de pensioenverplichtingen 19,3 (2017: 19,9)

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage

worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 29,5% <sup>1)</sup> van het renterisico van haar verplichtingen af.

|                                                        | Feitelijke verdeling |             | Strategische verdeling |                           |
|--------------------------------------------------------|----------------------|-------------|------------------------|---------------------------|
|                                                        | in €                 | %           | in €                   | %                         |
| Impact op technische voorziening voor risico fonds (A) | 9.822                |             | 9.822                  |                           |
| Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)            | 3.274                |             | 3.550                  |                           |
| <b>Renterisico</b>                                     | <b>6.548</b>         | <b>2,4</b>  | <b>6.272</b>           | <b>2,3</b>                |
| <b>Afdeckingspercentage (B/A)</b>                      |                      | <b>33,3</b> |                        | <b>36,1 <sup>2)</sup></b> |

#### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 6.548 (2,4%) en voor het strategisch renterisico 6.272 (2,3%) ultimo 2018.

#### Aandelen en vastgoed risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds en private equity in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

|                                                        | 2018          |              | 2017           |              |
|--------------------------------------------------------|---------------|--------------|----------------|--------------|
|                                                        | €             | %            | €              | %            |
| <i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>   |               |              |                |              |
| Indirecte beleggingen in vastgoed (beursgenoteerd)     | 7.644         | 8,6          | 3.139          | 2,9          |
| Zakelijke waarden ontwikkelde markten (Mature markets) | 74.342        | 83,6         | 95.917         | 89,9         |
| Zakelijke waarden opkomende markten (Emerging markets) | 6.963         | 7,8          | 7.598          | 7,2          |
|                                                        | <b>88.949</b> | <b>100,0</b> | <b>106.654</b> | <b>100,0</b> |

1) Strategisch dekt het fonds 45% obv UFR af gegeven het dynamische beleid. Dit vertaalt zich in ons model ultimo 2018 in een strategische afdekking op swap van 38,2%.

2) Dit is conform de DNB voorschriften (FTK regels). Dit betekent onder andere grote en niet lineaire schokken.

### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 29.774 (18,8%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 28.230 (17,8%).

### **Valutarisico**

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Het fonds dekt geen valutarisico af middels derivaten.

### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 12.611 (2,9%) en voor het strategisch valuta risico 12.034 (2,7%).

### **Grondstoffenrisico**

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en loopt daarmee geen risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

### **Kredietrisico**

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

|                                     | 2018          |              | 2017          |              |
|-------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                     | €             | %            | €             | %            |
| <i>Rating vastrentende waarden:</i> |               |              |               |              |
| AAA                                 | 19.447        | 26,8         | 13.327        | 21,9         |
| AA                                  | 38.340        | 53,0         | 31.100        | 51,1         |
| A                                   | 6.194         | 8,6          | 4.221         | 6,9          |
| BBB                                 | 5.240         | 7,2          | 5.852         | 9,6          |
| Lager dan BBB                       | 880           | 1,2          | 4.599         | 7,6          |
| Geen rating                         | 2.306         | 3,2          | 1.748         | 2,9          |
|                                     | <b>72.407</b> | <b>100,0</b> | <b>60.847</b> | <b>100,0</b> |

#### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 5.194 (2,1%) en voor het strategisch kredietrisico van 5.711 (2,4%).

#### **Verzekeringstechnisch risico**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

#### **Hoogte buffer**

De buffer voor zowel het feitelijk verzekeringstechnisch risico als voor het strategisch verzekeringstechnisch risico bedraagt 4.726 (0,4%) ultimo 2018.

#### **Liquiditeitsrisico**

Het fonds loopt het risico dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Ten behoeve van risicomanagement en het prudent person beginsel dient het fonds rekening te houden met liquiditeitsrisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het vereist eigen vermogen voor het liquiditeitsrisico vooralsnog gelijkgesteld aan 0%. Bij een verdere vergrijzing van de Nederlandse samenleving kan het liquiditeitsrisico in de toekomst een meer prominente rol gaan spelen.

