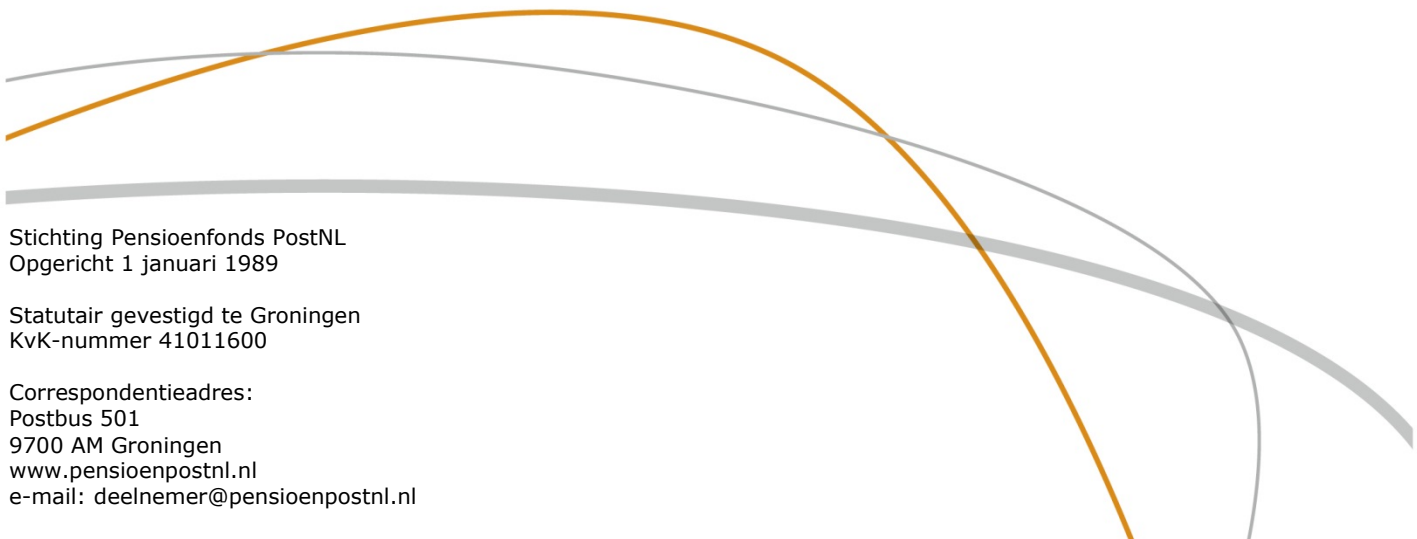


Jaarverslag 2018

Stichting Pensioenfonds PostNL



Stichting Pensioenfonds PostNL
Opgericht 1 januari 1989

Statutair gevestigd te Groningen
KvK-nummer 41011600

Correspondentieadres:
Postbus 501
9700 AM Groningen
www.pensioenpostnl.nl
e-mail: deelnemer@pensioenpostnl.nl

Inhoudsopgave

Kerngegevens	3
1. Bestuursverslag	4
Woord van de voorzitter	5
Bestuursaangelegenheden	8
Missie, visie, doelstellingen en risicohouding	11
Code Pensioenfondsen	12
Dekkingsgraad	14
Financieringsbeleid	16
Pensioen	17
Beleggingsbeleid	20
Integraal Risicomanagement (IRM)	27
Resultaten beleggingen	34
Resultaten Individueel Pensioensparen (IPS) en Beschikbare-Premieregeling (BPR)	39
Communicatie	41
Kosten	43
Actuariële analyse van het resultaat	46
Kostendeekkende premie	48
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	49
Reactie Bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan	51
Verslag van de Raad van Toezicht	52
Reactie Bestuur op oordeel Raad van Toezicht	54
Personalia	55
Verwachte ontwikkelingen	59
2. Jaarrekening	61
Balans per 31 december 2018	62
Staat van baten en lasten	63
Kasstroomoverzicht	64
Toelichting op de jaarrekening	65
Toelichting op de balans per 31 december 2018	71
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	90
Verbonden partijen	91
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018	92
Gebeurtenissen na balansdatum	98
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	98
3. Overige gegevens	99
Actuariële verklaring	100
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	102
Deelnemersbestand	106
Begrippenlijst	107
Colofon	115

Kerngegevens

Bedragen x € 1,0 duizend	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal deelnemers					
Actieve deelnemers	18.592	19.532	20.640	22.023	23.283
Gewezen deelnemers	46.007	45.433	45.205	45.414	45.409
Pensioengerechtigden	30.816	30.469	29.439	28.971	27.580
Totaal	95.415	95.434	95.284	96.408	96.272
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad in %	116,0	113,4	103,6	106,9	111,8
%-punt verandering	2,6	9,8	-3,3	-4,9	
Dekkingsgraad in %	112,1	115,8	108,3	106,2	108,9
%-punt verandering	-3,7	7,5	2,1	-2,7	-2,8
Balans					
Pensioenvermogen	8.422.622	8.612.235	8.293.842	7.565.199	7.512.895
% verandering	-2,2	3,8	9,6	0,7	14,7
Technische voorziening	7.514.101	7.436.195	7.655.242	7.126.140	6.897.415
% verandering	1,0	-2,9	7,4	3,3	17,6
Eigen vermogen	908.521	1.176.040	638.600	439.059	615.480
Premies en uitkeringen					
- Reguliere premies	121.308	128.529	138.002	145.361	153.541
- Aanvullende vermogensdotatie	0	0	0	7.246	0
Premies	121.308	128.529	138.002	152.607	153.541
Uitkeringen	233.663	231.458	225.029	217.121	201.864
Saldo	-112.355	-102.929	-87.027	-64.514	-48.323
Toeslagen					
Toegekend in %	0,32	0,00	0,00	0,26	0,00
Volledige toeslag in %	1,47	0,00	1,10	0,64	0,83
Niet toegekend cumulatief *					
- PostNL in %	9,99/9,94	8,74/8,69	8,74/8,69	7,56/7,51	7,15/7,10
- Postkantoren in %	10,90/10,84	9,64/9,58	9,64/9,58	8,45/8,39	8,04/7,98
Beleggingsrendement op jaarbasis					
Jaarrendement in %	-0,6	5,5	10,6	1,3	16,5
Gemiddeld afgelopen 5 jaar in %	6,5	6,8	7,9	7,1	9,4
Gemiddeld afgelopen 10 jaar in %	8,0	6,4	6,1	5,8	7,0
Gemiddeld vanaf oprichting in %	6,8	7,1	7,1	7,0	7,2
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten als % van gemiddeld belegd vermogen	0,09	0,09	0,10	0,09	0,11
Vermogensbeheerkosten als % van gemiddeld belegd vermogen	0,34	0,34	0,28	0,35	0,29
Transactiekosten als % van gemiddeld belegd vermogen	0,16	0,19	0,14	0,03	0,09
Pensioenuitvoeringskosten (in euro per deelnemer)	155	154	156	141	144
Gemiddelde duration in jaren					
Actieve deelnemers	21,9	21,8	20,0	20,1	19,9
Gewezen deelnemers	22,8	23,6	21,7	21,6	21,1
Pensioengerechtigden	10,3	10,4	10,6	10,5	10,5
Totaal gemiddelde duration	16,5	16,7	16,0	16,0	15,9
Gemiddelde rekenrente in %	1,3	1,4	1,2	1,6	1,8

* Het eerste weergegeven percentage heeft betrekking op de regeling op of na 1 januari 2006. Het tweede percentage geeft de regeling voor 1 januari 2006 weer. Dit is ten opzichte van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI).

1. Bestuursverslag

Woord van de voorzitter

De afsluiting van 2018 is aanleiding voor een nieuw jaarverslag van Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna: pensioenfonds). Het Bestuur stelt u graag in staat een beeld te vormen over het pensioenfonds en de bestuurlijke en toezichthoudende activiteiten in 2018.

De beleidsdekkingsgraad is in 2018 verder gestegen, waardoor een hogere toeslag kon worden verleend dan vorig jaar. Binnen de beleggingsportefeuille zijn stappen gezet om de overtuigingen van het Bestuur ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verder te implementeren. Het meer in duurzame bedrijven beleggen heeft onder andere een verlaging van 22% van de CO₂ uitstoot tot gevolg. De inwerkingtreding van de Algemene Verordening Gegevensbescherming en de invoering van IORP II per 13 januari 2019 heeft in 2018 veel aandacht in het Bestuur gekregen. Tevens is in 2018 hard gewerkt aan de aanstelling van een nieuwe fiduciair manager. Met ingang van 2019 is Kempen Capital Management de nieuwe fiduciair manager. In 2018 is door het Bestuur veel werk verzet om een soepele overgang mogelijk te maken.

Dekkingsgraad

De belangrijkste maatstaf voor het financiële beleid van het pensioenfonds is de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad steeg in 2018 van 113,4% eind 2017 naar 116,0% eind 2018. Eind 2018 ligt de beleidsdekkingsgraad nog net onder de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen van 116,2%, maar wel hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,1%. Daarmee is er eind 2018 sprake van een klein reservetekort.

De beleggingsresultaten gaven gedurende 2018 een wisselend beeld. In de eerste drie kwartalen van 2018 was sprake van een positief beleggingsrendement. Hierdoor steeg de actuele dekkingsgraad in eerste instantie van 115,8% in januari 2018 tot 118,0% eind september. In het vierde kwartaal was juist sprake van een negatief beleggingsrendement.

Over het hele jaar was het beleggingsrendement 0,6% negatief, met name als gevolg van de forse daling van de aandelenmarkten. Ultimo 2018 is de actuele dekkingsgraad gedaald tot 112,1%. Ook de dalende rente leidde tot de lagere actuele dekkingsgraad.

Pensioenen

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenreglementen gewijzigd onder andere als gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving, die per 1 januari 2018 in werking is getreden. De pensioenleeftijd is verhoogd van 67 jaar naar 68 jaar en de bestaande pensioenaanspraken op de diverse pensioenleeftijden uit het verleden zijn actuarieel neutraal omgezet naar pensioenaanspraken op de nieuwe pensioenleeftijd van 68 jaar.

Het Bestuur heeft, gegeven de door Sociale Partners afgesproken premiesystematiek, besloten om de opbouw in 2019 vast te stellen op het maximaal haalbare opbouwpercentage van 1,652% van de pensioengrondslag. In 2018 was dit opbouwpercentage 1,615% van de pensioengrondslag.

Op grond van de huidige beleidsdekkingsgraad heeft het Bestuur besloten de opgebouwde pensioenen per 1 januari 2019 te verhogen met een toeslag van 0,72%.

In het streven naar zo hoog mogelijke reële pensioenaanspraken en pensioenrechten hebben de Sociale Partners een toeslagambitie vastgesteld. Het Bestuur hecht er sterk aan dat er geen verwachtingen worden gewekt die niet zouden kunnen worden waargemaakt en communiceert daarom met alle partijen en deelnemers nadrukkelijk dat toeslagverlening niet gegarandeerd is en naar verwachting tot 2020 beperkt zal zijn. Dat wij tot op heden toch een beperkte toeslag hebben kunnen geven is een prettige meevaller voor de pensioengerechtigden en leidt ook tot een hogere opbouw voor de actieven.

Nieuwe fiduciair manager

Eind 2018 werd Kempen Capital Management (Kempen) aangesteld als fiduciair manager na een intensief tenderproces waarbij het Bestuur zich extern heeft laten ondersteunen. Kempen neemt in eerste instantie het strategisch advies van de beleggingsportefeuille over. Daarnaast gaat Kempen zich ook richten op de monitoring van asset managers en de rapportage daarover. Dit proces zal in 2019 ingericht worden.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Op 25 mei 2018 is de AVG in werking getreden. Het Bestuur heeft een werkgroep geformeerd die de implementatie heeft aangestuurd bij zowel het pensioenfonds zelf als ook bij de uitvoeringsorganisatie en haar uitbestedingspartijen, aangezien bij de uitvoeringsorganisatie de persoonsgegevens van de deelnemers en pensioengerechtigden in de administratie zijn opgenomen. Op de invoerdatum voldeed het pensioenfonds aan bijna alle vereisten met uitzondering van eigen beleid omtrent datalekken en was er nog geen contract met de personeelsvereniging van PostNL gesloten.

IORP II

In 2018 heeft het pensioenfonds zich voorbereid op de gevolgen van de invoering van IORP II per 13 januari 2019. IORP II is van invloed op de governance van het pensioenfonds, de informatievoorschriften, Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en het beloningsbeleid. Op het punt van de governance is begin 2019

een nieuwe Risicobeheercommissie opgericht en zijn taken van de Audit Commissie gedeeltelijk overgegaan naar de risicobeheercommissie. De overige onderwerpen worden in 2019 ingevuld.

Aanpassing bijstortverplichting

In 2018 is een werkgroep uitvoeringsovereenkomst gestart. Deze werkgroep bestaat uit vertegenwoordigers van de werkgever en het Bestuur. De werkgroep is in januari 2018 gestart met het actualiseren van de bestaande uitvoeringsovereenkomst over de afspraken die de partijen hebben gemaakt ten aanzien van onder andere de gewijzigde premiesystematiek en de volgorde van inhaalindexatie. Doel van de werkgroep is om de bijstortverplichting dusdanig aan te passen dat deze beter aansluit bij de wettelijke regels omtrent het eventueel moeten korten van pensioenaanspraken en -rechten. In 2019 worden de werkzaamheden van de werkgroep naar verwachting afgerond.

Risicomanagement in praktijk

Het Bestuur heeft besloten om de belangrijkste financiële en niet financiële risico's aan de hand van risicokaarten te gaan beoordelen. Dit zijn overzichten waarin schematisch wordt aangegeven wat de risico's betreffen, wat kans en impact zijn voor het pensioenfonds ingeval het risico zich manifesteert, wat de maatregelen zijn om het risico te beheersen en wat het restrisico is wanneer de beheersmaatregelen adequaat werken. Indien nodig wordt actie ondernomen en vindt terugkoppeling plaats aan het Bestuur.

Beheersing van de risico's die gepaard gaan met uitbesteding is een continue aandachtspunt van het Bestuur. Het pensioenfonds heeft bijna alle operationele activiteiten uitbesteed. In februari 2018 is een nieuw uitbestedingsbeleid vastgesteld. Het nieuwe beleidsdocument biedt aanknopingspunten voor een adequate beoordeling van de uitbestedingspartijen door het Bestuur.

Er heeft overleg plaatsgevonden met de toezichthouder over de analyse van de strategische risico's door het Bestuur en de daarbij behorende beheersmaatregelen. In deze gesprekken is ingegaan op het draagvlak en financiële afhankelijkheid van de werkgever, de rolopvatting en de houding van de Sociale Partners inzake pensioen en de strategische kracht en het verandervermogen van de pensioenuitvoerder. In 2019 wordt hier een vervolg aan gegeven.

Het renterisicobeleid is onderdeel van de risicomanagementstrategie. Bij marktrentedalingen of -stijgingen van enige omvang bepaalt het Bestuur opnieuw of de renteafdekking aangepast moet worden. Het Bestuur evalueert minimaal per kwartaal het renterisico. Conform het dynamische rente-afdekkingsbeleid is de renteafdekking 55% bij de rentestand ultimo 2018. Door de daling van de rente leverde de renteafdekking in 2018 een positieve bijdrage aan de actuele dekkingsgraad op van 2,1%-punt (2017: -0,6%-punt).

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In 2018 zijn verdere concrete stappen gezet om het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) te implementeren conform het beleggingsbeleid en de overtuiging van het pensioenfonds. Een beleggingsovertuiging van het pensioenfonds is dat MVB leidt tot een beter risico-/rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Bovendien draagt MVB bij aan een wereld die leefbaar blijft voor de generatie die later pensioen gaat ontvangen en toekomstige generaties. Het Bestuur heeft een aantal Social Development Goals geselecteerd waar de implementatie van het beleggingsbeleid op gericht is. Deze speerpunten zijn: "Goede gezondheid en welzijn" en "Klimaatactie". Klimaatactie vertaalt het pensioenfonds in het verlagen van de 'carbon footprint' in de toekomstige portefeuille.

In 2018 is meer belegd in aandelen van duurzame bedrijven. Deze bedrijven scoren binnen hun eigen sector het hoogst op het gebied van milieu, klimaat, goed bestuur en oog voor de omgeving. Door dit besluit is de CO₂ uitstoot van de totale portefeuille gedaald met 22%. Dit is een significante bijdrage aan de doelstelling van het pensioenfonds. Hiermee verwacht het pensioenfonds een verbetering in het risico-/rendementsprofiel te realiseren. Het pensioenfonds onderzoekt nog of zij actief invloed wil uitoefenen op bedrijven met als doel de CO₂ uitstoot te verlagen.

Verder heeft het pensioenfonds besloten om niet langer in tabak te beleggen en de allocatie naar groene obligaties te verhogen.

De positieve ontwikkelingen op het gebied van MVB zijn ook terug te zien in de resultaten van het jaarlijkse onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In het VBDO onderzoek over 2018 heeft het pensioenfonds een score van 3,5 (op een schaal van 5) gehaald. In 2017 was deze score nog 3,1. Hierdoor is het pensioenfonds gestegen naar de 17^e plek op de VBDO ranglijst.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft begin 2018 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, omdat de beleidsdekkingsgraad zich nog onder het vereiste niveau bevond.

Het herstelplan beoogt de beleidsdekkingsgraad binnen maximaal 10 jaar te doen herstellen tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Het herstelplan over 2018 toont aan dat het pensioenfonds tijdig op eigen kracht kan herstellen. De financiële situatie is ultimo 2018 nog niet veranderd en daarom dient het pensioenfonds ook begin 2019 een herstelplan in.

DNB Beleggingsonderzoek

In 2018 heeft DNB een onderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Het onderwerp van het onderzoek was de beleggingscyclus en het risicobeheer. Uit het onderzoek is een aantal verbeterpunten naar voren gekomen. Deze liggen op het vlak van het verbeteren van de beheersing van de beleggingscyclus, het opzetten van een onafhankelijk en adequaat risicomanagement op de beleggingen, het vastleggen van de wezenlijke elementen van het strategisch beleggingsbeleid en het verder uitwerken van een eigen beleid voor een aantal beleggingscategorieën.

Het beleggingsonderzoek heeft ertoe geleid dat eind 2018 een ALM-studie is uitgevoerd met een brede scope. Deze ALM-studie was erop gericht om een verdere onderbouwing te geven van de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds is momenteel bezig met de verdere opvolging van de bevindingen. De planning is dat dit proces medio 2019 wordt afgerond.

(Digitale) Pensioencommunicatie

Het pensioenfonds zet steeds meer in op verdere digitalisering. Het overgrote deel van de persoonlijke deelnemerscommunicatie gaat digitaal, waarbij waar mogelijk de Berichtenbox van de overheid wordt ingezet. Eind 2018 kan 80% van de deelnemers digitaal worden benaderd. Brochures, formulieren en alle overige informatie is via de website beschikbaar. Als vervanging van de webinars zijn in 2018 twee kortere films (tweegesprekken) opgenomen.

Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

Het Bestuur informeert het Verantwoordingsorgaan elk kwartaal over de stand van zaken bij het pensioenfonds. Daarnaast zijn adviesaanvragen en vragen vanuit het Verantwoordingsorgaan besproken. De gesprekken worden in 2019 voortgezet. Het Verantwoordingsorgaan heeft over 2018 het door het Bestuur gevoerde beleid en de gemaakte beleidskeuzes beoordeeld en heeft hierover een positief oordeel gegeven. Het Bestuur is tevreden met de effectieve wijze van werken van het Verantwoordingsorgaan en de grote betrokkenheid bij het pensioenfonds.

De samenwerking tussen Raad van Toezicht en het Bestuur heeft in 2018 verder inhoud gekregen. De Raad van Toezicht heeft ook actief meegedacht bij cruciale ontwikkelingen zoals het tenderproces fiduciair manager en de actualisatie van de SWOT analyse.

Bestuurssamenstelling

De heren Van der Put en Kiep zijn per 1 januari 2018 herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaren. Op 1 januari 2019 zijn de heren van de Kieft en Dorrestijn herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaren.

De heren Spigt en Grootendorst hebben in 2018 aangegeven niet herbenoembaar te zijn. Voor de heer Grootendorst, als lid van het Bestuur namens de deelnemers is in overleg met de COR in 2018 een traject gestart voor opvolging.

Een procedure voor opvolging is ook gestart voor de opvolging van de heer Spigt. De heer Spigt heeft zitting in het Bestuur namens de pensioengerechtigden. Voor de opvolging van de heer Spigt geldt dat de leden van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden het traject inzake de opvolging in 2018 zijn gestart. In 2018 heeft reeds een aantal gesprekken plaatsgevonden en is er een kandidaat ter goedkeuring voorgedragen aan het Bestuur. Deze procedure wordt naar verwachting begin 2019 afgerond.

De heer Grootendorst en de heer Spigt blijven in hun bestuurdersrol totdat de kandidaat-bestuursleden zijn goedgekeurd door DNB.

Toekomstperspectief

Na de start in 2017 en verdere invulling in 2018 van het MVB, vindt in 2019 verdere uitwerking plaats. Voor een groot deel zal 2019 in het teken staan van het invulling geven aan de bevindingen uit het DNB Beleggingsonderzoek en de implementatie van het fiduciair management. Daarnaast is het Bestuur aan het nadenken over de governance van het pensioenfonds. Het Bestuur volgt de ontwikkelingen omtrent een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel op de voet.

Het Bestuur zal zich maximaal blijven inspannen om de doelstellingen van het pensioenfonds te bereiken. Daarbij streeft het Bestuur naar een zo robuust mogelijk financiële positie van het pensioenfonds. De grote mate van onzekerheid rondom het toekomstig pensioenstelsel maken het nog meer noodzakelijk om de communicatie over opbouw, het verlenen van toeslagen en positie van het pensioenfonds met grote zorgvuldigheid te delen met actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Graag nodig ik u namens het Bestuur uit tot het lezen van dit jaarverslag.

Groningen, 10 mei 2019

drs. René van de Kieft RC MAC, voorzitter

Bestuursaangelegenheden

De omgeving waarin het pensioenfonds zich in 2018 bevond, kan als turbulent worden omschreven. Om de relatief grote wijzigingen die op het Bestuur zijn afgekomen, enerzijds vanuit wijzigingen in wettelijke verplichtingen en anderszins uit zelf geïnitieerde wijzigingen, het hoofd te bieden zijn in 2018 diverse tijdelijke werkgroepen ingesteld. De diverse werkgroepen, bestaande uit enkele bestuursleden aangevuld met ter zake deskundige externe ondersteuning, hebben de specifieke onderwerpen voorbereid voor besluitvorming in het voltallige Bestuur.

Een belangrijk aandachtsgebied voor het Bestuur in 2018 was de tender voor een nieuwe fiduciair manager. Voor dit intensieve traject is een werkgroep ingericht. Deze werkgroep heeft de tender voorbereid, de selectie voor de kandidaten uitgevoerd, de selectiegesprekken gevoerd en diverse malen een terugkoppeling verzorgd richting het Bestuur. Dit heeft uiteindelijk geleid tot het aanstellen van Kempen Capital Management als fiduciair manager per 13 december 2018. Nadat de keuze voor de fiduciair manager door het Bestuur was gemaakt, heeft het Bestuur besloten een tender te starten voor de custodian-activiteiten van het pensioenfonds. Hiervoor is een separate werkgroep opgericht die in samenwerking met een externe deskundige dit traject verder voorbereidt. Dit traject zal in 2019 worden afgerond.

In de eerste maanden van het jaar is een werkgroep geformeerd om de implementatie van de AVG per 25 mei 2018 te begeleiden. De AVG is een Europese verordening die de privacywetgeving in de hele Europese Unie uniformeert en van toepassing is op particuliere bedrijven en overheidsinstanties.

In een werkgroep met PostNL N.V, heeft een aantal bestuursleden en pensioendeskundigen van TKP in 2018 overleg gevoerd over de uitvoeringsovereenkomst. In eerste instantie heeft de werkgroep met name gekeken naar een vereenvoudiging van de formuleringen in de uitvoeringsovereenkomst. In 2019 wordt dit overleg voortgezet om de bijstortverplichting dusdanig aan te passen dat deze beter aansluit bij de wettelijke regels omtrent eventuele kortingen.

In 2018 heeft DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Voor de diverse overleggen met DNB en het beoordelen van de bevindingen van DNB is een werkgroep in het leven geroepen. De bevindingen van DNB dienen voor 1 juli 2019 te zijn geadresseerd, derhalve lopen de werkzaamheden van deze werkgroep door in 2019. Onderdeel van dit traject was een geheel nieuwe ALM-studie, zonder rekening te houden met bestaande keuzes, uitgevoerd en begeleid door externe deskundigen. Het Bestuur heeft in 2018 de uitkomsten van de ALM-studie vastgesteld.

Ook voor de invoering van de IORP II heeft een werkgroep voorbereidend werk verricht ten behoeve van het Bestuur. Deze werkgroep heeft met name in de 2^e helft van 2018 voorbereidend werk verricht. Hierbij is met name gekeken naar de invulling van de sleutelfuncties en de inrichting van de commissies. Het Bestuur heeft in de vergadering van december 2018 een besluit genomen over de invulling van de sleutelfuncties en de personele invulling van de commissies. Dit betrof ook de invulling van de nieuw opgerichte Risicobeheercommissie.

Bestuursmodel

Het Bestuur bestaat uit tien bestuursleden, te weten vier bestuursleden als vertegenwoordigers van de werkgever, vier bestuursleden als vertegenwoordigers van (gewezen) deelnemers en twee bestuurders als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. De bestuursleden hebben een zittingstermijn van vier jaar, waarbij een bestuurslid twee keer voor een nieuwe periode van vier jaar kan worden herbenoemd. Indien er echter gezien de continuïteit en borging van deskundigheid binnen het Bestuur zwaarwegende redenen zijn dan kan een bestuurslid voor een derde keer worden herbenoemd voor een periode van vier jaren. In dat geval leidt dat tot een bewuste afwijking van de Code Pensioenfonds. Voordat een bestuurslid wordt voorgedragen voor een volgende termijn evalueert het Bestuur het functioneren van dat bestuurslid.

De vertegenwoordigers van de (gewezen) deelnemers worden direct voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad (COR). Eén kandidaat wordt rechtstreeks voorgedragen door de COR. De overige drie kandidaten worden eveneens voorgedragen door de COR, waarbij geldt dat zowel FNV, CNV en BVPP ieder het recht hebben om één kandidaat voor te dragen.

De vertegenwoordigers van de werkgever worden voorgedragen door de werkgever (PostNL N.V.).

De vertegenwoordigers door de pensioengerechtigden worden voorgedragen door de pensioengerechtigde leden in het Verantwoordingsorgaan.

Het Bestuur gaat over tot benoeming van de kandidaat als ook de Raad van Toezicht heeft geoordeeld dat de betreffende kandidaat voldoet aan de profielschets die voor deze vacature is opgesteld. Benoeming vindt plaats onder de opschortende voorwaarde dat DNB met de voorgenomen benoeming door het Bestuur instemt.

Evaluatie functioneren Bestuur

In 2017 heeft het Bestuur het deskundigheidsplan herijkt en daarbij de deskundigheidsvereisten aangescherpt tot individueel B en collectief B+. Tevens is de aanwezige deskundigheid opnieuw beoordeeld.

Hieruit is gebleken dat het Bestuur als geheel ruim voldoende scoort op de wettelijk vereiste deskundigheid met collectief B. Om het gewenste niveau B+ te bereiken, hebben in 2018 diverse aanvullende (collectieve) opleidingen plaatsgevonden.

In 2018 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. Op de drie competentiegebieden 'denken-voelen-kracht' is de score gemiddeld tot hoog. Van minder sterke competenties is nauwelijks sprake. Aandachtspunt zijn enkele scores op individueel niveau.

(Her)benoemingen

De heren Van der Put en Kiep zijn per 1 januari 2018 herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaren. De heren Van de Kieft en Dorrestijn zijn, met instemming van de werkgever, in juli 2018 herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaren. Per 1 januari 2019 gaat de nieuwe zittingsperiode in. Voorafgaand aan de herbenoeming heeft een evaluatie van het functioneren van beide bestuurders plaatsgevonden.

Invulling vacante bestuurszetels

De heren Spigt en Grootendorst hebben in 2018 aangegeven niet herbenoembaar te zijn.

Voor de heer Grootendorst, als lid van het Bestuur namens de deelnemers, is in overleg met de COR in 2018 een traject gestart voor opvolging.

Een procedure voor opvolging is ook gestart voor de opvolging van de heer Spigt. De heer Spigt heeft zitting in het Bestuur namens de pensioengerechtigden. Voor de opvolging van de heer Spigt geldt dat de leden van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden het traject voor de opvolging in 2018 hebben gestart. Inmiddels is een kandidaat ter goedkeuring voorgedragen aan het Bestuur. Deze procedure wordt naar verwachting voorjaar 2019 afgerond.

De heer Grootendorst en de heer Spigt blijven in hun bestuurdersrol totdat de kandidaat-bestuursleden zijn goedgekeurd door DNB.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds bestaat uit zes leden. Naast twee leden namens de deelnemers en twee leden namens de pensioengerechtigden zitten er namens de werkgever ook twee leden in het Verantwoordingsorgaan. De zittingstermijn van mevrouw Eleveld namens de deelnemers en de heer Heiligers namens de pensioengerechtigden was verlopen en de twee leden hebben zich herkiesbaar gesteld. Ten aanzien van het lidmaatschap namens de deelnemers hebben zich geen tegenkandidaten gemeld en werd het mevrouw Eleveld herbenoemd.

Voor de positie namens de pensioengerechtigden heeft een pensioengerechtigde zich gemeld en hebben er verkiezingen plaatsgevonden. De uitslag van de verkiezingen viel uit in het voordeel van de heer Heiligers en derhalve is de heer Heiligers herbenoemd.

Daarnaast is de heer De Bie namens de werkgever afgetreden en is de heer Middelburg als opvolger benoemd.

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden, waaronder een voorzitter met veel ervaring in het aansturen en toezichthouden op complexe organisaties. Een lid heeft als aandachtsgebied pensioenregelingen, communicatie en uitbesteding. Het andere lid heeft een financieel economisch profiel en beheerst het aandachtsgebied vermogensbeheer. Met deze samenstelling van de Raad van Toezicht zijn de geformuleerde deskundigheids- en ervaringsgebieden belegd.

Bestuurscommissies

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

de Audit Commissie, de Beleggingscommissie en de Pensioen- en Communicatie Commissie. De commissies zijn samengesteld uit een afvaardiging van bestuursleden en kunnen eventueel worden aangevuld met één of meerdere adviseurs.

Als gevolg van de invoering van IORP II heeft het Bestuur vanaf 13 januari 2019 een Risicobeheercommissie ingesteld. De voormalige Audit Commissie is herbenoemd naar Financiële Commissie.

Bestuurssecretaris

Het Bestuur heeft een externe Bestuurssecretaris. De Bestuurssecretaris is onder andere belast met de regie op het pensioenfondsbeleid en de coördinatie met de uitvoeringsorganisaties.

Honoreringsbeleid

Bestuursleden

Het pensioenfonds kent een honoreringsbeleid voor de bestuursleden namens de (gewezen) deelnemers, die niet in dienst zijn van de werkgever en voor de vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden. De bestuursleden die bij de werkgever in dienst zijn, ontvangen geen vergoeding vanuit het pensioenfonds. Het honoreringsbeleid bestaat uit een vaste vergoeding voor de bestuurlijke werkzaamheden en een vergoeding per bijgewoonde vergadering. De gemaakte noodzakelijke onkosten worden vergoed op declaratiebasis. Voor het vaststellen van de vaste vergoeding is uitgegaan van een tijdsbesteding van één dag per week. Voor een aantal bestuursfuncties geldt een zwaarder tijdsbeslag. De honorering is daarop

afgestemd.

De leden van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden, werknemers en werkgever, die niet bij de werkgever in dienst zijn, ontvangen ook een vaste vergoeding en een vergoeding per bijgewoonde vergadering, die is afgestemd op de tijdsbesteding die gemoeid is met hun functie.

Het honoreringsbeleid kent geen prestatiegerelateerde beloningen en er worden geen ontslagvergoedingen door het pensioenfonds verstrekt.

Pensioenuitvoering en vermogensbeheer

Het honoreringsbeleid voor de pensioenuitvoering is niet prestatie gerelateerd. Wel vinden er periodiek evaluaties tussen de pensioenuitvoerder en het pensioenfonds plaats.

Het honoreringsbeleid voor vermogensbeheer is er in zekere mate op gericht extra te belonen ingeval van betere dan verwachte prestaties, maar streeft daarbij eventuele risico's zo klein mogelijk te houden.

Het Bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering door middel van performancerapportages, Service Level Agreement (SLA)-rapportages, In Control Statement en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-Type II rapportages). In de overeenkomsten met de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerder zijn adequate maatregelen opgenomen indien onvoldoende wordt gepresteerd of afspraken niet worden nageleefd.

Geschillenregeling, Regeling vermelden vermoeden misstanden en Gedragscode

Geschillenregeling

Het pensioenfonds heeft een Geschillencommissie. Aanspraakgerechtigden op pensioen en pensioengerechtigden (belanghebbenden) kunnen zich tot deze commissie wenden indien zij het niet eens zijn met een besluit van het pensioenfonds over de uitleg en toepassing van de reglementen en statuten van het pensioenfonds alsmede een besluit tot vaststelling van de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen. Voor de procedure gelden nadere regels die zijn vastgelegd in het reglement van de commissie. Dat reglement maakt onderdeel uit van het pensioenreglement.

Indien een deelnemer het niet eens is met de beslissing van de Geschillencommissie, dan kan er een beroep worden ingesteld bij de Ombudsman Pensioenen of bij de burgerlijk rechter.

Op de website van het pensioenfonds staat nader omschreven hoe een beroepschrift kan worden ingediend en is het volledige reglement van de Geschillencommissie te vinden. Daarnaast is daar de link naar de website van de Ombudsman Pensioenen te vinden. In het verslagjaar zijn drie geschillen ontvangen door de Geschillencommissie. Het pensioenfonds is in twee gevallen door de Geschillencommissie in het gelijk gesteld. De uitspraak van het derde geschil wordt in 2019 verwacht.

Regeling vermelden vermoeden misstanden

Naast geschillenregeling beschikt het pensioenfonds over de Regeling vermelden vermoeden misstanden. Deze regeling bevat een procedure, voorheen de zogenaamde Klokkenluidersregeling, voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. Een misstand kan worden gezien als een incident (zoals fraude en diefstal) dat bij de Vertrouwenspersoon gemeld kan worden omdat het belang van het pensioenfonds, van derden of van de eigen positie van de verbonden persoon in het geding is. De functie van Vertrouwenspersoon wordt uitgeoefend door dhr. mr. O.F. Blom van advocatenkantoor Blom, Veugelers en Zuiderman advocaten. In het verslagjaar is geen melding gedaan van een (vermoeden van een) misstand.

Gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode. Het doel van de gedragscode is het bijdragen aan het transparant en integer handelen van bestuurders ten behoeve van al degenen die bij het pensioenfonds belang hebben en tot het waarborgen van de goede naam en reputatie van het pensioenfonds als marktpartij. De gedragscode bevat onder meer regels over hoe een bestuurslid moet omgaan met vertrouwelijke informatie, voorwetenschap, relatiegeschenken en het vervullen van nevenfuncties bij andere ondernemingen en instellingen. De uitvoeringsorganisaties hanteren een gelijkwaardige gedragscode. De compliancefunctie wordt sinds 2018 extern uitgeoefend door Partner in Compliance.

Toezichthouder (AFM en DNB)

De toezichthouder heeft het pensioenfonds in 2018 geen dwangsommen en boetes opgelegd of aanwijzingen verstrekt. Verder heeft de toezichthouder in 2018 geen bewindvoerder bij het pensioenfonds aangesteld.

Statuten

De statuten van het pensioenfonds zijn in 2018 niet gewijzigd.

Missie, visie, doelstellingen en risicohouding

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

Missie

Het pensioenfonds draagt zorg voor een goede, efficiënte en correcte uitvoering van de in de pensioenovereenkomst gedefinieerde pensioenregelingen. Met de pensioenfondsdooelstellingen als uitgangspunt zijn uitvoerbaarheid, financierbaarheid, maatschappelijk verantwoord en communiceerbaarheid sleutelbegrippen. Bij de uitvoering richt het pensioenfonds zich op het ambitieniveau van de toeslagregeling en de risicohouding die ten grondslag liggen aan de pensioenregelingen. Het pensioenfonds laat zich hierbij leiden door een zo evenwichtig mogelijke belangenbehartiging van alle bij het pensioenfonds betrokkenen.

Visie

De visie beschrijft hoe het pensioenfonds inspeelt op (toekomstige) veranderingen en welke zienswijze en toekomstbeeld ten grondslag liggen aan het handelen van het pensioenfonds. De visie van het pensioenfonds is als volgt geformuleerd:

'Wij brengen pensioen dichterbij de deelnemer. Dat zien we terug in de aandacht voor eenvoudige communicatie, zoveel mogelijk gepersonifieerd.

We streven naar een toekomstbestendige pensioenregeling gebaseerd op een zo hoog mogelijke reële pensioentoezegging, rekening houdend met het ambitieniveau dat Sociale Partners bepaald hebben.

Het pensioenfonds is transparant over (on)mogelijkheden binnen de regelingen en de daaraan verbonden risico's.

De huidige regelingen voldoen zo veel mogelijk aan de gewekte verwachtingen van onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, uitgevoerd binnen de financiële mogelijkheden die we daarvoor hebben.

Pensioenvermogen wordt verantwoord belegd in een bij voorkeur eenvoudige beleggingsportefeuille met de hoogste risico-rendementsverhouding. Complexiteit is tot op zekere hoogte aanvaardbaar als het risico van de portefeuille daalt of het netto rendement substantieel hoger is.

Het beleggingsbeleid is een afspiegeling van de maatschappelijke betrokkenheid van onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.'

Doelstellingen

Op basis van de missie en de visie heeft het Bestuur van het pensioenfonds de strategische doelstellingen bepaald. Deze strategische doelstellingen zijn als volgt verwoord: De doelstelling van het pensioenfonds is om binnen de grenzen van haar middelen op korte- en lange termijn zo hoog mogelijke reële pensioenaanspraken en pensioenrechten te verstrekken. Hierbij wordt er naar gestreefd om de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken te laten ontwikkelen conform de afgesproken toeslagambitie zoals opgenomen in de pensioenovereenkomst. In de pensioenovereenkomst zijn de afspraken tussen werknemers en de werkgever PostNL N.V. vastgelegd. Verder draagt het pensioenfonds zorg voor een duidelijke en klantgerichte communicatie met alle belanghebbenden.

Risicohouding

De risicohouding vormt het kader voor de aanvaarding van de opdracht van Sociale Partners door het pensioenfonds, het vaststellen van het beleid en verantwoording achteraf van het pensioenfonds over het gevoerde beleid. De risicohouding is vastgesteld door het Bestuur na overleg met het Verantwoordingsorgaan en na overleg met Sociale Partners.

De hoofdpunten van de risicohouding zijn:

- minimaliseer kans op onvoorwaardelijk korten voor de eerstvolgende vijf jaren;
- minimaliseer kans op een dekkingsgraad lager dan de kritische grens;
- maximaliseer het verwachte pensioenresultaat;
- risicohouding op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van vereist eigen vermogen;
- risicohouding op lange termijn wordt uitgedrukt in pensioenresultaat;
- dynamisch rente afdekkingsbeleid op basis van rentetriggers.

De werkgever PostNL N.V. en de vakbonden hebben in het verleden afspraken gemaakt over de bandbreedte van de premiestelling. De feitelijke premie voor enig jaar is maximaal gelijk aan 27,5% van de som van de pensioengrondslagen. De bandbreedte van de feitelijke premie is in 2018 gelijk gebleven. Gegeven de per 1 januari gewijzigde premiesystematiek, waarbij de premie sindsdien gebaseerd is op 'verwacht beleggingsrendement' in plaats van een '60-maands gemiddelde RTS' en de lage rentestand, en met inachtneming van de maximale premie, heeft het Bestuur besloten om de opbouw in 2018 vast te stellen op het maximaal haalbare opbouwpercentage van 1,615% van de pensioengrondslag. De gewijzigde premiesystematiek heeft een positief effect op het opbouwpercentage.

Code Pensioenfondsen

Het pensioenfonds leeft de code voor goed pensioenfondsbestuur na. In de code is een aantal onderwerpen met betrekking tot onder meer benoeming, deskundigheid, geschiktheid en diversiteit nader uitgewerkt.

De Code Pensioenfondsen is een middel om pensioenfondsen beter te laten functioneren. Ook moet de Code Pensioenfondsen leiden tot meer vertrouwen van in het bijzonder de belanghebbenden en van de maatschappij in het algemeen. Deskundigheid, betrokkenheid en goede samenwerking vormen de basis voor goed Bestuur van een pensioenfonds. Goed pensioenfondsbestuur heeft betrekking alle organen van het pensioenfonds.

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De normen in de Code Pensioenfondsen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De normen in de Code Pensioenfondsen laten ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel.

De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben de Code Pensioenfondsen in 2018 aangepast. Hierbij is de volgorde van de normen herschikt, zodat er gebruik gemaakt wordt van acht thema's in de Code Pensioenfondsen:

- vertrouwen waarmaken;
- verantwoordelijkheid nemen;
- integer handelen;
- kwaliteit nastreven;
- zorgvuldig benoemen;
- gepast belonen;
- toezicht houden en inspraak waarborgen;
- transparantie bevorderen.

De Pensioenfederatie verwacht dat de Code in de nieuwe opzet uitnodigt tot een goede discussie rondom de acht thema's, de naleving en de toets op de naleving van de Code in de nieuwe opzet gemakkelijker wordt. In het jaarverslag van 2019 zal het pensioenfonds rapporteren conform de nieuwe opzet.

Het Bestuur volgt gedragslijnen van de Code. Op één onderdeel hanteert het Bestuur een afwijking ten opzichte van de norm uit de Code:

- In norm 60 van de Code staat dat de zittingsduur van een bestuurslid maximaal vier jaar mag bedragen, waarbij een bestuurslid maximaal twee keer voor een nieuwe periode van vier jaar kan worden herbenoemd. In afwijking van deze norm bevatten de statuten de mogelijkheid om een bestuurslid een derde keer voor een periode van vier jaar te herbenoemen indien hier gezien de continuïteit en de borging van deskundigheid binnen het Bestuur zwaarwegende redenen voor zijn.

Diversiteitsbeleid

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

Bestuur

Het Bestuur voldoet voor het grootste gedeelte van 2018 aan de diversiteitsdoelstelling. Bij de invulling van (toekomstige) vacante zetels wordt hier rekening mee gehouden. Zo zijn er bij de vacatures in 2018 expliciet kandidaten uitgenodigd van het vrouwelijke geslacht en/of van niet-Nederlandse komaf.