Naast het bovenstaande liquiditeitsrisico is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld. De verhoging van de standaardschok is gekoppeld aan de verwachte verkoopperiode.

Naarmate de verwachte verkoopperiode langer is, wordt de standaardschok voor deze categorie meer verhoogd.

### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden

|                                                    | 2018   |      | 2017   |      |
|----------------------------------------------------|--------|------|--------|------|
|                                                    | €      | %    | €      | %    |
| BlackRock MSCI US Equity Index Fund B              | 34.080 | 38,3 | 48.982 | 45,7 |
| BlackRock MSCI Europe Index Fund B                 | 33.073 | 37,2 | 38.881 | 36,3 |
| UBS Luxembourg IF Emerging Markets Equity BA Fund  | 6.412  | 7,2  | 6.852  | 6,1  |
| BlackRock MSCI Pacific RIM ex-Japan Fund B         | 6.091  | 6,8  | 6.462  | 6,0  |
| BlackRock MSCI Japan Equity Index Fund B           | 4.558  | 5,1  | 5.953  | 5,6  |
| BNP Paribas Investment Partners - Real Estate Secu | 5.384  | 6,1  | 0      | 0,0  |

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

|                                                      |        |      |       |      |
|------------------------------------------------------|--------|------|-------|------|
| UBS Lux Bond Fund - Euro High Yield                  | 2.065  | 2,9  | 5.170 | 8,5  |
| BNP Paribas Easy - Markit IBoxx EUR Liquid Corporate | 10.531 | 14,5 | 8.821 | 14,5 |
| BNP PARIBAS LDI SOLUTION - Duration Matching 25-35   | 4.697  | 6,5  | 8.670 | 14,3 |
| BNP P. LDI SOLUTION - Duration Matching 20-25        | 11.397 | 15,7 | 7.205 | 11,8 |
| BNP P. LDI SOLUTION - Duration Matching 0-10Y        | 10.325 | 14,3 | 0     | 0,0  |
| BNP PARIBAS LDI SOLUTION - Duration Matching 10-20   | 13.294 | 18,4 | 0     | 0,0  |
| BNP PARIBAS LDI SOLUTION - Duration Matching 15-20   | 0      | 0,0  | 6.192 | 10,2 |
| Republic of Austria 1,65% 21-10-2024                 | 0      | 0,0  | 3.523 | 5,8  |

### Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte externe gebeurtenissen. Ten behoeve van haar risicomanagement dient het fonds rekening te houden met het operationeel risico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het operationeel risico gelijkgesteld aan 0%.

### Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat de feitelijke beleggingen dicht bij de gekozen benchmark liggen, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat de beleggingen duidelijk van de benchmark afwijken. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 480 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 495 (0,0%).

### Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van -3,0%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -2,9%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

De jaarrekening is vastgesteld te Utrecht d.d. 17 juni 2019.

Het bestuur

H.J.J. Debrauwer  
voorzitter

D.H.M. Geerlings  
secretaris

J.H.M. ten Berge  
bestuurder

M.L.M. Claassens  
bestuurder

A.U.M. Gengler  
bestuurder

B.M. Vleerlaag  
bestuurder

W.J. Hamminga  
bestuurder

E.I. Bentsen  
bestuurder

# Overige gegevens

## **Resultaatbestemming**

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Pensura te Utrecht is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Pensura, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan uit hoofde van de actuariële functie. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1.350.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 90.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 ondermeer 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-personregel.

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 Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.



## Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Pensura 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.

Amsterdam, 17 juni 2019

drs. Gerry Koning AAG FRM  
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Pensura

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018**

### **Ons oordeel**

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Pensura per 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten en de kasstromen over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### **Wat we gecontroleerd hebben**

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Pensura ('de Stichting') te Nieuwegein gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

### **De basis voor ons oordeel**

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

## Controleaanpak

### Samenvatting

#### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 1,8 miljoen
- Circa 1% van het pensioenvermogen

#### KERNPUNTEN

- De waardering van de beleggingen
- De waardering van de technische voorzieningen

#### GOEDKEUREND OORDEEL

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 1,8 miljoen (2017: EUR 1,4 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (circa 1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 90 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### Reikwijdte van de controle

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS

BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

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

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

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij, en bespreken wij waar nodig geacht met de andere onafhankelijke accountant, de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en AZL N.V.