Verantwoordingsorgaan

Bij het invullen van een vacature van het Verantwoordingsorgaan wordt gestreefd naar diversiteit van de leden. Tijdens de verkiezingen van het Verantwoordingsorgaan in 2018 zijn zowel vrouwen en jongeren opgeroepen zich kandidaat te stellen. Voor de vertegenwoordiger namens de deelnemers heeft zich echter geen tegenkandidaat gemeld en is de huidige kandidaat, een vrouw, herbenoemd. Voor de vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden hebben verkiezingen plaatsgevonden.

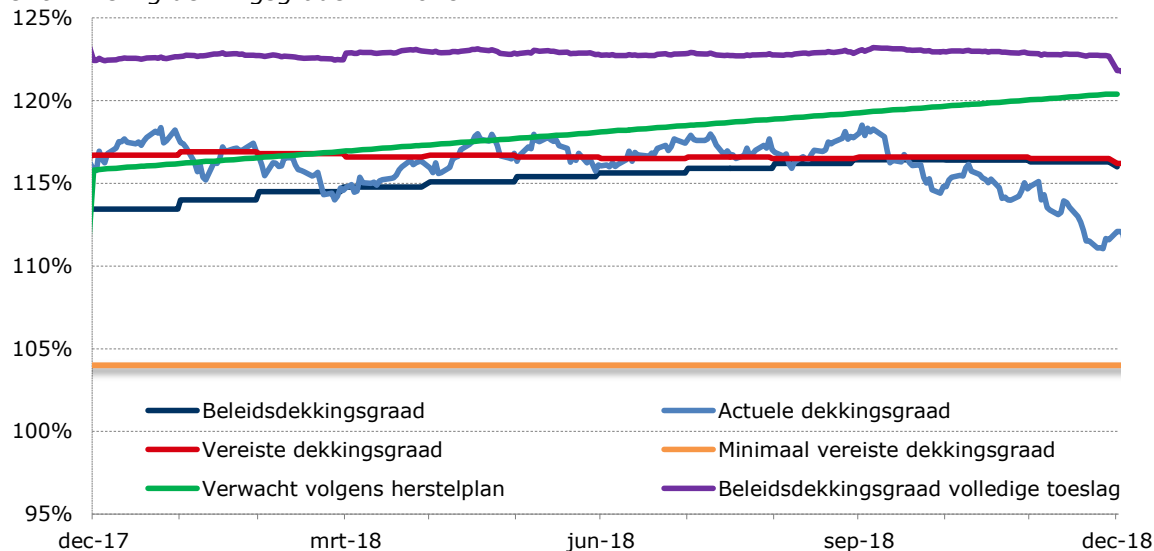
Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie leden, waarvan één man en twee vrouwen. Bij het samenstellen van de Raad van Toezicht is voor zo ver mogelijk rekening gehouden met het diversiteitsbeleid.

Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is in 2018 verder hersteld van 113,4% tot 116,0%. Een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110,0% geeft het pensioenfonds de mogelijkheid om toeslag te kunnen verlenen. Het Bestuur heeft per 1 januari 2019 besloten tot een toeslag van 0,72%.

Ontwikkeling dekkingsgraden in 2018



De beleidsdekkingsgraad is in 2018 gestegen van 113,4% tot 116,0%. Eind 2018 is de beleidsdekkingsgraad bijna gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen van 116,2% (2017: 116,7%) en ruim boven de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen van 104,1% (2017: 104,0%). Daarmee is er eind 2018 nog steeds sprake van een reservetekort.

Waarde beleggingen en verplichtingen en beleidsdekkingsgraad



De actuele dekkingsgraad is in 2018 gedaald van 115,8% tot 112,1%. De dekkingsgraad op basis van marktrente bedraagt eind 2018 110,5% (2017: 113,9%).

Toeslagverlening

Vanuit het wettelijk kader is toekomstbestendigheid het uitgangspunt voor toeslagverlening. Dit houdt in dat het vermogen boven een beleidsdekkingsgraad van 110,0% dient te zijn om een bepaalde toeslag levenslang, te kunnen verlenen. De levenslange toeslag wordt bepaald op grond van de verwachte gemiddelde toekomstige consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens afgeleid. De grens voor Toekomst Bestendig Toeslagverlenen (TBT) is de grens waarop het pensioenfonds op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens is eind 2018 gelijk aan 121,9% (2017: 123,6%).

Herstelplan

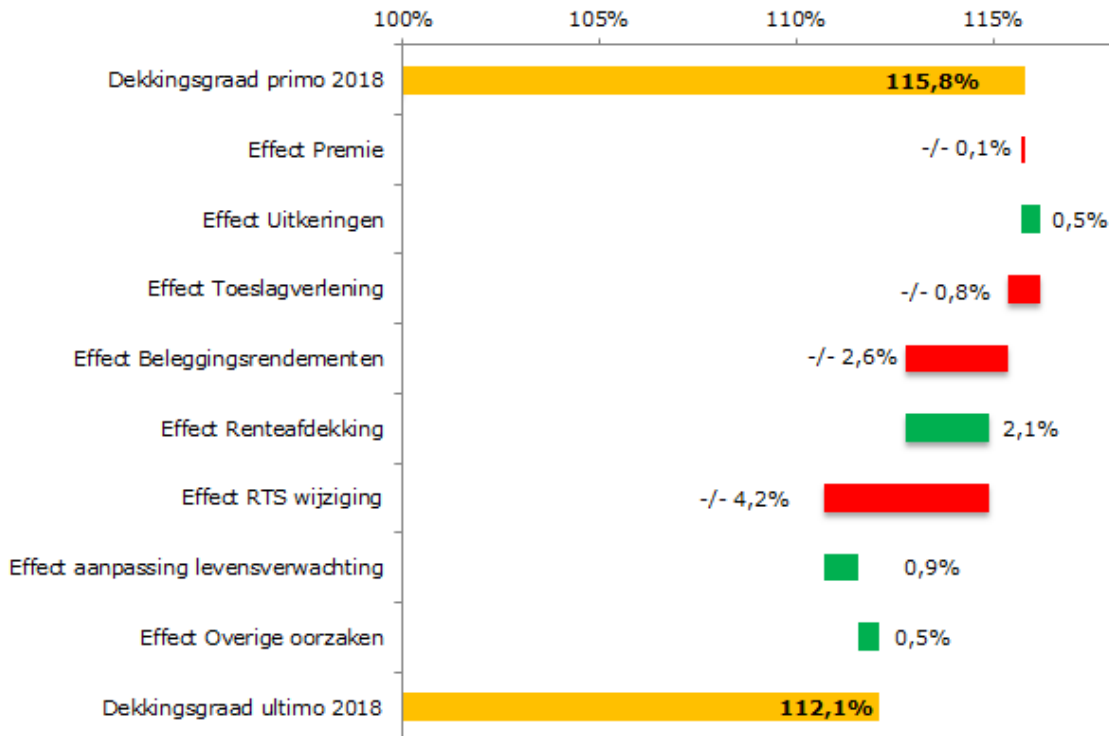
Het pensioenfonds heeft begin 2018 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, omdat de beleidsdekkingsgraad zich nog onder het vereiste niveau bevindt. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd. Ultimo 2018 is de beleidsdekkingsgraad nog steeds onder het vereiste niveau. Daarom heeft het pensioenfonds ook begin 2019 een herstelplan ingediend.

De verwachting is dat het pensioenfonds ruim binnen 10 jaar het niveau van het vereist eigen vermogen behaalt en daarmee uit herstel is.

Eind 2018 betreft het laagste niveau van waaruit herstel nog mogelijk is, de zogenoemde kritische dekkingsgraad, 80,0% (2017: 80,5%).

Er ontstaat een bijstortingsverplichting indien de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kalenderjaar lager is dan de bijstortdekkingsgraad. Deze bijstortdekkingsgraad bedraagt eind 2018 92,8% (2017: 93,7%). Eind 2018 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de bijstortdekkingsgraad. In 2018 is de werkgever daarom geen aanvullende vermogensdotatie verschuldigd (2017: idem).

Ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad:



Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Actuariële analyse van het resultaat'.

Financieringsbeleid

De premiesystematiek is per 1 januari 2018 aangepast. De premiesystematiek is met ingang van 2018 gebaseerd op een verwacht beleggingsrendement in plaats van een 60-maands gemiddelde RTS.

Financiering

De feitelijk door de werkgever te betalen premie voor enig jaar kan bewegen tussen 21,5% en 27,5% van de som van de pensioengrondslagen. Indien de feitelijke premie beneden de ondergrens van 21,5% of boven de bovengrens 27,5% uitkomt dan wordt eerst het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen verhoogd of verlaagd, waarbij rekening gehouden wordt met het fiscaal maximale opbouwpercentage.

Per 31 december 2013 was PostNL N.V. een onvoorwaardelijke aanvullende vermogensdotatie van € 150,0 miljoen aan het pensioenfonds verschuldigd. PostNL N.V. is rente verschuldigd over deze onvoorwaardelijke aanvullende dotatie. De aanvullende vermogensdotatie wordt vanaf 2015 in termijnen over een periode van 5 jaar voldaan. Het vierde bedrag van € 32,6 miljoen is in 2018 ontvangen. Per 31 december 2018 bedraagt de openstaande onvoorwaardelijke aanvullende vermogensdotatie € 32,6 miljoen (de laatste termijn). De volledige financiële afwikkeling wordt eind 2019 verwacht.

Het Bestuur heeft afspraken gemaakt met de werkgever over extra bijdragen, waardoor de werkgever in een eventuele tekortsituatie moet bij storten. Indien de beleidsdekkingsgraad daalt tot onder de bijstortdekkingsgraad (aan het eind van enig boekjaar) is PostNL N.V. een extra bijdrage verschuldigd.

De totale en maximale extra bijdrage van de werkgever per kalenderjaar is gelijk aan het laagste van de volgende twee bedragen:

- het bedrag dat nodig is om de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds aan het einde van het boekjaar exact te brengen op de dan geldende bijstortdekkingsgraad;
- een bedrag ter grootte van 1,25% van de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds per het betrokken kalenderjaareinde.

Eind 2018 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de bijstortdekkingsgraad waardoor de werkgever in 2018 geen extra bijdrage verschuldigd was.

Afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per het einde van het derde kwartaal in het voorafgaande kalenderjaar is PostNL N.V. gedurende het kalenderjaar en uitsluitend gedurende de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst maandelijks een aanvullende premie verschuldigd aan het pensioenfonds. De hoogte van de aanvullende premie in euro's is een percentage van de verschuldigde gedempte kostendeekkende premie in enige maand (inclusief solvabiliteitstoeslag) volgens onderstaande tabel:

Beleidsdekkingsgraad	Aanvullende premie als percentage van de gedempte premie
< 120,0%	10,0%
> 120,0% < 130,0%	5,0%
> 130,0%	0,0%

De aanvullende premie over 2018 bedraagt € 8.224 duizend (2017: € 8.166 duizend).

Pensioen

De pensioenleeftijd volgens het pensioenreglement is in 2018 gewijzigd naar 68 jaar. In 2018 is sprake van verlaagde pensioenopbouw als gevolg van het bereiken van de door Sociale Partners afgesproken maximale pensioenpremie. De pensioenen zijn per 1 januari 2018 en per 1 januari 2019 verhoogd met 0,32% respectievelijk 0,72%.

Pensioenregeling

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenreglementen gewijzigd onder andere als gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving, die per 1 januari 2018 in werking is getreden. De pensioenleeftijd is verhoogd van 67 jaar naar 68 jaar en de bestaande pensioenaanspraken op de diverse pensioenleeftijden uit het verleden zijn actuariael neutraal omgezet naar pensioenaanspraken op de nieuwe pensioenleeftijd van 68 jaar. Alle (gewezen) deelnemers zijn hierover geïnformeerd waarbij de communicatie met de Sociale Partners is afgestemd en alle partijen, ieder vanuit hun eigen rol, gelijkkluidend hebben gecommuniceerd. De pensioenregeling is nu minder complex en beter uitlegbaar geworden. De toekomstige communicatie daarover is, nu er sprake is van één pensioenleeftijd en –aanspraak, beter te begrijpen door de deelnemers.

Net als in 2017 bij de pensioenleeftijd van 67 jaar, is bij de pensioenleeftijd van 68 jaar het maximale fiscaal toegestane opbouwpercentage 1,875% per jaar. Als gevolg van het bereiken van de door Sociale Partners afgesproken maximale pensioenpremie moest het opbouwpercentage lager worden vastgesteld. Per 1 januari 2018 kon het opbouwpercentage vastgesteld worden op 1,615% en per 1 januari 2019 op 1,652%.

Pensioenregeling in het verslagjaar 2018

De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling zijn:

- middelloonregeling;
- opbouwpercentage ouderdomspensioen maximaal 1,875% per jaar (werkelijk 2018: 1,615%; 2017: 1,43%);
- franchise van € 14.297;
- pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 105.075;
- pensioenleeftijd 68 jaar;
- partnerpensioen op opbouwbasis (63% van het ouderdomspensioen);
- wezenpensioen (20% van het partnerpensioen);
- premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid;
- arbeidsongeschiktheidspensioen voor deelnemers met een inkomen groter dan het maximum dagloon WIA;
- op vrijwillige basis sparen in de regeling Individueel pensioensparen (IPS);
- voorwaardelijke toeslagverlening met een ambitieniveau van 70% van de stijging van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid), voor zowel actieve deelnemers als slapers en pensioengerechtigden. Gezien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds kan er naar verwachting de komende jaren maximaal een beperkte toeslag worden verleend.

Voor deelnemers met wie op of na 1 januari 2007 een persoonlijke arbeidsovereenkomst is gesloten, is per die datum een pensioenregeling tot stand gekomen die is ondergebracht bij Pensioenfonds PostNL. Voor deze deelnemers geldt vanaf 1 januari 2015 dezelfde pensioenregeling zoals hierboven beschreven. Voor zover het gedeelte van het salaris uitstijgt boven de BPR-grens, heeft tot en met 31 december 2014 een BPR-regeling op basis van een leeftijdsafhankelijke premiestaffel gegolden. Per 1 januari 2015 is deze regeling qua inleg beëindigd, het saldo blijft in stand en renderen tot moment van uitdiensttreding, pensionering of overlijden. Met ingang van 1 september 2016 hebben de deelnemers met een BPR pensioenkapitaal de mogelijkheid gekregen om bij pensionering door te beleggen, waarbij dan het (gedeeltelijke) BPR pensioenkapitaal over moet worden gedragen naar een andere pensioenuitvoerder dan Pensioenfonds PostNL (het zgn. 'shoprecht').

Wijziging pensioenregeling per 1 januari 2019

Per 1 januari 2019 is de pensioenregeling onder andere als gevolg van de Wet waardeoverdracht klein pensioen aangepast. De belangrijkste wijzigingen van de pensioenregeling zijn:

- recht op automatische waardeoverdracht na beëindiging van de deelneming voor pensioeningang bij kleine aanspraken op ouderdomspensioen (2019: € 484,09);
- aanspraken op zeer kleine ouderdomspensioenen (kleiner dan € 2) vervallen aan het pensioenfonds;
- het opbouwpercentage ouderdomspensioen is vastgesteld op 1,652%;
- het IPS-saldo wordt aangewend voor ouderdomspensioen en partnerpensioen.

Toeslagen

Het pensioenfonds streeft er naar om de pensioenrechten en de pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen met 70,0% van de stijging van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) conform de door de Sociale Partners afgesproken pensioenovereenkomst. De jaarlijkse toeslagverlening is gemaximeerd op 4%. Of toeslagen worden toegekend, is afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds.

Het Bestuur besluit tot het verlenen van een toeslag op basis van de geldende uitgangspunten, waarbij het

pensioenfonds zorgvuldig de belangen van alle deelnemersgroepen afweegt. Als de middelen van het pensioenfonds naar het oordeel van het Bestuur het voor zowel de korte als de lange termijn toelaten, kan worden overgegaan tot het verlenen van toeslagen. Er is geen recht op toeslagen en het is ook op lange termijn niet zeker of en in welke mate toeslagen verleend zullen worden. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds niet toereikend is, zal het ambitieniveau niet worden gehaald. Gezien de huidige beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds kan er naar verwachting de komende jaren maximaal een beperkte toeslag worden verleend. Het Bestuur heeft, gezien de beleidsdekkingsgraad, besloten om per 1 januari 2019 een toeslag van 0,72% te verlenen.

In de volgende tabellen zijn de volledige toeslagverlening, de toegekende toeslagverlening, het verschil en de totale achterstand per 1 januari weergegeven:

PostNL N.V:

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2010	0,14%	0,70%	0,56%	0,56%	0,42%
2011*	0,00%	1,36%	1,36%	1,93%	1,51%
2012	0,00%	2,34%	2,34%	4,32%	3,41%
2013	0,00%	1,87%	1,87%	6,27%	4,96%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,15%	5,66%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	7,56%	5,86%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	8,74%	6,68%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	8,74%	6,68%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	9,99%	7,44%

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2010	0,17%	0,70%	0,53%	0,53%	0,53%
2011*	0,00%	1,36%	1,36%	1,90%	1,90%
2012	0,00%	2,33%	2,33%	4,27%	4,27%
2013	0,00%	1,87%	1,87%	6,22%	6,22%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,10%	7,10%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	7,51%	7,30%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	8,69%	8,13%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	8,69%	8,13%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	9,94%	8,90%

* Met ingang van 1 januari 2011 is de toeslag gebaseerd op consumptieprijsen.

Postkantoren:

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2009**	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	0,80%
2010	0,21%	1,10%	0,89%	1,90%	1,48%
2011	0,00%	1,20%	1,20%	3,12%	2,45%
2012**	0,00%	2,00%	2,00%	5,18%	4,09%
2013***	0,00%	1,87%	1,87%	7,15%	5,65%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	8,04%	6,35%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	8,45%	6,55%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	9,64%	7,37%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,64%	7,37%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	10,90%	8,13%

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2009**	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
2010	0,27%	1,10%	0,83%	1,84%	1,84%
2011	0,00%	1,20%	1,20%	3,06%	3,06%
2012**	0,00%	2,00%	2,00%	5,12%	5,12%
2013***	0,00%	1,87%	1,87%	7,09%	7,09%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,98%	7,98%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	8,39%	8,19%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	9,58%	9,02%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,58%	9,02%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	10,84%	9,79%

** De algemene salarisaanpassingen vanuit de cao van Postkantoren hebben in 2009 en 2012 een ingangsdatum van 1 april in plaats van 1 januari.

*** Met ingang van 1 januari 2013 is de toeslag gebaseerd op de Consumentenprijsindex.

Beleggingsbeleid

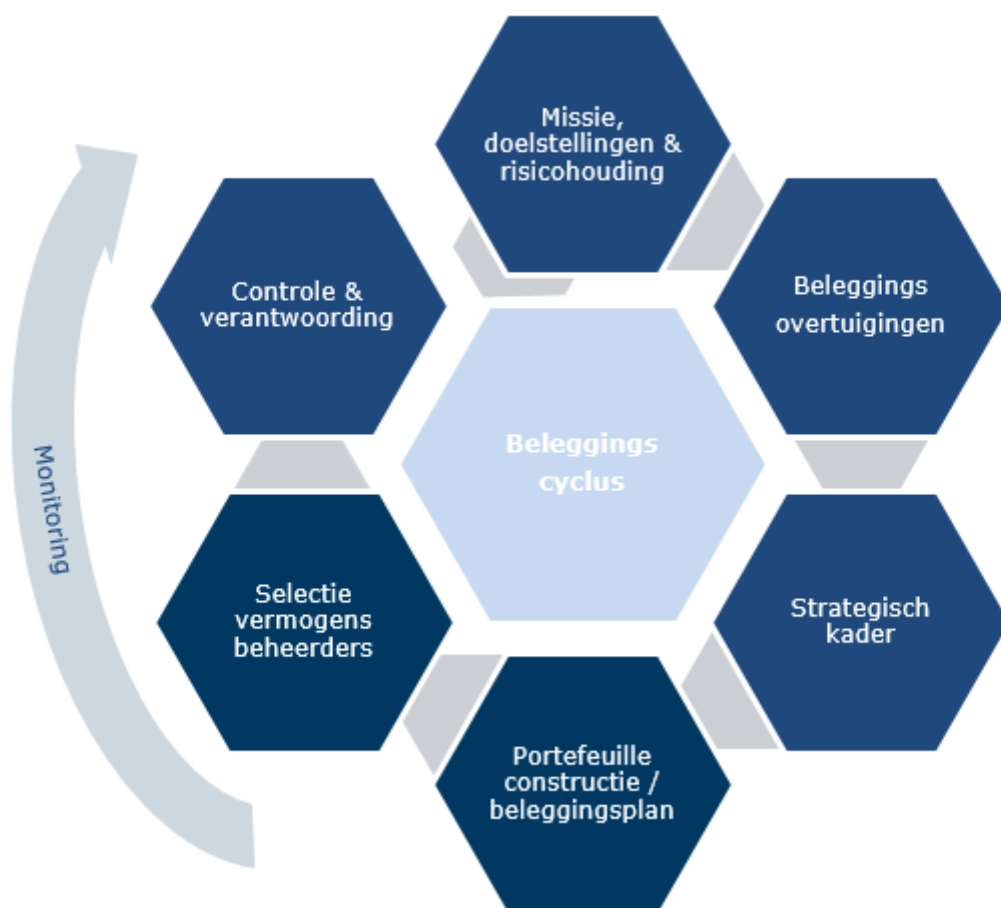
In 2018 is het strategisch beleggingsbeleid op hoofdlijnen niet veranderd. Met de vormgeving van de belegging in wereld aandelen is middels een 'best in class' strategie een grote stap gezet op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het pensioenfonds is gestegen van de 21^e naar de 17^e plek op de ranglijst van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO).

Daarnaast volgt het pensioenfonds de ontwikkelingen in aanloop naar de Brexit nauwgezet en is gestart met het treffen van operationele voorzorgsmaatregelen om de continuïteit van de uitvoering van financiële transacties te waarborgen.

Strategisch beleggingsbeleid

Doelstellingen

De doelstelling van het pensioenfonds is het streven naar zo hoog mogelijke reële pensioenaanspraken en pensioenrechten. Hierbij streeft het pensioenfonds voortdurend naar het realiseren van de toeslagambitie. Om deze doelstelling te bereiken, wordt op zo'n manier belegd dat een optimaal rendement kan worden behaald binnen aanvaardbare risico's en de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit van de totale portefeuille. Het beleggingsbeleid komt tot stand volgens de beleggingscyclus zoals hieronder schematisch is weergegeven.



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

Op basis van de missie en doelstellingen en de vastgestelde beleggingsovertuigingen wordt het beleidskader vastgesteld. Onderdeel hiervan is dat er op basis van een ALM studie wordt bepaald welke strategische beleggingsportefeuille het best aansluit bij de doelstellingen van het pensioenfonds. Deze doelstellingen vormen een balans tussen de belangen van actieve en gewezen deelnemers alsmede pensioengerechtigden. In deze afweging spelen onder andere het premie-, pensioen- en indexatieresultaat een rol.

De ALM-studie is een belangrijk hulpmiddel bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid, omdat het inzicht geeft in de rendements- en risicokarakteristieken van mogelijke beleidskeuzes. Uit de ALM studie blijkt dat er een bepaalde mate van risico noodzakelijk is om de doelstellingen van het

pensioenfondsen te kunnen bereiken. Daarnaast worden er op basis van ALM-analyses kaders gesteld ten behoeve van de afdekking van risico's. Dit impliceert dat het pensioenfonds enerzijds voldoende risicovolle posities inneemt om de doelstellingen te kunnen realiseren, maar anderzijds niet te veel risico's wil lopen. De ALM studie gaat verder in op de samenhang tussen de verplichtingen (met een lange looptijd) en de beleggingen en integreert de drie belangrijkste beleidsterreinen van het pensioenfonds: het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid.

Uit de meest recente ALM-studie, opgezet zonder rekening te houden met bestaande keuzen, is als beeld bevestigd dat het pensioenfonds de juiste strategische beleggingskeuzen heeft gemaakt.

Beleggingsovertuigingen

Beleggingsovertuigingen vormen een belangrijke rol in het beleggingsproces omdat zij een kader vormen voor genomen en toekomstige beleggingsbeslissingen. De zes beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds zijn:

- Beleggingsrisico nemen loont.
- Diversificatie voegt waarde toe.
- Eenvoud als vertrekpunt.
- Passief beleggen, tenzij actief beleggen naar verwachting meer rendement oplevert.
- Het voegt waarde toe om de eerste in een nieuwe beleggingscategorie te zijn.
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verlaagt het risicoprofiel.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) is een belangrijk thema van het pensioenfonds. Als grote institutionele belegger neemt het pensioenfonds haar verantwoordelijkheid om op een maatschappelijk verantwoorde manier te beleggen, in de overtuiging dat daarmee het risico- rendementsprofiel van haar beleggingen verbetert en de wereld waarin wij leven leefbaar blijft. Geld wordt ingezet als sturende kracht voor duurzame ontwikkeling; het pensioenfonds zal haar middelen inzetten om maatschappelijk verantwoord te beleggen waardoor een bijdrage kan worden geleverd aan een duurzame samenleving (impact).

Binnen het verantwoord beleggen beleid is een aantal specifieke thema's gekozen waar het pensioenfonds actief aan wenst bij te dragen. Hierbij sluit het pensioenfonds aan bij enkele van de 17 Sustainable Development Goals' (SDG's - VN Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen). Deze 17 SDGs zijn opgesteld door de Verenigde Naties met als doel een eind te maken aan armoede, ongelijkheid en klimaatverandering in 2030.



Pensioenfonds PostNL heeft in eerste instantie drie thema's gekozen:

- Goede gezondheid en welzijn;
- Betaalbare en duurzame energie;
- Klimaatactie.

SDG 3 - Goede gezondheid en welzijn: Met dit speerpunt wenst het pensioenfonds een bijdrage te leveren aan een goed pensioen in goede gezondheid. Het Bestuur heeft derhalve besloten om niet langer in tabak of tabak gerelateerde ondernemingen te beleggen.

SDG 7 en 13 - Klimaatactie gecombineerd met Betaalbare en Duurzame Energie: het pensioenfonds onderschrijft het belang van klimaatactie, wat ook onderstreept wordt door het uitsluitingenbeleid (op gebied van steenkool). Daarnaast heeft het pensioenfonds zich ten doel gesteld om de 'carbon footprint' van haar portefeuille in de toekomst terug te willen brengen. Het tegengaan van klimaatverandering leidt niet alleen tot een beter leefmilieu maar kan ook een bijdrage leveren aan het terugdringen van honger, armoede en ongelijkheid. Daarnaast kunnen CO₂ intensieve bedrijven risicovoller zijn als de energietransitie verder vorm krijgt. Met deze speerpunten acht het pensioenfonds bovendien dit risico beter te kunnen mitigeren. Het Bestuur heeft het uitsluitingsbeleid voor kolen aangescherpt. Ook heeft het Bestuur besloten om de allocatie

naar groene obligaties verder in te vullen en te verhogen. Hier wordt in 2019 invulling aan gegeven

TKP Investments , als handelsnaam van Aegon Investment Management B.V. (hierna: TKPI) geeft als vermogensbeheerder van het pensioenfonds als volgt invulling aan het MVB beleid:

Portefeuille metingen

De integratie van ESG criteria in het beleggingsproces is een vast onderdeel van het multimanager selectie- en monitoring proces van TKPI. TKPI Ziet er op toe dat de (externe)manager ESG-criteria integreert in zijn beleggingsproces en screent vervolgens, door gebruikmaking van onafhankelijke research, de portefeuille periodiek op eventuele ESG risico's.

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

Screening en engagement

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

Stembeleid

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

Uitsluiting bedrijven

De TKPI uitsluitingslijst wordt jaarlijks geactualiseerd en vastgesteld en gerapporteerd aan het pensioenfonds. Wijzigingen in de uitsluitingslijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Op de naleving van de uitsluitingenlijst vindt dagelijks compliance monitoring plaats. Uitsluitingen vinden plaats op basis van de volgende criteria:

- Controversiële wapens op basis van de Controversial Weapons Radar (CWR) die wordt opgesteld door Sustainalytics. Als controversiële wapens worden de volgende soorten geclassificeerd: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, antipersoonsmijnen, clustermunities, munitie met verarmd uranium en witte fosfor (indien het gaat om controversiële toepassing).
- Kolenmijnbouwbedrijven welke 30% of meer van hun omzet behalen uit de winning van thermische kolen. Dit type kolen wordt verbrand met als doel elektriciteit en/of hitte op te wekken en heeft een sterk vervuilende impact op het milieu. Deze bedrijven zijn niet gediversifieerd en lopen een groot risico met betrekking tot zogenaamde 'stranded assets'.
- Bedrijven die non-compliant zijn met UNGCP en onvoldoende voortgang in de dialoog hebben getoond.
- Tabaksondernemingen welke meer dan 5% van de omzet behalen uit de productie van tabak en aan tabak gerelateerde producten.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelingen worden landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten uitgesloten van beleggingen in staatsleningen. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

Uitgesloten landen of bedrijven maken wel deel uit van de benchmark. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van de benchmark.

Beleggingsaanpak

Het beheer van de beleggingen vindt plaats volgens het multi-manager principe via beleggingsfondsen van TKPI en via discretionaire portefeuilles. De afspraken en restricties zijn vastgelegd in een mandaat dat het pensioenfonds verstrekt aan TKPI.

Voor de actief beheerde portefeuille houdt dit in dat verschillende vermogensbeheerders geselecteerd zijn. Deze aanpak zorgt voor een spreiding over beleggingsstijlen van meerdere beleggingsinstellingen wereldwijd. Daarnaast heeft een manager binnen een actief beleggingsfonds als doel binnen vastgestelde risicokaders een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

De passieve beleggingsfondsen volgen daarentegen de benchmark en maken in principe gebruik van één manager. Een passief beheerd fonds behaalt normaal gesproken een beperkt lager rendement dan de

benchmark doordat de feitelijke belegging beheer- en mogelijke transactiekosten met zich meebrengt. Deze worden niet meegenomen in het rendement van de benchmark.

Strategische beleggingsportefeuille en ontwikkelingen 2018

Het pensioenfonds stelt het strategisch beleggingsbeleid vast voor de lange termijn. Door fluctuaties op de financiële markten zal de daadwerkelijke portefeuille afwijken van de strategische portefeuille. De verhouding tussen de categorieën zakelijke- en vastrentende waarden is in 2018 niet gewijzigd.

Strategische gewichten beleggingsportefeuille

Beleggingscategorie (cijfers in %)	Strategisch gewicht eind 2017	Strategisch gewicht eind 2018	Werkelijk gewicht o.b.v. marktwaarde eind 2018
Zakelijke waarden	36,8	37,0	36,1
Aandelen	28,8	29,0	27,7
Vastgoed	8,0	8,0	8,4
Vastrentende waarden	63,2	63,0	65,0
Kas	0,0	0,0	0,3
Instrument risico afdekking	0,0	0,0	-1,4
Totaal	100,0	100,0	100,0

Beleggingen in aandelen

Om risico's te spreiden zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd gespreid. Verder wordt ingespeeld op rendementskansen door extra te beleggen in Europa, opkomende markten, small cap en lange termijn beleggingen.

De wereldwijde aandelenbeleggingen kennen een actief en een passief beleggingsbeleid. De Europese beleggingen in beleggingsfondsen worden uitsluitend passief beheerd. De beleggingen in aandelen opkomende markten kennen een actief beleggingsbeleid.

Binnen de belegging in wereld aandelen (circa € 1 miljard) is een extra focus op duurzaamheid aangebracht. Het aantal bedrijven waarin belegd wordt is teruggebracht, zodat er in de 25% best scorende bedrijven per sector op het gebied van duurzaamheid wordt belegd. Op deze manier geeft het pensioenfonds een financiële prikkel aan bedrijven voor een duurzame bedrijfsvoering.

Bovendien heeft deze aanpassing geleid tot een rendement op deze beleggingscategorie dat circa 1% hoger was in vergelijking tot de oude situatie.

Afdekking valutarisico

Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen in vreemde valuta minder waard worden. Om dit risico te beperken dekt het pensioenfonds gedeeltelijk de valuta's af en gelden er beperkingen om in lokale valuta's te beleggen. Het pensioenfonds heeft een mate van valuta-afdekking van 50% op de aandelenbeleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen.

Indien de exposure naar vreemde valuta na valuta-afdekking hoger is dan 20%, bespreekt de Beleggingscommissie de mogelijkheden om het valutarisico te verkleinen.

Beleggingen in vastgoed

Voor diversificatie binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd in vastgoed. Het streefgewicht van beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed is respectievelijk 10% en 90% van de strategische vastgoed allocatie.

Binnen niet-beursgenoteerd vastgoed is een brede spreiding aangebracht. Naast beleggingen in Europa (66,6%) en Azië (16,7%), is ook belegd in Noord-Amerika (16,7%). De strategische gewichten zijn streefgewichten; de voorkeur gaat hierbij uit naar niet beursgenoteerd vastgoed. Indien het vanwege illiquiditeit niet mogelijk is om op korte termijn in niet beursgenoteerd vastgoed te beleggen, wordt tijdelijk belegd in beursgenoteerd vastgoed. De niet-beursgenoteerde beleggingen via TKPI beleggingsfondsen beleggen via het multi-manager principe of directe beleggingen en hanteren geen benchmark omdat een geschikte benchmark ontbreekt. De beleggingen zijn breed gespreid over niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

Naast het beleggingen in beleggingsfondsen wordt ook belegd door middel van discretionaire beleggingen. De discretionaire portefeuille heeft per regio een samengestelde (customised) benchmark en heeft een actieve beleggingsstrategie. Beursgenoteerd vastgoed belegt daarentegen volgens een passieve strategie en volgt de benchmark.

Beleggingen in vastrentende waarden

In vastrentende waarden wordt belegd door middel van obligaties, hypotheke en via een spaarfonds.

Deze beleggingen bieden een relatief stabiel couponrendement, daarnaast hebben deze als doel om een deel van de rentegevoeligheid van de verplichtingen van het pensioenfonds af te dekken. De obligatieportefeuille is gespreid over verschillende soorten obligaties om risico's zo breed mogelijk te spreiden en om, via bedrijfs- en high yield obligaties en staatsobligaties uitgegeven door opkomende landen, in te spelen op extra rendement. Hierbij wordt wereldwijd in ongeveer 50 opkomende landen belegd. Voor Euro staatsobligaties wordt alleen in de meest kredietwaardige landen in de Eurozone belegd, voor het grootse gedeelte obligaties uitgegeven door Duitsland en Nederland. Een klein deel van de portefeuille wordt tijdelijk in Franse, Finse en Oostenrijkse staatsobligaties belegd.

Vanwege het lage rendement op high yield obligaties is de actuele weging van deze categorie lager dan de strategische allocatie. Het verschil is tijdelijk belegd in staatsobligaties en geldmarktfondsen.

De beleggingen in bedrijfs- en high yield obligaties en staatsobligaties uitgegeven door opkomende landen hebben een actief beleggingsbeleid. De overige obligatiebeleggingen, zoals o.a. de Euro staatsobligaties hebben een passief beleggingsbeleid.

Afdekking inflatierisico

Om de gevolgen van een stijgende inflatie op de beleggingen van het pensioenfonds te beperken, belegt het pensioenfonds een deel van de portefeuille vastrentende waarden in Duitse inflatiegerelateerde obligaties. Ook door te beleggen in vastgoed wordt het inflatierisico gedempt.

Afdekking risico van een rentedaling (renterisico)

Het pensioenfonds loopt een risico over de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen. De mate van renteafdekking is afhankelijk van de stand van de rente en was in 2018 strategisch 55% op basis van DNB gepubliceerde RTS. Er geldt een marge van 5,0%-punt boven en onder de strategische mate van afdekking van het renterisico.

Het pensioenfonds heeft een dynamische strategie waarbij afhankelijk van de stand van de marktrente een groter of minder groot deel van het renterisico wordt afgedekt. Er is een aantal renteniveaus gedefinieerd als trigger. Op het moment dat een trigger wordt geraakt wordt de gewenste mate van renteafdekking opnieuw beoordeeld. In principe wenst het pensioenfonds een hogere mate van rente afdekking bij hogere rentes.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Hieronder worden de resultaten van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid samengevat.

Portefeuille metingen

De transitie naar 'best-in-class' aandelenbelegging heeft geleid tot een daling van de carbon footprint met 22%, hetgeen een significante bijdrage betekent aan de doelstelling van het pensioenfonds. Het verschil in CO₂ uitstoot van de waarde van de portefeuille aan het begin en het eind van het verslagjaar is gebaseerd op carbon emissie data van externe dataleverancier MSCI.

De positieve ontwikkelingen op het gebied van MVB zijn ook terug te zien in de resultaten van het jaarlijkse onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In het VBDO onderzoek over 2018 heeft het pensioenfonds een score van 3,5 (op een schaal van 5 gehaald). In 2017 was deze score nog 3,1. Hierdoor is het pensioenfonds gestegen naar de 17^e plek op de VBDO ranglijst.

Ook in de jaarlijkse GRESB heeft het pensioenfonds in 2018 ten opzichte van vorig jaar een hogere score behaald; namelijk een score van 80,6%, wat een verbetering van 4,6 procentpunten betekent. De benchmark van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen behaalde een score van 67,0%. Het pensioenfonds behaalde daarmee een 13,6 procentpunten hogere GRESB-score dan de benchmark.

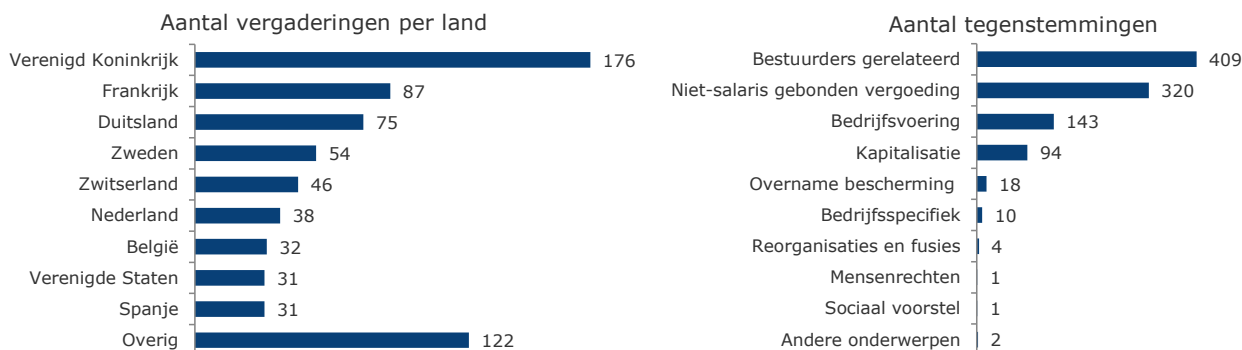
Volgens de ratingsystematiek van GRESB is de gemiddelde score van de portefeuille van het pensioenfonds in 2018 vier sterren. Maximaal kunnen vijf sterren behaald kunnen worden. Een score van 5 sterren betekent dat een pensioenfonds behoort tot de 20% best scorende pensioenfondsen wereldwijd.

Screening en engagement

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

Stembeleid

In 2018 is door TKPI in totaal gestemd op 692 vergaderingen van bedrijven waarin de fondsen beleggen op 10.913 onderwerpen. In 1.002 gevallen (9,2%) is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichthouders en niet-salaris gebonden vergoeding. De grafieken tonen enkele dwarsdoorsnedes van de uitgebrachte stemmen in 2018:

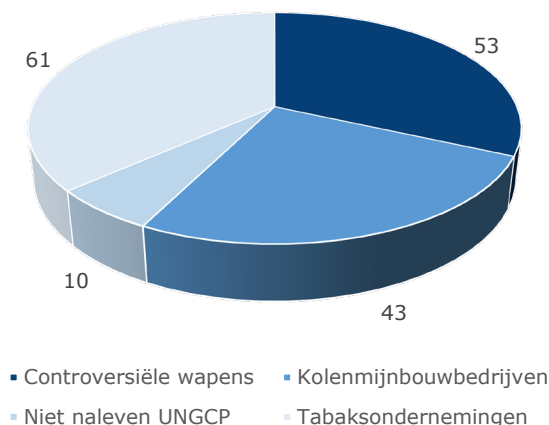


Uitsluiting

De uitsluitingenlijst bevatte eind 2018 167 bedrijven (2017: 102 bedrijven).

In het derde kwartaal van 2018 is besloten niet meer te beleggen in tabaksondernemingen.

Aantal uitsluitingen per criterium



In 2018 stonden 13 landen op de uitsluitingslijst (2017: 13 landen). In de benchmark van het TKPI MM Emerging Market Debt Fund USD zit één land dat op de uitsluitingslijst staat (Wit Rusland). Het gewicht van dit land in de benchmark van het obligatiefonds is 0,4% per eind 2018 (2017: 0,3%) van het betreffende fonds.

Nieuwe richtlijnen

De beleggingscommissie heeft zich in het verslagjaar verdiept in de wet-en regelgeving die in 2019 actueel wordt:

- Dutch Stewardship Code

De Nederlandse Stewardship Code is ontwikkeld door Eumedion in samenwerking met de Nederlandse Pensioenfederatie en is vanaf 1 januari 2019 van kracht. Het pensioenfonds sluit zich aan bij deze code en beschrijft in haar stewardshipbeleid haar betrokkenheid bij de beursvennootschappen waarin het pensioenfonds belegt en hoe dit is geïntegreerd in de beleggingsstrategie. Het beleid heeft betrekking op alle beleggingen in particuliere ondernemingen, zowel in aandelen als in vastrentende waarden.

De activiteiten zijn erop gericht dat de ondernemingen in de beleggingsportefeuille zowel op financieel als op maatschappelijk gebied waarde creëren voor de lange termijn. Het beleid kent drie kernelementen: screening, engagement en de wijze van uitoefening van aandeelhoudersrechten.

- Shareholders Rights Directive

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

- **IORP II**

Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP II) is een Europese richtlijn met betrekking tot het bestuur, de governance, de communicatie en het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. IORP II richtlijnen hebben ook betrekking op MVB. IORP II is van kracht vanaf 13 januari 2019 en IORP II wordt vastgelegd in nationale wetgeving. In IORP II wordt transparantie verwacht over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met duurzaamheidsfactoren. Ook wordt expliciet gemaakt dat pensioenfondsen risico's uit hoofde van milieu-, sociale en governance factoren betrekken in het risicobeheer en de Eigenrisicobeoordeling.

Brexit

In 2018 heeft het pensioenfonds de ontwikkelingen in aanloop naar de Brexit nauwgezet gevolgd. Het Bestuur is van mening dat de portefeuille over het algemeen goed gepositioneerd is voor ontwikkelingen rondom de Brexit. Het pensioenfonds treft operationele voorzorgsmaatregelen om de continuïteit van het uitvoeren van financiële transacties te waarborgen. Hiervoor wordt onder andere gewerkt aan het omzetten van contracten met tegenpartijen in het Verenigd Koninkrijk naar contracten met in de EU gevestigde entiteiten.