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

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

### De kernpunten van onze controle

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

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

#### Waardering van de beleggingen

##### Omschrijving

De beleggingen voor risico van het pensioenfonds vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen voor risico van het pensioenfonds van de Stichting bedragen circa 89,9% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 bij de

toelichting op de jaarrekening blijkt dat de waardering van deze beleggingen van de Stichting hoofdzakelijk gebaseerd is op marktnoteringen.

Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

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

#### Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van de vermogensbeheerder, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

Wij hebben de waardering van de beleggingen onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsmethodieken vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting onder noot 1 van de toelichting geëvalueerd.

#### Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen voor risico van het pensioenfonds evenwichtig bepaald.

### Waardering van de technische voorzieningen

#### Omschrijving

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

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

Het bestuur heeft in de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de Risicoparagraaf is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

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

#### Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

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

---

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

---

#### **Onze observatie**

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

---

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

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

- Organisatie pensioenfonds;
- Meerjarenoverzicht;
- Bestuursverslag;
- Visitatiecommissie;
- Verantwoordingsorgaan;
- 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 de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing 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 verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de

continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum

van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 17 juni 2019

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA



# Bijlagen

## Overzicht belegd vermogen

in duizenden euro

|                                      | 2018           |             |            | 2017           |             |            |
|--------------------------------------|----------------|-------------|------------|----------------|-------------|------------|
|                                      | €              | %           | norm%      | €              | %           | norm%      |
| <b>Onroerende zaken</b>              |                |             |            |                |             |            |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen      | 5.384          | 3,3         |            | 0              | 0,0         |            |
| <b>Totaal onroerende zaken</b>       | <b>5.384</b>   | <b>3,3</b>  | <b>15</b>  | <b>0</b>       | <b>0,0</b>  | <b>15</b>  |
| <b>Zakelijke waarden</b>             |                |             |            |                |             |            |
| Aandelen beleggingsfondsen           | 84.213         | 51,2        |            | 107.129        | 63,7        |            |
| <b>Totaal zakelijke waarden</b>      | <b>84.213</b>  | <b>51,2</b> | <b>45</b>  | <b>107.129</b> | <b>63,7</b> | <b>45</b>  |
| <b>Vastrentende waarden</b>          |                |             |            |                |             |            |
| Obligatiefondsen                     | 53.720         | 32,7        |            | 40.837         | 24,3        |            |
| Staatsobligaties                     | 20.588         | 12,5        |            | 19.979         | 11,9        |            |
| Bedrijfsobligaties                   | 0              | 0,0         |            | 0              | 0,0         |            |
| Schuld effectentransacties           | 0              | 0,0         |            | 0              | 0,0         |            |
| Lopende intrest                      | 84             | 0,1         |            | 82             | 0,0         |            |
| <b>Totaal vastrentende waarden</b>   | <b>74.392</b>  | <b>45,3</b> | <b>40</b>  | <b>60.898</b>  | <b>36,2</b> | <b>40</b>  |
| <b>Overig</b>                        |                |             |            |                |             |            |
| Liquide middelen inzake beleggingen  | 360            | 0,2         |            | 241            | 0,1         |            |
| Lopende intrest banken en deposito's | 0              | 0,0         |            | 0              | 0,0         |            |
| Te vorderen dividendbelasting        | 0              | 0,0         |            | 10             | 0,0         |            |
|                                      | <b>360</b>     | <b>0,2</b>  | <b>0</b>   | <b>251</b>     | <b>0,1</b>  | <b>0</b>   |
| <b>Totaal</b>                        | <b>164.349</b> | <b>100</b>  | <b>100</b> | <b>168.278</b> | <b>100</b>  | <b>100</b> |