DNB onderzoek

Het pensioenfonds viel in 2018 binnen een populatie van pensioenfondsen, waarbij DNB onderzoek heeft gedaan. Het onderwerp van het onderzoek was de beleggingscyclus en het risicobeheer. Het onderzoek heeft geleid tot een aantal aanbevelingen. Het beleggingsonderzoek van de DNB heeft ertoe geleid dat, zoals hiervoor reeds toegelicht, er in het vierde kwartaal een tweede ALM-studie door Ortec is uitgevoerd die erop gericht was om een verdere onderbouwing te geven van de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid. De aanbevelingen vanuit de ALM rapportage zijn in het eerste kwartaal van 2019 verder ingevuld en gerealiseerd.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

In september 2009 heeft de G-20 afspraken gemaakt met als doel de Over-The-Counter (OTC) derivatenmarkt transparanter te maken, het systeemrisico te verkleinen en de integriteit van de derivatenmarkten te versterken. In de EU zijn deze 'G-20 maatregelen' geformaliseerd in de EMIR richtlijn.

Het pensioenfonds voldoet aan de EMIR regelgeving zoals van kracht per balans datum. Het pensioenfonds heeft ABN AMRO Clearing Bank als clearing member aangesteld. Cardano verricht de bewaking omtrent het rentebeleid.

Integraal Risicomanagement (IRM)

Inleiding

Het pensioenfonds hanteert een integraal model voor de beheersing van risico's: integraal risicomanagement (IRM).

In het kader van het IRM heeft het Bestuur in 2018 aandacht besteed aan:

- De opzet van het beoordelen en evalueren van de hoofd risico's via "risicokaarten";
- Het vaststellen van het nieuwe uitbestedingsbeleid;
- Het uitvoeren van een systematische integriteit risico analyse (SIRA);
- Het inzicht krijgen in het IT landschap bij de pensioenuitvoerder TKP Pensioen;
- De analyse van de strategische risico's;
- Het invullen van de IORP II richtlijn.

De verschillende aspecten van IRM zijn hieronder aangegeven.

IRM beleidskader

Het IRM beleidskader start met de strategische doelstellingen van het pensioenfonds, afgeleid van de missie en de visie van het pensioenfonds. De risicohouding van het pensioenfonds is een andere belangrijke variabele voor het IRM beleidskader.

De strategische doelstellingen van het pensioenfonds zijn als volgt samengevat:

- Verstrekken (zo hoog) mogelijke pensioenaanspraken/ -rechten;
- Streven naar afgesproken toeslagambitie;
- Duidelijke en klantgerichte communicatie met alle belanghebbenden;
- Behoud nominale aanspraken.

Daarnaast heeft het Bestuur de strategische risico's die het pensioenfonds loopt in kaart gebracht. Het gaat hierbij om risico's die zijn gekoppeld aan:

- De risicobeheersing en de financiële opzet;
- De toekomstvastheid van de huidige pensioenregeling;
- De financiële afhankelijkheid van de werkgever en het draagvlak bij de werkgever;
- De rol opvatting en houding van de Sociale Partners over pensioenen;
- Het draagvlak van het pensioenfonds onder haar deelnemers;
- De governance van het pensioenfonds.

Het Bestuur heeft met regelmaat aandacht voor de strategische risico's, beheersmaatregelen en het verandervermogen. Dit vindt plaats deels via themabijeenkomsten en deels via besprekingen aan de hand van de diverse beleidsonderwerpen. Deze besprekingen leiden tot aanvullende afspraken in 2019.

IRM proces

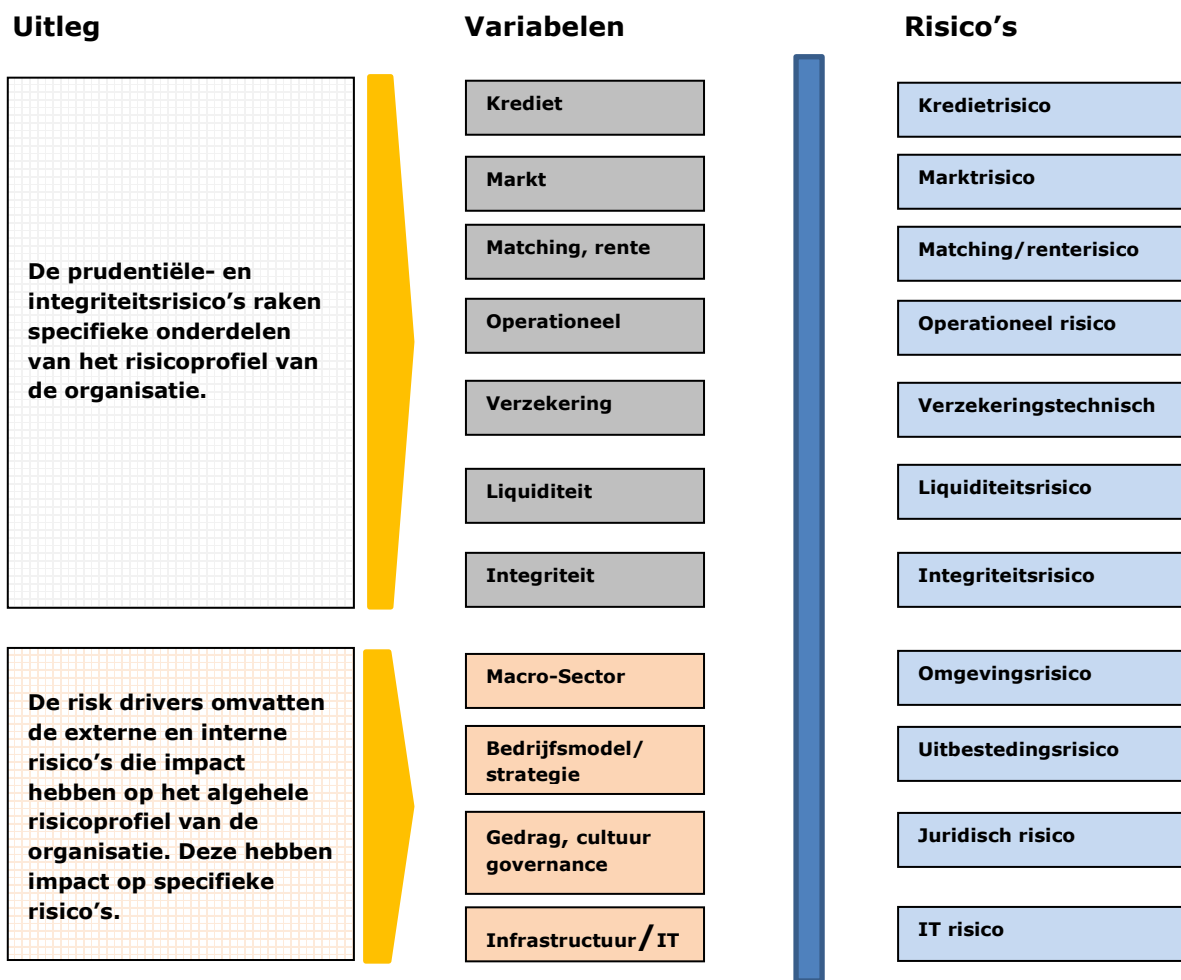
Het pensioenfonds heeft het IRM proces vorm gegeven aan de hand van de Handreiking IRM van de Pensioenfederatie. Hierbij baseert het pensioenfonds de risico-identificatie op de toezichtsmethodiek (FOCUS!) van De Nederlandsche Bank (DNB). De Handreiking IRM van de Pensioenfederatie sluit nauw aan op het internationaal gehanteerde COSO II risicoraamwerk voor integraal risicomanagement. De in dit raamwerk benoemde elementen komen daarom ook terug in het IRM proces van het pensioenfonds.

Het risicomanagementbeleid van het pensioenfonds is gericht op de uitvoering, monitoring, terugkoppeling en sturing en doorloopt een volgordelijk proces, waarbij het pensioenfonds:

- De missie, visie en doelstellingen heeft bepaald;
- De risicohouding heeft bepaald aan de hand van missie, visie en doelstellingen;
- De risico's heeft geïdentificeerd aan de hand van FOCUS!;
- Het beleid voor risicobeheersing evalueert (middels Risico Self Assessments) en monitort.

Het Bestuur heeft op basis van FOCUS! naast de strategisch risico's in totaal 11 hoofd risico's onderscheiden, onderverdeeld naar financiële risico's en niet-financiële risico's.

Een schematisch overzicht van deze risico's:



De financiële risico's zijn: kredietrisico, marktrisico en matching/renterisico. De overige risico's betreffen niet-financiële risico's.

Het doel van het IRM proces is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De risicobereidheid, dit is de mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen, is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de geformuleerde en met de Sociale Partners afgestemde risicohouding.

De risicobereidheid wordt beheerst door een passende set aan maatregelen, afgestemd op risico-omgeving maar ook rekening houdend met absorptievermogen van het pensioenfonds. Hiertoe heeft het pensioenfonds de risicobereidheid per risicogebied verder uitgewerkt, gekoppeld aan de geformuleerde strategische doelstellingen.

Per risicogebied heeft het Bestuur de meest relevante risico-items vastgesteld en de bijbehorende beheersmaatregelen inzichtelijk gemaakt.

IRM Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het Bestuur. Het Bestuur is in haar geheel primair verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het Bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid.

De 11 hoofd risico's en het strategisch risico zijn toegewezen aan de verschillende commissies en het dagelijks bestuur (DB). Per commissie of DB wordt per hoofd risico het desbetreffende risico gemonitord aan de hand van de risicokaarten. Dit zijn overzichten waarin schematisch wordt aangegeven wat de risico's betreffen, wat kans en impact zijn voor het fonds ingeval het risico zich manifesteert, wat de maatregelen zijn om het risico te beheersen en wat het restrisico is wanneer de beheersmaatregelen adequaat werken. Indien nodig wordt actie ondernomen en vindt terugkoppeling plaats aan het Bestuur.

Met ingang van 13 januari 2019 is de Pensioenwet aangepast aan de IORP II-richtlijn. Dit betekent dat het pensioenfonds vanaf die datum over specifieke onafhankelijke sleutelfuncties beschikt: voor de actuariële functie, de risicobeheersfunctie en de interne auditfunctie.

De risicobeheersfunctie en de actuariële sleutelfunctie vervullen de risicobeheersing bovenop de beheersmaatregelen zoals geformuleerd in de commissies en het DB. De taak van de interne audit

sleutelfunctie is het evalueren van het bouwwerk van beheersmaatregelen. Een onafhankelijk oordeel over de werking van het risicomanagementsysteem, voor zover relevant voor de controle van de jaarrekening, wordt gevormd door de externe certificeerders (accountant en actuaaris).

Monitoring en vastlegging

Het thema risicomangement staat periodiek op de agenda van het Bestuur. Op basis van de IRM-rapportages (financiële en niet financiële risico's) en het IRM Dashboard wordt over de belangrijkste, door het Bestuur geselecteerde risico's gerapporteerd. Het Bestuur krijgt op kwartaalbasis van de pensioenuitvoerder TKP een overzicht aangeboden waarin de relatie tussen risico's en strategische doelstellingen wordt gelegd, via een overzicht van de noodzakelijk te lopen risico's en de werking van de beheersmaatregelen.

Het totale IRM-proces, tezamen met een beschrijving van de risicocultuur/ governance en risicostrategie en – beleid is vastgelegd in het IRM-Handboek. Dit handboek wordt periodiek geëvalueerd en geactualiseerd.

Toelichting per risico

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de 11 hoofd risico's, onderverdeeld naar financiële risico's en niet-financiële risico's. Daarna wordt kort ingegaan op de strategische risico's.

Financiële risico's

Financiële risico's worden door het pensioenfonds gelopen, omdat voor het behalen van de doelstelling om een pensioen te kunnen aanbieden gebaseerd op een toeslagambitie van 70% een hoger rendement nodig is dan de risicovrije rente. Het Bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact en de kans op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verkleind. Daarbij zal er meer nadruk op stress-scenario's gelegd gaan worden bij marktrisico en onderzocht worden of er mogelijkheden zijn om het verzekeringstechnisch risico te herverzekeren.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico op financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan (premie)vorderingen op de werkgever, partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee OTC-derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico's is het settlementrisico. Dit houdt het risico in dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen kan lijden. De beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps.

Het pensioenfonds loopt ook kredietrisico op de vastrentende waarden beleggingen. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles bedrijfsobligaties, staatsobligaties opkomende en ontwikkelde markten en Nederlandse hypotheek wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst. De vastrentende waarden worden in een breed gespreide portefeuille belegd.

Marktrisico

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

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

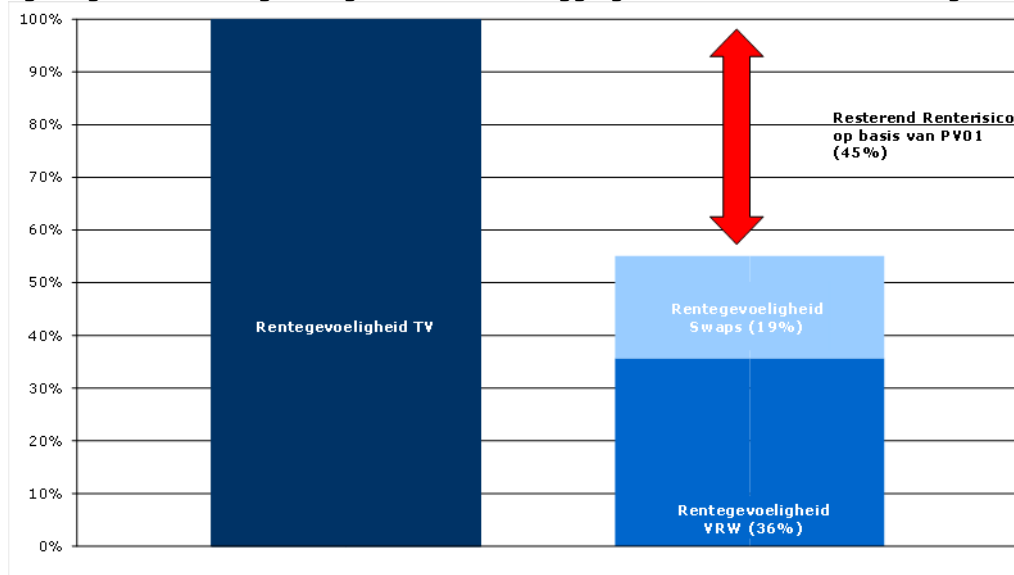
Matching- en Renterisico

Het pensioenfonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door de Toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het pensioenfonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad van het pensioenfonds en omgekeerd. Daar staat tegenover dat bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. De dekkingsgraad is gevoelig voor renteschommelingen, het pensioenfonds beschouwt het matchen van het renterisico als zeer belangrijk. Indien nodig kan meteen actie worden ondernomen, omdat het pensioenfonds met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's de ontwikkelingen monitort. Om de gevolgen van een stijgende inflatie op de beleggingen van het pensioenfonds te beperken, belegt het pensioenfonds een deel van de portefeuille vastrentende waarden in inflatie gerelateerde obligaties.

Effectieve renteafdekking

De effectieve renteafdekking is onder andere afhankelijk van de (toekomstige) marktrenteniveaus. Door het gebruikmaken van interest swaps is de effectieve mate de renteafdekking gelijk aan de onderliggende afdekking.

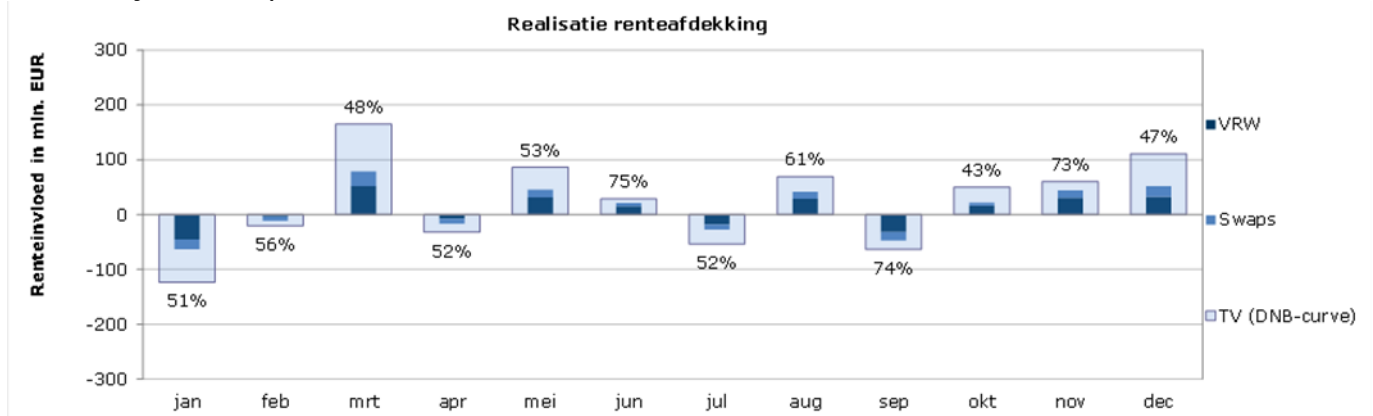
De volgende figuur geeft de rentegevoeligheid van de beleggingen en de VPV ultimo 2018 grafisch weer.



Toelichting:

- De PVO1 is de prijsverandering van een belegging bij een verandering van de rente met 0,01%-punt. Of wel de waarde van de verplichtingen wordt bepaald met een rentecurve die 0,01%-punt lager ligt. Het verschil van de werkelijke waarde van de verplichtingen en de waarde na de 0,01%-punt verlaging is de PVO1.
- Op dezelfde wijze wordt ook het verschil in waarde van de vastrentende waarden beleggingen/swaps bepaald. De afdekking wordt berekend door de verandering van de vastrentende waarden/swaps te delen door de verandering van de verplichtingen.

De effectieve en gerealiseerde rente afdekking in 2018 is hieronder grafisch weergegeven. De gerealiseerde mate van renteafdekking is berekend op basis van de werkelijke renteontwikkeling. Deze kan afwijken van de effectieve renteafdekking doordat in de effectieve renteafdekking geen rekening wordt gehouden met de verandering van marktrentes met verschillende looptijden (niet parallel verschuiving van de rentetermijnstructuur).



Scenario's dekkingsgraad voor markt- en renterisico eind 2018

De volgende tabel (o.b.v. DNB rekenrente) geeft de gevoeligheid van de dekkingsgraad weer voor het rente- en aandelenrisico waarbij beide risico's zich gecombineerd voordoen. Hierbij wordt verondersteld dat de andere beleggingen onveranderd blijven. Hierbij variëren de aandelenkoersen tussen -30% en +30%. De rente varieert tussen -1,5% en 1,5%. De 30-jaars swaprente bedraagt ultimo 2018 circa 1,4%.

De effecten van deze bandbreedtes op de dekkingsgraad worden in onderstaande tabel weergegeven.

Aandelenkoersen verandering	Rente verandering						
	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	+0,5%	+1,0%	+1,5%
+30%	106,6%	111,2%	116,1%	121,1%	126,3%	131,7%	137,4%
+15%	103,1%	107,4%	111,9%	116,6%	121,5%	126,5%	131,7%
0%	99,6%	103,6%	107,7%	112,1%	116,6%	121,3%	126,1%
-15%	96,1%	99,7%	103,6%	107,6%	111,7%	116,0%	120,5%
-30%	92,5%	95,9%	99,4%	103,1%	106,9%	110,8%	114,9%

Groen : een scenario waarbij de dekkingsgraad hoger is dan het vereiste dekkingsgraad (116,2%).
 Geel : een scenario waarbij de dekkingsgraad lager is dan het vereiste dekkingsgraad (116,2%), maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,1%).
 Rood : een scenario waarbij de dekkingsgraad lager is dan het minimaal vereiste vermogen.

Niet-financiële risico's

Het Bestuur heeft bijna alle diensten uitbesteed, wat leidt tot extra aandacht op de uitbestedingsrisico's alsmede het IT-risico bij de uitbesteders.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake actualiteiten en het beleid op communicatie-, juridisch, wetstechnisch, fiscaal, actuarieel en beleggingsterrein. Dit heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening.

Het Bestuur van mening is dat door de ingezette beheersmaatregelen het risico als laag gekwalificeerd kan worden.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat optreedt indien (toekomstige) uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van verkeerd ingeschatte (technische) aannames en grondslagen.

In de actuariële analyse worden de afwijkingen tussen verwachting en realisatie geanalyseerd. Een manier van beheersing is het herverzekeren van de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's. Gezien de omvang van het pensioenfonds is het niet mogelijk om een gewenste 'slecht scenario' dekking af te sluiten.

Door een jaarlijkse externe toetsing plaats te laten vinden ten aanzien van de gehanteerde pensioenfondsgrondslagen, is het Bestuur in staat om haar grondslagen op prudentie in te schatten. Daarnaast hebben verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico door het AG en de wetsverandering dat bij nieuwe verbeteringen in de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift, er toe geleid dat volgens het pensioenfonds de kans en impact van het verzekeringstechnisch risico is verlaagd.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Het risico wordt verder verkleind door maandelijks liquiditeitsprognoses te actualiseren.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico betreft het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen bij de organisatie of haar uitbestedingspartners, door management of medewerkers.

Pensioenfondsen maken conform het Besluit Uitvoering Pensioenwet een systematische analyse van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn. Het Bestuur onderkent het belang van een goede, gedegen- en systematische integriteitanalyse. Het Bestuur heeft daarom in het vierde kwartaal van 2018 een systematische integriteitrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd, waarbij de volgende onderwerpen aan bod zijn gekomen:

1. Privacy;
2. Cybercrime;
3. Belangenverstrengeling (nevenfuncties, relatiegeschenken & privébelangen en privérelaties);
4. Integriteitsrisico's bij uitbesteding;
5. Sanctiewetgeving;
6. Corruptie (omkoping) / ontduiking fiscale wetgeving;
7. Fraude (intern en extern);
8. Maatschappelijk onbetamelijk gedrag;
9. Voorwetenschap;
10. Marktmanipulatie;
11. Witwassen;
12. Terrorismefinanciering.

In de SIRA zijn de verschillende risico's beoordeeld naar kans en impact zonder (bruto) en na aanwezige (netto) beheersmaatregelen. De werking van deze beheersmaatregelen wordt in 2019 getoetst.

Het Bestuur van mening is dat door de ingezette beheersmaatregelen het netto-risico van de onderwerpen 3 en 5 tot met 12 op een niveau zit dat past binnen de 'risk appetite' van het fonds, waardoor geen aanvullende beheersmaatregelen nodig zijn. Voor de onderwerpen 1, 2 en 4 heeft het Bestuur geconstateerd dat het netto-risico niet kan worden verkleind via aanvullende beheersmaatregelen, anders dan continue aandacht voor de beheersing van deze risico's door het pensioenfonds.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft het risico van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Door het Bestuur en de externe uitvoerders worden actief de wetgeving en de 'best practices' gevolgd. Daarnaast volgt het Bestuur actief de ontwikkelingen bij de werkgever PostNL N.V. en heeft het Bestuur een eigen toekomstanalyse uitgevoerd. Hieruit heeft het Bestuur geconcludeerd dat in de beschouwde periode van 10 jaar de financiële positie van het pensioenfonds robuust blijft.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden of door derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Het pensioenfonds heeft (bijna) alle operationele activiteiten uitbesteed. Bij het besluit om bedrijfsprocessen inzake het pensioen- en vermogensbeheer uit te besteden hebben met name aspecten als het waarborgen van de continuïteit en efficiencyoverwegingen een rol gespeeld.

Het beleidsdocument Uitbesteding beschrijft langs welke beleidslijnen het fonds tot uitbesteding overgaat. Het document gaat onder andere in op de definitie en de betekenis van uitbesteding, de redenen voor en de randvoorwaarden aan uitbesteding, alsmede de risico's en de beheersmaatregelen, als onderdelen van het uitbestedingsbeleid. In het eerste kwartaal van 2018 heeft het Bestuur het uitbestedingsbeleid opnieuw vastgesteld. Dit heeft geleid tot nadere invulling en concretisering van het uitbestedingsbeleid en biedt voldoende aanknopingspunten voor een adequate beoordeling van de uitbesteding(spartijen).

In lijn met het uitbestedingsbeleid zorgt het Bestuur voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is. Ook zorgt het Bestuur voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen omvatten onder andere het schriftelijk vastleggen van alle gemaakte afspraken en van de exit voorwaarden in een uitbestedingsovereenkomst.

De uitvoerders leveren op kwartaalbasis een verantwoordingsrapportage aan. Deze rapportages worden in het Bestuur met de uitvoerders besproken. Daarnaast wordt jaarlijks de ISAE 3402 type II rapportage beoordeeld en getoetst of de uitbestede werkzaamheden adequaat worden uitgevoerd.

Het Bestuur is van mening dat door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico is verkleind en beheerst, waardoor het netto risico als laag wordt gekwalificeerd.

Juridisch risico

Het juridisch risico betreft het risico samenhangend met (veranderingen en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd worden. Hierbij worden de volgende elementen onderscheiden:

- Werkwijze pensioenfonds beïnvloed door wijzigingen wet- en regelgeving;
- Geen correcte naleving;
- Aansprakelijkheid;
- Afdwingbaarheid contracten.

Het Bestuur is van mening dat door de ingezette beheersmaatregelen en de continue aanpassingen aan de wet- en regelgeving het risico als laag gekwalificeerd kan worden.

IT risico

Het IT risico betreft risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden, ondersteund door IT. Hierbij worden de volgende elementen onderscheiden:

- Onvoldoende ondersteuning aan processen door ontbrekende of ontoereikende IT- strategie & beleid;
- Ontoereikende beheersing IT processen;
- Ontoereikende beveiliging IT processen;
- In gevaar komen continuïteit vanwege niet beschikbare IT.

Er is de afgelopen jaren meer focus gekomen op de IT-risico's mede ingegeven door de snelle ontwikkelingen op dit terrein. Hierbij geldt dat voor het pensioenfonds informatie en communicatietechnologie essentieel is. Communicatie verloopt steeds meer digitaal. Daarbij geldt dat, alhoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het Bestuur wel verantwoordelijkheid draagt voor de IT-systemen van haar uitbestedingspartners.

De IT risico's worden jaarlijks besproken en waar nodig worden beheersmaatregelen bijgesteld of toegevoegd. Vanwege het belang bezoekt de Audit Commissie periodiek de uitvoerders.

Resultaten beleggingen

In 2018 behaalde de beleggingsportefeuille een rendement van -0,6%. De aandelen beleggingen droegen met -1,9% negatief bij aan dit rendement. Dit kon ten dele worden gecompenseerd door de vastrentende waarden die met 1,3% in 2018 positief bijdroegen aan het rendement van het pensioenfonds.

Rendement beleggingsportefeuille in 2018

Rendementen beleggingsportefeuille				
	Gewicht	Rendement	Benchmark	Relatief
	In %	In %	In %	In %
Totaal aandelen	27,7	-6,7	-6,9	0,3
Totaal vastgoed	8,4	7,7	7,6	0,1
Zakelijke waarden totaal	36,1	-3,6	-3,8	0,2
Totaal vastrentende waarden	65,0	2,1	2,2	-0,1
Liquiditeiten (bijdrage)	0,3	0,1		
Totaal exclusief instrument risico afdekking	101,4	0,1	0,1	0,0
Totaal instrument risico afdekking (bijdrage)	-1,4	-0,8		
Totaal	100,0	-0,6	-0,6	0,0

Attributie beleggingscategorieën				
	Bijdrage aan het rendement	Allocatie effect	Selectie effect	Totaal
	In %	In %	In %	In %
Totaal aandelen	-1,9	0,0	0,1	0,1
<i>Actief</i>	-1,1	0,0	0,0	0,0
<i>Passief</i>	-0,8	0,0	0,1	0,1
Totaal vastgoed	0,6	0,0	0,0	0,0
<i>Actief</i>	0,6	0,0	0,0	0,0
<i>Passief</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
Zakelijke waarden totaal	-1,3	0,0	0,1	0,1
Totaal vastrentende waarden	1,3	0,0	-0,1	-0,1
<i>Actief</i>	0,4	0,0	-0,1	-0,1
<i>Passief</i>	0,9	0,0	0,0	0,0
Liquiditeiten (bijdrage)	0,1			
Totaal exclusief instrument risico afdekking	0,2	0,0	0,0	0,0
Totaal instrument risico afdekking¹	-0,8			
Totaal	-0,6	0,0	0,0	0,0

¹ zie pagina 37 voor een splitsing per instrument.

Toelichting rendement en kosten

- Het relatieve rendement is geometrisch bepaald.
- De beleggingen in de actieve vastgoedfondsen zijn absoluut rendement fondsen en deze hebben geen benchmark. Voor de discretionaire obligatieportefeuille en liquiditeiten geldt dat er geen benchmark is vastgelegd in het beleggingsmandaat. Ook voor het instrument risico afdekking is geen benchmark beschikbaar, omdat deze voor valuta futures en -swaps niet beschikbaar is.
- Vanwege afrondingen op één decimaal kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken ten opzichte van de totalen.

De volgende kosten van het pensioenfonds zijn niet ten laste van bovenstaande rendementen gegaan:

- De beheerkosten (beheervergoeding en prestatieafhankelijke vergoeding) voor TKPI
- De kosten van Cardano, de fiduciaire fee van TKPI en kosten van DNB en AFM
- De kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor Bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. Dit is een naar rato verdeling van de kosten over het vermogensbeheergedeelte en het pensioengedeelte

Terugblik markten 2018

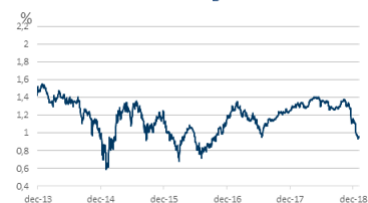
Hieronder volgt een algemene beschrijving van de ontwikkelingen op de financiële markten. Als gevolg van marktrisico kunnen marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten wijzigen en zo het pensioenvermogen raken. In de vorige paragraaf is beschreven op welke wijze de verschillende risico's worden beheerst. Door het spreiden van beleggingen binnen de portefeuille wordt het marktrisico gedempt. Diversificatie is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Vervolgens wordt verder ingegaan op de invloed die het negatieve marktsentiment had op het rendement van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds.

Algemeen

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

In het rentebeleid van de centrale banken waren er mondiale verschillen. Zo besloot de Federal Reserve Bank (Fed) in Amerika te stoppen met haar beleid om staatsobligaties te kopen om zodoende de lange-termijn rente laag te houden en tegelijkertijd de korte rente met 1%-punt te verhogen tot een niveau van 2,25%. In Europa heeft de ECB gedurende het jaar de rente ongewijzigd gelaten en is maandelijks grote pakketten obligaties blijven opkopen. De ECB heeft aangegeven voorlopig wel de ontvangen aflossingen en rentes te blijven herbeleggen. Ook de Bank of Japan heeft in 2018 een verruimend beleid gevoerd.

Inflatieverwachting Europa nog ver onder doelstelling ECB



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

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

Ook alle onzekerheid rondom de Brexit bleef de markten parten spelen. Door het ontbreken van een akkoord bleef de kans op de "harde" Brexit onverminderd groot.

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

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

Brexit

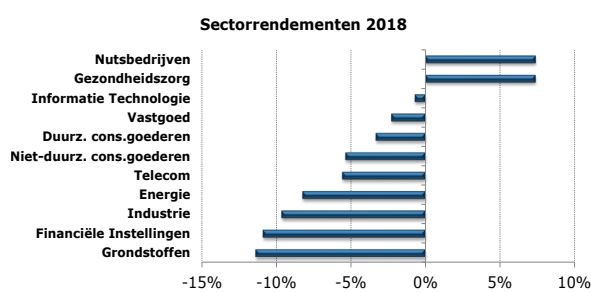
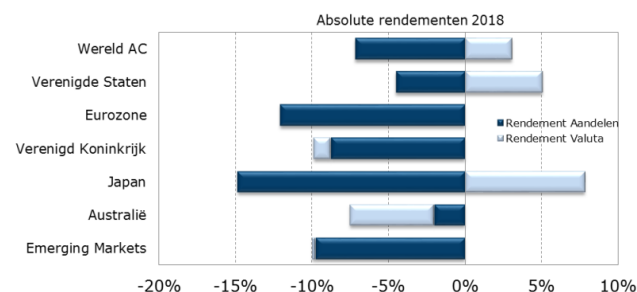
In 2018 heeft het pensioenfonds de ontwikkelingen in aanloop naar de Brexit nauwgezet gevolgd. Het Bestuur is van mening dat de portefeuille over het algemeen goed gepositioneerd is voor ontwikkelingen rondom de Brexit. Hierbij speelt mee dat er binnen Groot-Brittannië vooral in large-cap aandelen wordt belegd. Hieronder vallen veel multinationals die niet heel erg afhankelijk zijn van de lokale Britse economie. Voor beleggingen in Brits vastgoed is er sprake van een geconcentreerd risico, maar dit is geen beleggingscategorie waarin gemakkelijk gehandeld kan worden. Het is dan ook niet raadzaam om deze allocatie op korte termijn aan te passen.

Het valutarisico van beleggingen in Brits vastgoed en vastrentende waarden luidend in Britse ponden is volledig afgedekt. In het scenario van een harde Brexit zal waarschijnlijk de Amerikaanse dollar in waarde stijgen, omdat deze dan als vluchtvaluta wordt gezien door beleggers. Hiervan kan worden geprofiteerd voor zover de Amerikaanse dollar niet volledig is afgedekt. Naast een effect op de valutakoers kan een Brexit ook andere (negatieve) effecten in de portefeuille hebben zoals het uitlopen van kredietopslagen in vastrentende waarden en koersrisico van Europese aandelen. Deze risico's zijn minder eenvoudig te voorspellen en veel moeilijker om op eenvoudige en goedkope wijze af te dekken.

Het pensioenfonds treft operationele voorzorgsmaatregelen om de continuïteit van het uitvoeren van financiële transacties te waarborgen. Hiervoor wordt onder andere gewerkt aan het omzetten van contracten met tegenpartijen in het Verenigd Koninkrijk naar contracten met in de EU gevestigde entiteiten.

Aandelen

Bron: MSCI World AC Index



Ontwikkelde markten

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

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

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

Opkomende markten

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

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

Vastgoed

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

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

Obligaties

Wisselende rendementen op de obligatiemarkten

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

Staatsobligaties

Staatsobligaties van de sterkere Europese landen, zoals Duitsland en Nederland, vormden een belegging met een positief rendement. Italiaanse staatsobligaties waren dat, door alle politieke perikelen, duidelijk niet.

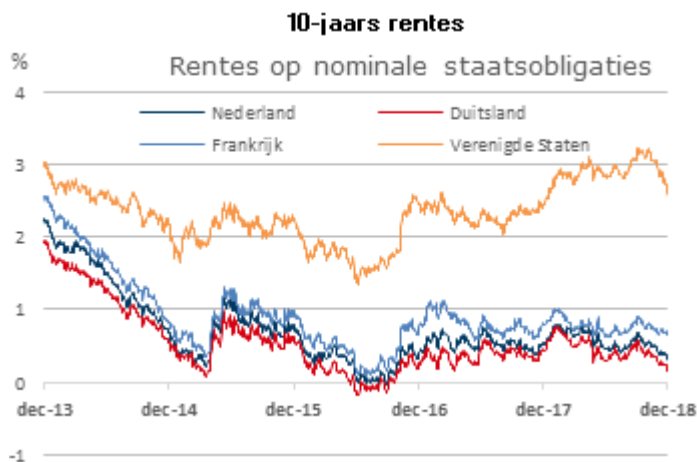
Staatsobligaties opkomende landen

De Staatsobligaties opkomende landen hebben een zeer moeizaam jaar achter de rug. Een groot aantal staatsobligaties van landen, met name Turkije en Argentinië, leed forse verliezen. Veel van deze landen hebben schuld uitstaan in Amerikaanse dollars. De sterkere dollar halverwege 2018 bleek een katalysator voor de problemen. Immers, een stijging van de dollar leidt tot hogere schulden voor die landen.

Ook de angst voor verdere escalatie van het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China bleef een belangrijke rol spelen.

Koersen bedrijfsobligaties stabiel

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



Hoogrentende bedrijfsobligaties

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

Rendementen beleggingsportefeuille

Rendementen beleggingsportefeuille 2018					
	Gewicht	Rendement	Benchmark	Relatief	Bijdrage
	In %	In %	In %	In %	In %
<i>Aandelen</i>					
TKPI MM World Equity Index Fund – EUR ¹	0,0	1,7	1,5	0,2	0,1
TKPI MM World Equity Index Fund ¹	0,0	5,5	5,3	0,2	0,6
TKPI MM World Equity Index SRI Fund -EUR	0,0	-6,7	-7,1	0,4	0,0
TKPI MM World Equity Index SRI Fund	11,6	-1,8	-2,0	0,3	-0,9
TKPI MM Long Term Investing Fund	4,0	-1,0	-4,8	4,1	0,0
TKPI MM Small Cap Fund	3,6	-13,7	-11,8	-2,1	-0,6
TKPI MM European Equity Afdekking Fund	0,0	-10,2	-10,6	0,5	-0,1
TKPI MM European Equity Fund	4,6	-10,1	-10,6	0,5	-0,5
TKPI MM Emerging Markets Fund	3,8	-12,0	-10,3	-2,0	-0,5
Totaal Aandelen	27,7	-6,7	-6,9	0,3	-1,9
<i>Vastgoed</i>					
TKPI MM Global Listed Real Estate Fund ²	0,0	-5,4	-5,8	0,4	0,0
TKPI MM Global Listed Real Estate Fund – Unhedged ³	1,7	5,5	-	-	0,0
TKPI European Real Estate Fund	4,7	9,6	-	-	0,5
TKPI MM Asian Real Estate Fund	0,0	-15,9	-	-	0,0
Vastgoed buiten FGR /Discretionair	2,0	10,6	-	-	0,2
Totaal Vastgoed	8,4	7,7	7,6	0,1	0,6
Totaal zakelijke waarden	36,1	-3,6	-3,8	0,2	-1,3
<i>Vastrentende waarden</i>					
TKPI MM Credit Fund	8,0	-1,0	-1,1	0,2	-0,1
TKPI MM Global Credit ex Financials Fund ²	0,0	-1,7	-1,8	0,1	0,0
TKPI MM Global Credit ex Financials Fund – Unhedged ³	2,6	3,6	3,7	-0,5	0,1
TKPI MM High Yield Fund	0,0	-4,9	-4,6	-0,2	0,0
TKPI MM High Yield Fund – Unhedged ³	1,7	4,1	4,2	-0,6	0,1
TKPI MM Dutch Mortgage Fund	20,8	2,1	2,4	-0,3	0,4
TKPI MM Fixed Income Fund	2,8	1,9	2,0	-0,1	0,1
TKPI MM Fixed Income Fund extra Long Fund	0,0	5,6	5,7	-0,1	0,0
TKPI MM Emerging Market Debt Fund	0,0	-7,1	-7,0	-0,1	0,0
TKPI MM Emerging Market Debt Fund USD	5,9	0,3	0,6	-0,2	0,0
Discretionair mandaat staatsobligaties	12,9	5,3	5,3	0,0	0,7
Discretionair mandaat inflatiegerelateerde obligaties	10,2	1,4	1,4	0,0	0,2
Totaal Vastrentende waarden	65,0	2,1	2,2	-0,1	1,3
Liquiditeiten	0,3	0,1			0,1
Totaal exclusief instrument risico afdekking	101,4	0,1	0,1	0,0	0,1
<i>Instrument risico afdekking</i>					
Renteafdekking (bijdrage)	-1,3				0,5
Futures (bijdrage)	0,0				0,0
Valuta afdekking (bijdrage)	-0,1				-1,2
Totaal instrument risico afdekking	-1,4				-0,8
Totaal	100,0	-0,6	-0,6	0,0	-0,6

¹ t/m 19 juni

² t/m 29 maart

³ vanaf 29 maart

Toelichting op het rendement

Het negatieve marktsentiment in het laatste kwartaal van 2018 heeft een grote stempel gedrukt op de rendementen. Met name de categorie aandelen droeg negatief bij; het TKPI MM World Equity Index SRI Fund met -0,9% het meest negatief. De meeste valuta van de beleggingen binnen het fonds stegen ten opzichte van de euro. Hierdoor bleef over het hele jaar het uiteindelijke verlies in euro's gemeten relatief beperkt. Deze valutastijging zorgde er evenwel ook voor dat de bijdrage van de valuta afdekking van het pensioenfonds negatief uitpakte.

De categorie vastrentende waarden droeg met 1,3% het meest bij aan het rendement. Binnen de vastrentende waarden droegen het discretionair mandaat staatsobligaties (0,9%) en het TKPI MM Dutch Mortgage Fund (0,4%) het meest bij aan het totale rendement. Dit laatste fonds profiteerde van een sterke ontwikkeling van de Nederlandse huizenmarkt in 2018. Door de lage rente en het positieve economische klimaat was er een grote vraag naar woningen en prijzen van vastgoed stegen aanzienlijk. Daarnaast namen betalingsachterstanden op bestaande hypotheke af tot zeer lage niveaus.

Ook vastgoed droeg positief bij. Binnen deze categorie profiteerde TKPI European Real Estate Fund van de gunstige economische conjunctuur en leverde een bijdrage van 0,5%.

Vooruitblik financiële markten 2019

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

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

Normaliseren monetair beleid

De Federal Reserve in de Verenigde Staten loopt voorop met een reeks renteverhogingen en een start van het verkleinen van de eigen balans. Begin 2019 lijkt de meerderheid van de commissie binnen de FED geen reden voor verdere renteverhogingen te zien. Daarnaast is er sprake van een aanzienlijk begrotings- en handelstekort die beide moeten worden gefinancierd.

In Europa is de ECB eind 2018 eveneens gestopt met het grootschalig opkopen van obligaties, maar naar verwachting zal het verhogen van de beleidsrente nog op zich laten wachten. De ECB heeft aangegeven dat het de rente niet zal verhogen tot ten minste eind 2019. Met name de perifere landen hebben een hoge schuldenlast opgebouwd, terwijl de economische groei achter blijft als gevolg van onvoldoende hervormingen. Bij een verdere afname van de economische groei is het waarschijnlijk dat beleidsmakers van centrale banken voorzichtiger zullen zijn met het verhogen van de beleidsrente. Een land als Italië, met een hoog begrotingstekort, kan bijvoorbeeld in de problemen komen als de rente op Italiaanse staatsobligaties stijgt.

Politieke onrust

Naast afnemende groeivoorzichten wordt de Europese unie op meerdere fronten op de proef gesteld. De migratiecrisis, opkomend populisme en het schenden van begrotingsafspraken doen de onzekerheid over politieke stabiliteit toenemen. In Europa zijn Frankrijk en Italië in het oog springende voorbeelden. In het Verenigd Koninkrijk vormt de onzekere politieke situatie een aanzienlijke risicofactor voor de stabiliteit op financiële markten. In het geval van een harde Brexit of een voorlopig uitstel van de Brexit (door verkiezingen of een tweede referendum), zal waarschijnlijk een negatieve reactie van het pond en (Europese) aandelenkoersen resulteren.

Op mondiaal vlak kan een escalerende handelsoorlog op korte termijn uitmonden in minder economische bedrijvigheid en dalende koersen van beleggingen. Mede hierdoor staat de industriële productie in China onder druk waardoor vooruitzichten voor de Chinese economie inmiddels zijn afgezwakt. In het begin van 2019 lijken beleggers zich minder zorgen te maken over een verder escalerende handelsoorlog.

Inflatie

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

Rendement

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

Tevens is de rente en daarmee de rendementsverwachting op Europese staatsobligaties nog steeds erg laag. Het vertrouwen onder inkoopmanagers, doorgaans een belangrijke indicator voor verwachte economische bedrijvigheid, duidt echter nog steeds op economische groei.

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

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

Door de daling van de aandelenkoersen en een stijging van de obligatiekoersen lieten de rendementen van de verschillende beleggingsdepots een wisselend beeld zien.

Deelnemers in Individueel Pensioensparen (IPS) en Beschikbare-Premieregeling (BPR) beleggen standaard via de Life Cycle-depots. Dit betekent dat naarmate de pensioendatum voor de individuele deelnemer dichterbij komt, de beleggingsmix automatisch minder risicovol wordt. Ook kunnen deelnemers kiezen voor Vrij beleggen in beleggingsdepots. Het beleggingsrisico van de IPS- en BPR-depots is voor rekening van de deelnemer. Bij pensionering of eerder uitdiensttreding wordt het saldo omgezet in een nominale pensioenaanspraak. Door de Wet verbeterde premieregeling geldt de verplichting dat er ook voor premieovereenkomsten een risicohouding moet worden vastgesteld. Vanaf 2018 is de risicohouding voor de premieovereenkomsten in de ABTN vastgelegd.

Eind 2018 bedraagt het in de Life Cycle depots belegd vermogen € 24,7 miljoen (2017: € 29,3 miljoen). In de Vrij beleggen depots bedraagt het belegd vermogen eind 2018 € 2,1 miljoen (2017: € 2,4 miljoen).

Samenstelling van de Life Cycle depots

Cijfers in %	Jaren tot pensionering	Aandelen*	Staats-obligaties	Obligaties opkomende markten	Bedrijfs-obligaties	High yield obligaties	Nederlandse hypotheken	Spaarfonds
1	>18	90,0	0,0	2,5	0,0	1,2	5,0	1,3
2	18-17	80,0	0,0	5,0	0,0	2,5	10,0	2,5
3	16-15	70,0	0,0	7,5	0,0	3,7	10,0	8,8
4	14-13	60,0	0,0	10,0	0,0	5,0	10,0	15,0
5	12-11	50,0	0,0	10,0	5,0	5,0	10,0	20,0
6	10-9	40,0	10,0	10,0	5,0	5,0	10,0	20,0
7	8-7	30,0	20,0	10,0	5,0	5,0	10,0	20,0
8	6-5	20,0	42,5	7,5	5,0	3,7	10,0	11,3
9	4-3	10,0	67,5	5,0	2,5	2,5	10,0	2,5
10	2-0	5,0	75,0	5,0	0,0	2,5	10,0	2,5

* Het valutarisico van het benchmarkgewicht van de Amerikaans dollar, Britse pond en Japanse yen van de wereldwijde aandelenbeleggingen en het valutarisico van het benchmarkgewicht van het Britse pond van de Europese aandelenbeleggingen is voor 50% afgedekt.

Rendementen van de Life Cycle depots in 2018

Cijfers in %	Rendement	Benchmark	Relatief
1	-6,6	-6,7	0,1
2	-6,0	-6,0	0,1
3	-5,4	-5,4	0,1
4	-4,8	-4,8	0,0
5	-4,1	-4,1	0,0
6	-2,7	-2,6	0,0
7	-1,5	-1,4	-0,1
8	0,6	0,7	-0,1
9	2,9	3,0	-0,1
10	3,6	3,7	-0,1

Vanaf februari 2018 faciliteert het pensioenfonds het shoprecht voor actieve deelnemers aan de Beschikbare-Premieregeling. Deze deelnemers kunnen voorsorteren op het eventuele doorbeleggen na de pensioendatum. Daarvoor is een extra Life Cycle ingesteld. Eind 2018 is hier door deelnemers nog geen gebruik van gemaakt.

Samenstelling van de Life Cycles voorsorteren doorbeleggen na pensioendatum

Cijfers in %	Jaren tot pensioenering	Aandelen	Staatsobligaties	Obligaties opkomende markten	Bedrijfsobligaties	High yield obligaties	Nederlandse hypotheke	Spaarfonds
6	9-10	47,5	2,5	10,0	5,0	5,0	10,0	20,0
7	7-8	45,0	7,5	10,0	7,5	5,0	10,0	15,0
8	5-6	40,0	12,5	10,0	10,0	5,0	10,0	12,5
9	3-4	35,0	25,0	7,5	12,5	3,7	10,0	6,3
10	1-2	30,0	40,0	5,0	10,0	2,5	10,0	2,5

Samenstelling Vrij Beleggen depots

Cijfers in %	Aandelen*	Staatsobligaties	Obligaties opkomende markten	Bedrijfsobligaties	High yield obligaties	Nederlandse hypotheke	Spaarfonds
A	75,0	0,0	3,0	0,0	1,5	10,0	10,5
B	50,0	0,0	6,0	0,0	3,0	10,0	31,0
C	25,0	38,0	9,0	0,0	4,5	10,0	13,5
D	0,0	75,0	6,0	6,0	3,0	7,0	3,0
E	50,0**	0,0	6,0	0,0	3,0	7,0	34,0
F	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0

* Het valutarisico van het benchmarkgewicht van de Amerikaans dollar, Britse pond en Japanse yen van de wereldwijde aandelenbeleggingen en het valutarisico van het benchmarkgewicht van het Britse pond van de Europese aandelenbeleggingen voor 50% is afgedekt.

** betreft aandelen die voldoen aan duurzaamheid criteria.

Resultaten Vrij beleggen depots in 2018

Cijfers in %	Rendement	Benchmark	Relatief
A	-5,3	-5,4	0,1
B	-3,5	-3,5	0,0
C	-0,2	-0,1	-0,1
D	3,7	3,8	-0,1
E	-2,1	-2,1	0,0
F	1,2	1,3	-0,1

Bruna

De beleggingsportefeuille van het Bruna depot is conform het bestuursbesluit 1 augustus 2018 omgezet naar het hoofdvermogen.

Resultaten in 2018 t/m 31 juli

Cijfers in %	Rendement	Benchmark	Relatief
Bruna*	1,5	1,5	0,0

Communicatie

Het pensioenfonds heeft veel en uitgebreid gecommuniceerd over de nieuwe pensioenrichtleeftijd van 68 jaar en er is meer gecommuniceerd over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Daarnaast heeft de reguliere communicatie zoals het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) en de uitkeringsspecificatie plaatsgevonden.

In plaats van webinars zijn twee 'tweegesprekken' opgenomen. Over life-events is een 360 graden video gemaakt, waarin 'medewerkers' de link leggen van de persoonlijke situatie met pensioen. Voor deelnemers met een leeftijd van ongeveer 60 jaar is een nieuwe mailing ontwikkeld die helpt bij het maken van de juiste pensioenkeuzes.



Afb.: de 360 graden video met events van medewerkers en het effect ervan op hun pensioen

Ook is de communicatie aangepast aan de AVG en de Wet Verbeterde Premieregeling. Eind van 2018 stond in het teken van de voorbereiding en uitvoering van de aanpassingen als gevolg van IORP II en Waardeoverdracht Kleine Pensioenen.

Website, Mijn-omgeving en Dashboard

De website is actueel gehouden. Gewezen deelnemers hebben toegang gekregen tot een gepersonaliseerd deel van de website. Eind 2018 is een nieuwe website in ontwikkeling. Verder zijn de maandelijkse financiële berichten gepubliceerd in de vorm van een thermometer.

Het gebruik van de website blijft stijgen. Dit komt met name door de verzending van digitale nieuwsbrieven en de verdere digitalisering van het pensioenfonds, waardoor het belang van het gepersonaliseerde deel van de website (Mijn-post) is vergroot. Ook het Dashboard werd steeds meer bezocht en gebruikt, met name door de groep van 55 tot 64 jarigen. Dit betreft ongeveer de helft van het totale aantal bezoekers.

Bericht van uw pensioenfonds

Bericht van uw pensioenfonds is de nieuwe naam voor de digitale nieuwsbrief. Er zijn in 2018 acht reguliere edities verzonden. Deze leiden altijd tot meer websitebezoek.

Papieren mailingen

In 2018 zijn papieren mailingen verzonden, zoals over het UPO. Het Bestuur heeft besloten te stoppen met het verzenden van een verjaardagskaart bij de 50^e verjaardag van een deelnemer.

Contact met de deelnemers

In Hoofddorp heeft in 2018 een bijeenkomst met Young PostNL plaatsgevonden. Hiermee is een vervolg gegeven aan een eerdere bijeenkomst met Young PostNL. Verder vindt persoonlijk contact met deelnemers plaats via de deelnemersdesk en in persoonlijke gesprekken met consultants. Hiervoor kunnen deelnemers zelf een afspraak maken. De afspraken vinden plaats in Den Haag, Groningen en Utrecht.

Samenwerking met de werkgever

De toegenomen samenwerking in de communicatie met actieve deelnemers is in 2018 verder voortgezet. Het intranet van PostNL N.V. heeft regelmatig aandacht geschonken aan pensioen gerelateerde onderwerpen. Verder is de 360 graden video tijdens de Pensioen 3-daagse en de bijeenkomst op het intranet gepromoot.

Benchmark Onderzoek Pensioenen (BOP)

Voor de derde keer is onder actieven in meerdere leeftijdsgroepen en pensioengerechtigden een

tevredenheidsonderzoek uitgevoerd. Daarbij zijn voor het eerst ook vragen over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen gesteld.

De uitkomsten zijn tweeledig. De tevredenheid over de communicatie van het pensioenfonds is hoog. Met name oudere actieve deelnemers geven aan voldoende handelingsperspectief te ervaren. Deze groep is ook het meest tevreden over de informatiemiddelen. Vooral jongere actieve deelnemers ervaren het pensioenfonds als betrouwbaar. Meer actieven dan in 2016 geven aan informatie makkelijk te kunnen vinden. De algemene tevredenheid over het pensioenfonds is echter gedaald ten opzichte van 2016. Het pensioenfonds scoort daarbij lager dan andere pensioenfondsen. De daling van de tevredenheid is een trend die ook geldt bij andere pensioenfondsen. Het imago is bij actieve deelnemers in vergelijking met 2016 verbeterd, maar nog altijd relatief laag. Het vertrouwen is bij actieve deelnemers en pensioengerechtigden gedaald. De uitkomsten van het onderzoek zijn verwerkt in het strategisch communicatieplan en het actieplan 2019.

Omdat bij dit onderzoek inzicht in de achterliggende redenen ontbreekt en sommige uitkomsten elkaar tegenspreken, wordt het BOP-onderzoek geëvalueerd en wordt mogelijk gekozen voor een alternatief met meer verdieping. Ook het beperkte aantal reacties geeft hiertoe aanleiding.

UPO

In verband met de inrichting van de systemen op pensioenleeftijd 68 is het UPO van actieven en pensioengerechtigden in het najaar van 2018 verzonden. Als aanvulling op de digitale verzending, is per post een folder verzonden.

Uitkeringspecificatie pensioengerechtigden

Pensioengerechtigden hebben in januari voor het eerst een jaaropgave, gecombineerd met informatie over de omzetting naar leeftijd 68 jaar, digitaal ontvangen. Voor veel deelnemers vormde deze digitale opgave een aanleiding om contact op te nemen met het pensioenfonds. Deelnemers hebben vervolgens bewuster een keuze gemaakt voor fysieke post of digitaal.

In 5 minuten op de hoogte

Het verkort jaarverslag 2017 is op de website gepubliceerd. Ook deze keer in de vorm van een aanklikbare en overzichtelijke webpagina.

Vooruitblik 2019

Omdat 2018 het laatste jaar was van de strategische driejarenplanning voor de communicatie, is een strategische sessie georganiseerd, samen met het Verantwoordingsorgaan. Op basis hiervan is een nieuw strategisch meerjarenplan communicatie samengesteld. Dit plan wordt ieder jaar herijkt en vervolgens wordt een jaarlijks actieplan opgesteld. De focus komt in 2019 verder te liggen op 'dichtbij zijn', in de vorm van contactmomenten met deelnemers en verdere samenwerking met de werkgever. Verder blijft het dashboard een belangrijke rol spelen in het verhogen van 'pensioenbewustzijn', evenals het Bericht van uw pensioenfonds en begrijpelijkheid van de communicatie.

Kosten

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is erop gericht een optimaal rendement binnen aanvaardbare risico's te realiseren, tegen zo laag mogelijke kosten.

Kerngetallen kosten

	2018	2017	2016	2015	2014
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	€ 155	€ 154	€ 156	€ 141	€ 144
Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,34%	0,34%	0,28%	0,35%	0,29%
Transactiekosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,16%	0,19%	0,14%	0,03%	0,09%

Uitvoeringskosten pensioenbeheer

Deze kosten betreffen de integrale kosten voor pensioenbeheerdienstverlening van TKP. Verder bestaan de kosten van pensioenbeheer uit communicatiekosten, accountantskosten, actuariskosten en toegerekende kosten. De pensioenuitvoeringskosten worden gerapporteerd in euro's per deelnemer. De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2018 € 7.326 duizend (2017: € 7.702 duizend). Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. In 2018 gaat het om 49.408 deelnemers (2017: 50.001 deelnemers).

De kosten per deelnemer zijn licht gestegen, omdat het Bestuur meer inspanningen in 2018 heeft moeten verrichten zoals bijvoorbeeld het aanstellen van een andere fiduciair manager.

Toezichtskosten

Een deel van de pensioenuitvoeringskosten bestaan uit directe toezichtskosten. Het pensioenfonds betaalt voor het toezicht jaarlijks een vergoeding aan zowel de AFM als DNB. De bijdrage in 2018 aan DNB bedraagt € 471 duizend (2017: € 463 duizend) en aan AFM bedraagt € 35 duizend (2017: € 33 duizend). Daarnaast zijn er aanzienlijk meer kosten gemaakt naar aanleiding van diverse DNB onderzoeken en enquêtes, waaronder het onderzoek inzake beleggingen, die door de uitvoeringsorganisaties in 2018 zijn verricht en de kosten van het bestuurlijk proces, zoals commissie- en bestuursvergaderingen.

Vermogensbeheerkosten

Directe vermogensbeheerkosten

De directe vermogensbeheerkosten bestaan uit de volgende posten:

- Dienstverlening integraal balansbeheerder:
 - *Beheervergoeding*: Dit is een vaste beheervergoeding voor het operationeel vermogensbeheer per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
 - Indien van toepassing: *performance fee*: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark, waarbij rekening wordt gehouden met eventuele negatieve relatieve rendementen uit de vorige jaren (high watermark).
 - *Vergoeding advies, administratie en rapportage*: Dit is de vergoeding voor de integrale dienstverlening conform de uitbestedingsovereenkomst.
- Overige directe kosten: Dit betreft onder andere de kosten van dienstverlening derivaten en de kosten van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid.
- Toegerekende kosten van het pensioenfondsbestuur, waaronder kosten van toezicht.

Indirecte vermogensbeheerkosten

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

- *Beheervergoeding externe managers*: Dit is een (basis) vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- *Performance fee externe managers*: Dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door een manager.
- *Overige kosten*: Dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. Voor het niet beursgenoteerde vastgoed zijn de kosten vermogensbeheer gebaseerd op een schatting. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in

onderliggende beleggingsstructuren. Voor de overige beleggingscategorieën is het aandeel aan geschatte kosten beperkt. De volgende tabellen geven dit per beleggingscategorie weer.

Vermogensbeheerskosten

	2018 <i>in duizenden euro's</i>	2018 <i>% gemiddeld belegd vermogen</i>	2017 <i>in duizenden euro's</i>	2017 <i>% gemiddeld belegd vermogen</i>
Aandelen	5.312	0,06	6.390	0,08
Vastrentende waarden	8.101	0,10	7.794	0,09
Vastgoed	5.385	0,07	4.266	0,05
Derivaten	421	0,00	392	0,00
Overig	9.295	0,11	9.561	0,12
Totaal	28.514	0,34	28.403	0,34

Voor het verbeteren van de vergelijkbaarheid van de vermogensbeheerskosten over de verschillende jaren zijn de kosten van 2017 met terugwerkende kracht gecorrigeerd. In 2017 was een bedrag van € 4.143 duizend oftewel 0,05%-punt van het gemiddeld belegd vermogen te veel kosten voor vastgoed meegenomen.

In de categorie 'Overig' zijn kosten opgenomen die niet aan beleggingscategorieën toegekend kunnen worden.

De licht gestegen kosten zijn veroorzaakt door een hoger vermogen en een verschuiving naar beleggingscategorieën met een hoger risico-en rendementsverhouding. Deze beleggingscategorieën hebben een hogere kostenbasis dan bijvoorbeeld passieve beleggingen.

Transactiekosten

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

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

- Aandelen: op basis van directe transactiekosten zoals commissie en belastingen en indirecte geschatte kosten zoals spread en marktimpact.
- Vastrentende waarden en derivaten: van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Binnen deze fondsen worden de transactiekosten geschat op basis van de gemiddelde spread gedurende het jaar en de som van aan- en verkopen.
- Niet-beursgenoteerd vastgoed: De transactiekosten zijn gebaseerd op kostenopgaven van managers. Voorbeelden van deze transactiekosten zijn acquisitie-, aan- en verkoopkosten en notariskosten.
- Hypotheken: Bij de beleggingen in hypotheken zijn alleen de transactiekosten van derivaten in het onderliggende beleggingsfonds identificeerbaar. Deze kosten zijn marginaal ten opzichte van de totale portefeuille. Vanuit het fonds worden geen toe- en uittredingsvergoedingen berekend.

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

Transactiekosten

	2018 <i>in duizenden euro's</i>	2018 <i>% gemiddeld belegd vermogen</i>	2017 <i>in duizenden euro's</i>	2017 <i>% gemiddeld belegd vermogen</i>
Aandelen	4.880	0,06	2.103	0,03
Vastrentende waarden	6.428	0,08	9.826	0,12
Vastgoed	1.273	0,01	1.941	0,02
Derivaten	543	0,01	1.397	0,02
Totaal	13.124	0,16	15.267	0,19

Van bovenstaande kosten bedragen € 1,4 miljoen toe- en uittredingskosten van het pensioenfonds in beleggingsfondsen. Het restant betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen.

De transactiekosten zijn in 2018 lager dan vorig jaar, vooral door minder verschuivingen tussen beleggingscategorieën.

Toerekening kosten

De kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor Bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. Deze kosten bedragen in 2018 € 1.322 duizend (2017: € 1.201 duizend). De kosten zijn naar rato verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling is het percentage van pensioenuitvoeringskosten ten opzichte van de vermogensbeheerkosten. In 2018 bedraagt het deel van de kosten dat toegerekend is aan de beleggingsopbrengsten € 1.052 duizend (2017: € 971 duizend) en aan de pensioenuitvoeringskosten € 270 duizend (2017: € 230 duizend).

Kosten Beschikbare Premie Regeling & Individueel Pensioensparen

De deelnemer betaalt geen aan- en/of verkoopkosten. De beleggingskosten worden direct verrekend in het rendement. Deze kosten zijn afhankelijk van het depot waarin wordt belegd.

Vermogensbeheerkosten

Life Cycle	2018	2017
Depot 1	0,3%	0,2%
Depot 2	0,3%	0,3%
Depot 3	0,3%	0,3%
Depot 4	0,3%	0,2%
Depot 5	0,3%	0,2%
Depot 6	0,2%	0,2%
Depot 7	0,2%	0,2%
Depot 8	0,2%	0,2%
Depot 9	0,2%	0,2%
Depot 10	0,2%	0,2%

Vrij beleggen	2018	2017
Depot A	0,3%	0,2%
Depot B	0,2%	0,2%
Depot C	0,2%	0,2%
Depot D	0,1%	0,1%
Depot E	0,1%	0,3%
Depot F	0,1%	0,1%

Actuariële analyse van het resultaat

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

In onderstaande tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van het pensioenfonds vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar.

Omdat regelgeving, richtlijnen en aanwijzingen voor de jaarrekening en de actuariële analyse uiteenlopen, komen de bedragen op postniveau in onderstaande analyse niet overeen met die in de jaarrekening.

<i>bedragen Euro x 1.000</i>	2018	2017
Resultaat op beleggingen	-40.106	445.373
Resultaat op wijziging RTS	-278.343	89.891
Resultaat op premie	7.454	4.680
Resultaat op waardeoverdrachten	275	-445
Resultaat op kosten	0	0
Resultaat op uitkeringen	891	-296
Resultaat op kanssystemen	36.275	24.695
Resultaat op toeslagverlening	-53.399	-23.712
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	57.165	-4.678
Resultaat op andere oorzaken	2.269	1.932
Totaal saldo van baten en lasten	-267.519	537.440

In 2018 zijn de volgende belangrijke effecten op actuariële resultaat te onderscheiden:

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

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

In de jaarrekening bedraagt het resultaat € 61,4 miljoen negatief. Het verschil met het actuariële resultaat op beleggingen bestaat vooral uit aan vermogensbeheer toegerekende uitvoeringskosten en de aan de voorziening toegerekende éénjaars-rente.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2018 ligt over de hele linie onder de RTS ultimo 2017. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2018 met ongeveer 0,1%-punt gedaald. Dit leidt tot een toename van de voorziening en dus tot een negatief resultaat. In 2017 was het resultaat positief in verband met een stijging van de RTS.

Premie

In 2018 is de opbouw van de pensioenverplichtingen gefinancierd op basis van het verwachtte beleggingsrendement. In de feitelijke premie van 2018 is een aanvullende premie als percentage van de gedempte premie van 10% opgenomen, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan 120,0%. In 2018 draagt onder andere hierdoor de premie bij aan herstel van de dekkingsgraad. In 2017 was dit ook het geval.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen pensioenfondsspecifieke kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. In 2018 is het resultaat net als in 2017 positief.

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2019 een toeslag te verlenen van 0,72%. De toeslag wordt gefinancierd uit de middelen van het pensioenfonds. De toeslagverlening leidt daarom tot een negatief resultaat. Per 1 januari 2018 heeft het Bestuur besloten om een toeslag van 0,32% te verlenen.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het positieve resultaat in 2018 wordt door wijzigingen van de AG-prognosetafel en ervaringssterftefactoren veroorzaakt. In 2017 was dit niet het geval. In 2017 werd het negatieve resultaat veroorzaakt door de aanpassing van de pensioenregeling vanaf 1 januari 2018. Dit leidde tot een verzwaring van de waarderingsgrondslag voor het opgebouwd nabestaandenpensioen. Dit werd in 2017 deels gecompenseerd door een verlaging van de waarde van premievrij gestelde toekomstige opbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers.

Toetsing kostenvoorziening

De kostenvoorziening wordt jaarlijks getoetst aan de hand van de criteria die de DNB daaraan stelt. Om te voorkomen dat de hoogte van de kostenvoorziening jaarlijks moet worden bijgesteld, wordt bij de beoordeling daarvan een bandbreedte van 0,5% gehanteerd.

De uitslag van de toets voor boekjaar 2018 is dat de gebruikte 3% opslag voor de kostenvoorziening voldoende is, waardoor er geen resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen van toepassing is.

Andere oorzaken

Dit zijn overige actuariële resultaten die ontstaan doordat de feitelijke uitkomsten afwijken van wat actuariëel verondersteld is. Deze resultaten zijn niet toe te wijzen aan één van de eerder genoemde categorieën. Een voorbeeld hiervan is het verschil tussen de ontvangen koopsommen voor de inkoop van voorwaardelijk pensioen en de kosten voor aankoop van de daar bijbehorende pensioenaanspraken.

Kostendekkende premie

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

De kostendekkende premie bestaat uit een actuariael benodigde premie voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid, de solvabiliteitsopslag, de opslag voor uitvoeringskosten en de opslag voor toeslagverlening. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit dezelfde componenten als genoemd onder de kostendekkende premie, aangevuld met de premie die actuariael benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling (toeslagpremie) en de dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage. Bij de bepaling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement met een opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van de verwachte prijsinflatie. Het verwachte rendement en de opslag voor de indexatie zijn vastgesteld op basis van de economische omstandigheden.

In de volgende tabel is een overzicht van de premies opgenomen.

(bedragen Euro x 1.000)

Premie voor risico pensioenfonds	Kosten-dekkend	Gedempt	Feitelijk
<ul style="list-style-type: none"> actuariael benodigde premie voor inkoop onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling 	65.088	36.799	68.278
<ul style="list-style-type: none"> - regulier - risicopremie overlijden 	3.618	2.528	3.646
<ul style="list-style-type: none"> opslag voor uitvoeringskosten 	1.317	1.317	1.317
<ul style="list-style-type: none"> de risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit 	6.794	6.794	6.794
<ul style="list-style-type: none"> de risicopremie Anw aanvulling 	2.405	2.405	2.405
<ul style="list-style-type: none"> solvabiliteitsopslag 	12.960	7.907	0
<ul style="list-style-type: none"> dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage 	0	8.224	8.224
<ul style="list-style-type: none"> opslag voor toekomstige uitvoeringskosten 	2.107	1.226	2.203
<ul style="list-style-type: none"> actuariael benodigde premie voor inkoop voorwaardelijke onderdelen van de regeling 	0	23.338	0
Toetswaarde premie	94.289	90.538	92.867
Overige premie			
<ul style="list-style-type: none"> - Individueel pensioensparen 			101
<ul style="list-style-type: none"> - Afrekening vorig jaar 			-163
<ul style="list-style-type: none"> - Koopsommen voorwaardelijk pensioen (VPL) 			28.444
<ul style="list-style-type: none"> - Koopsom onvoorwaardelijke toeslagverlening 			59
Totaal feitelijke premie			121.308
<i>Waarvan</i>			
Feitelijke premie voor risico pensioenfonds			121.207
Feitelijke premie voor risico deelnemers			101
Totaal feitelijke premie			121.308

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Statutaire opdracht

Het Verantwoordingsorgaan (hierna: het VO) heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur van het pensioenfonds aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht over het door het Bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO adviseert het Bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor de leden van de Raad van Toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- het samenvoegen van het pensioenfonds met andere pensioenfonds;
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Samenstelling VO, verantwoording en werkwijze

In 2018 heeft het VO uit zes leden bestaan, met twee vertegenwoordigers uit elke geleding. Qua samenstelling is er één wijziging opgetreden: één van de leden van werkgeverszijde is vervangen. Twee leden hebben zich aan het einde van hun zittingstermijn herkiesbaar gesteld en zij zijn beiden herkozen. Het aantal tegenkandidaten was teleurstellend. Dit vraagt bij toekomstige verkiezingen om aanvullende acties.

Het VO heeft in 2018 acht keer vergaderd. De voorzitter van het Bestuur heeft deelgenomen aan een deel van deze reguliere VO-vergaderingen, waarbij hij toelichting heeft gegeven op algemene beleidsontwikkelingen en, waar nodig, op adviesaanvragen. Aanvullend zijn er in 2018 twee vergaderingen geweest met het voltallige Bestuur. In het kader van het strategisch communicatieplan 2019-2021 heeft het VO inbreng geleverd aan de pensioen- en communicatiecommissie. Het VO heeft twee keer een overleg gehad met de Raad van Toezicht (hierna: de RvT). Het VO heeft samen met het Bestuur en de RvT een heidag bijgewoond, met als thema's de relatieve positie van het fonds ten opzichte van andere fondsen, de financiële consequenties van de mogelijke toekomstige wijziging van het pensioenstelsel en de herijking van de SWOT-analyse. Het VO is regulier door middel van kwartaalrapportages geïnformeerd. Tevens zijn de vastgestelde notulen van de bestuursvergaderingen en andere fondsdocumenten aan het VO ter beschikking gesteld. Het VO heeft haar vragen over belangrijke onderwerpen schriftelijk aan het Bestuur gesteld en deze zijn schriftelijk beantwoord. Het VO is naar tevredenheid secretariaeel ondersteund.

Het VO heeft ook in 2018 aandacht gehad voor education permanente. Alle leden hebben in 2018 aan kennis vergaren gedaan, variërend van modules bij het SPO (niveau A en B), bezoeken van congressen en andere opleidingen.

De VO-vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden hebben ten behoeve van het Bestuur een kandidaat namens de pensioengerechtigden geselecteerd in verband met een opvolgingsvacature. Het VO heeft voorstellen gedaan tot het aanpassen van het reglement VO, het kiesreglement VO pensioengerechtigden en het kiesreglement VO deelnemers. Deze zijn door het Bestuur bekrachtigd.

Aandachtsgebieden in 2018

In het jaar 2018 heeft het VO de volgende onderwerpen kritisch gevolgd:

- toekomst pensioenfonds en -stelsel;
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- opbouwpercentage / (inhaal-)indexatie.

Toekomst pensioenfonds en -stelsel

Op 7 september 2018 heeft het VO samen met de RvT en het Bestuur deelgenomen aan een heidag. De behandelde thema's zijn eerder genoemd. Het VO is zeer positief over de heidag. Het direct meenemen van alle pensioenfondsorganen (Bestuur, RvT en VO) bij strategisch belangrijke onderwerpen komt informatiedeling, kennisvergaring en oordeelsvorming ten goede en geeft invulling aan artikel 102a PW. In relatie tot de destijds bekende mogelijke alternatieve toekomstige pensioenstelsels is de kennis van alle deelnemers up to date gebracht. Hierbij is onder andere benadrukt dat de impact van een eventuele afschaffing van de doorsneesystematiek bijzonder financieel complex zal zijn.

In 2018 heeft de route naar een nieuw fiduciair manager enerzijds en het beleggingsonderzoek van DNB anderzijds aan het Bestuur veel tijd gekost. Het VO is zeer positief over de wijze waarop het Bestuur de route

naar een nieuwe fiduciair manager heeft doorlopen en de wijze waarop de kritische opmerkingen uit het beleggingsonderzoek van DNB zijn opgepakt.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Uit de gesprekken met de voorzitter van het Bestuur en de notulen van de bestuursvergadering distilleert het VO verdere concretisering van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen (hierna: MVB). Uitsluiting van tabak en het besluit de passieve wereldwijde aandelenbeleggingen niet langer in een breed index fonds te beleggen maar in 'best in class'-bedrijven op gebied van MVB (omvang ca. 1 miljard euro) zijn concrete stappen die het VO toejuicht en een bijdrage hebben geleverd aan de stijging op de VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling)-ranglijst 2018. Als volgende stap ziet het VO graag dat de MVB-beleggingen en hun opbrengst separaat in de financiële kwartaalrapportages getoond worden.

Premiesystematiek

Tijdens de heidag is onder andere ingegaan op de relatieve positie van het pensioenfonds met betrekking tot de hoogte van de premie in relatie tot het opbouwpercentage. Aangetoond werd dat de werkgever relatief gezien een gemiddelde premie betaalt, doch dat het fonds daar een relatief laag opbouwpercentage tegenoverstelt. Een aanzienlijk deel van de premiebijdragen komt niet ten goede aan de pensioenopbouw voor actieve deelnemers maar aan verdere bufferherstel en -vorming van het fonds. In reactie op vragen vanuit het VO heeft het Bestuur gemeld dat zij de mogelijkheid tot aanwending van (een deel van) de herstellpremie voor pensioenopbouw in gesprek met Sociale Partners als verkenbaar en bespreekbaar heeft aangemerkt. Daarnaast is het VO in dialoog met het Bestuur geweest over diverse andere mogelijkheden. Het achterblijvende opbouwpercentage en de oplopende indexatie-achterstand blijft de aandacht hebben van het VO. Het VO zal hierover het gesprek blijven zoeken met het Bestuur, uiteraard rekening houdend met een evenwichtige belangenafweging.

Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft in 2018 adviesaanvragen ontvangen en adviezen uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- wijziging van de uitvoeringsovereenkomst;
- feitelijke premie 2019;
- actieplan communicatie 2019;
- wet waardeoverdracht kleine pensioenen.

Wijziging van de uitvoeringsovereenkomst

De wijzigingen betroffen een aantal niet-materiële wijzigingen in de sfeer van "noodzakelijk onderhoud" en aanpassingen die verband houden met de in de tussentijd gewijzigde premiesystematiek en de gewijzigde volgorde van inhaalindexatie. De wijzigingen met betrekking tot de premiesystematiek zijn reeds in een eerder stadium aan het VO voorgelegd en het VO geeft (wederom) een positief advies. Het VO staat neutraal ten aanzien van de wijziging van de volgorde van inhaalindexatie. Het VO begrijpt de overwegingen van het Bestuur: het vervallen van de verjaringstermijn vermindert de noodzaak tot een fifo-systeem en qua communicatie is een lifo-systeem (alle betrokkenen delen mee) beter uitlegbaar. Tegelijkertijd kan worden gesteld dat een systematiek waarbij de deelnemers die de grootste achterstand hebben als eerste in aanmerking komen voor inhaalindexatie de voorkeur zou kunnen hebben.

Feitelijke premie 2019

Het VO heeft positief advies uitgebracht over de hoogte van de premie voor 2019, zijnde het maximale van 27,5% en de herstellpremie van 10%. Onderdeel van dit advies en zoals ook aangegeven in de bovenstaande paragraaf "Premiesystematiek" is het verzoek van het VO aan het Bestuur geweest zich maximaal in te zetten en alle mogelijkheden te verkennen om het opbouwpercentage weer richting het fiscaal maximaal toegestane percentage te krijgen.

Actieplan communicatie 2019

Een delegatie van het VO heeft in 2018 geparticipeerd in een communicatie strategie-sessie van de pensioen- en communicatie commissie. Naar het oordeel van het VO zijn de geformuleerde plannen een herkenbare weergave van deze sessie. Wel had het VO graag gezien dat het actieplan voor 2019 nog meer concreet zou zijn. Met het Bestuur is afgesproken dat gezocht gaat worden naar wegen om het VO tussentijds beter bij de nadere uitwerking te betrekken. Het VO heeft positief geadviseerd over het actieplan communicatie 2019.

Wet waardeoverdracht kleine pensioenen

Het VO heeft zich kunnen vinden in het besluit mee te gaan werken aan de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen.

Raad van Toezicht

Het VO is positief over werking van en samenwerking met de RvT als verdere versterking van de governance van het pensioenfonds. Het VO heeft het concept intern toezicht rapport over 2018 van de RvT ontvangen en ook met de RvT besproken. De verder aangescherpte rapportage met een beperkter aantal speerpunten en aanbevelingen zorgt voor een verbetering van de focus. Het VO heeft haar waardering uitgesproken richting de RvT over de inhoud van dit rapport en heeft deze meegenomen in het komen tot haar algemeen oordeel over het onderhavige jaar.

Algemeen oordeel

Het jaar 2018 liet een geringe daling van de rente zien. Gedurende het jaar stijgende aandelenkoersen daalden helaas fors in het vierde kwartaal. De beleidsdekkingsgraad steeg in 2018 naar 116,0%. De actuele dekkingsgraad ultimo 2018 was 112,1%. Eind 2018 was er sprake van een beperkt resterend reservetekort. In 2019 kan wederom (gedeeltelijk) indexatie worden toegekend.

De besluitvormingsprocessen van het Bestuur hebben zich gekenmerkt door het verschaffen van adequate informatie, het in beeld brengen van verschillende keuzemogelijkheden en het beargumenteren van voor- en nadelen van de alternatieven. Naar het oordeel van het VO is vastlegging in notulen en in besluitvormingsdossiers transparant.

Alles overwegende is het VO tot de conclusie gekomen dat het Bestuur goed, voldoende evenwichtig en deskundig heeft geacteerd in 2018. Bovendien is het VO van mening dat het Bestuur op een voldoende verantwoorde wijze is gekomen tot besluitvorming op het gebied van beleidskeuzes.

Aandachtsgebieden in 2019

Het VO gaat de volgende onderwerpen kritisch volgen in 2019:

- opbouwpercentage en indexatie;
- strategische analyses in relatie tot de toekomst van het pensioenfonds/-stelsel;
- inbedding wijzigingen inzake de governance van het fonds, zoals bijvoorbeeld IORP II.

Reactie Bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het gevoerde beleid in 2018.

Het Bestuur heeft het VO in 2018 over diverse onderwerpen om advies gevraagd. Het Bestuur is het VO zeer erkentelijk voor de positieve advisering en bijgevoegde aanbevelingen. Daarnaast is het Bestuur erg tevreden over de wijze waarop de werving en selectie, en de daarop volgende voordracht voor een kandidaat-bestuurder namens de pensioengerechtigden, is ingevuld. Het VO had voor 2018 een drietal aandachtsgebieden geformuleerd. Dit betrof de toekomst van het pensioenfonds en -stelsel, Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en het opbouwpercentage/(inhaal-) indexatie. Het Bestuur heeft zich ingespannen om het VO en de RvT te betrekken bij de voorbereidingen op de besluitvorming op deze onderwerpen, in lijn met de mening van het VO dat het direct meenemen van alle pensioenfondsonderwerpen bij (met name) strategische onderwerpen bijdraagt aan een goede invulling van artikel 102a van de Pensioenwet.

Zo heeft in september 2018 een bijeenkomst plaats gevonden met VO, RvT en Bestuur, waarin de toekomst en de robuustheid van het pensioenfonds één van de belangrijkste thema's was.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen is een belangrijk focuspunt voor het pensioenfonds. In 2018 heeft het Bestuur het duurzaamheidsbeleid vertaald naar de SDG's Klimaat en Gezondheidszorg en Welzijn en concrete maatregelen genomen, vertaald naar het beleggingsbeleid. Het Bestuur neemt de aanbeveling van het VO ter harte, aangezien het Bestuur zelf ook het belang om de 'opbrengst' van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen te verantwoorden, onderschrijft.

Voor wat betreft de premiesystematiek, en in het bijzonder de pensioenopbouw die hiermee gepleegd kan worden, heeft het Bestuur in gesprekken met Sociale Partners de mogelijkheid tot aanwending van (een deel van) de herstellpremie voor pensioenopbouw benoemd. Het Bestuur begrijpt en deelt de zorg van het VO. De hoogte van het opbouwpercentage heeft dan ook de doorlopende aandacht van het Bestuur.

Tot slot dankt het Bestuur het VO voor zijn inzet en de grote betrokkenheid van de leden. Het Bestuur waardeert de kritische en constructieve bijdrage van het VO zeer en ziet uit naar een vergelijkbare samenwerking voor 2019.

Verslag van de Raad van Toezicht

Inleiding

Het jaarrapport van de Raad van Toezicht ("RvT") bevat de bevindingen en aanbevelingen van de RvT van Stichting Pensioenfonds PostNL ("Fonds") over het jaar 2018. Tevens bevat het rapport een verantwoording vanuit de RvT over haar taken, bevoegdheden en werkzaamheden in het verslagjaar. Hieronder treft u een korte samenvatting van het rapport aan. De bevindingen over 2018 zijn vertaald naar specifieke speerpunten, waar de RvT zich verder in zal verdiepen, en haar beoordeling in 2019/2020 op zal richten.

Verantwoording

De taken en werkwijze van de RvT volgen uit wet- en regelgeving, de Code Pensioenfonds en de Richtlijnen voor goed intern toezicht zoals opgesteld door de beroepsvereniging van intern toezichthouders in de pensioensector, de VITP. De RvT heeft daarbij tot taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan ("VO"), de werkgever en in het jaarverslag. Naast deze toezichthoudende rol staat de RvT het Bestuur met raad terzijde en heeft een klankbord-functie. Tevens heeft de RvT goedkeuringsrechten op enkele bestuursbesluiten en een zelfstandig recht op het opschorten of ontslaan van bestuurders bij disfunctioneren.

De RvT heeft in 2018 circa 20 bijeenkomsten en gesprekken gehad met de verschillende gremia van het Fonds, met direct belanghebbenden, met betrokken dienstverleners en de externe toezichthouder. Het karakter van de bijeenkomsten liep uiteen van informatief, inhoudelijk verdiepend, sparend, naar terugkoppelend en raadgevend. Ter voorbereiding van haar activiteiten en inhoudelijke afstemming heeft de RvT diverse interne bijeenkomsten gehad. Bij het opstellen van haar intern toezicht rapport 2018 heeft de RvT gekozen voor een interactieve aanpak, waarbij de RvT streeft naar dialoog met het Bestuur en het VO. De RvT heeft haar goedkeuring gegeven t.a.v. twee profielschetsen voor nieuwe bestuursleden en geen aanleiding gezien haar zelfstandige rechten in te roepen.

Beoordeling en Aanbevelingen 2018

De RvT constateert dat, in het algemeen, de aanbevelingen die de RvT had geïdentificeerd naar aanleiding van het verslagjaar 2017 nuttige aanknopingspunten hebben geboden voor het Fonds. Bij de beoordeling van het Fonds worden een negental aandachtsgebieden onderscheiden die alle aspecten van een pensioenfonds omvatten. Daarbinnen waren voor het verslagjaar 2018 een drietal speerpunten geïdentificeerd:

- Toekomstvisie, Financiën & Pensioenbeleid;
- Risicobeheer;
- Governance.

Gedurende het jaar is hier het speerpunt Vermogensbeheer aan toegevoegd. Het concrete normenkader dat de RvT daarbij hanteert is per aandachtsgebied als bijlage aan het RvT rapport toegevoegd.

Algemene gang van zaken: In algemene zin en overkoepelend observeert de RvT, dat het Fonds geleid wordt door een toegewijde en deskundige groep bestuurders, VO-leden en andere belanghebbenden, die met veel inzet het Fonds besturen. Het Fonds heeft in 2018 belangrijke (strategische) initiatieven (verder) opgepakt, de bestuurlijke processen (verder) versterkt en een aanzienlijk deel van de aanbevelingen ook geïmplementeerd.

De RvT signaleert tegelijkertijd dat de pensioensector en daarmee ook het Fonds structurele uitdagingen ondervindt, zoals de beperkte mogelijkheden voor indexatie en het lage opbouwpercentage voor de actieven. Bovendien is een met DNB gedeeld herstelplan van kracht.

De RvT observeert dat – gegeven de uitdagende Ausgangssituatie van het Fonds - het bestuurlijk proces, evenwichtige belangenafweging en integere bedrijfsvoering in het algemeen goed functioneren en de going-concern zaken goed verlopen. Het Bestuur wordt geconfronteerd met de afruil tussen financiering (premie-inleg, bijstorting), risico (beleggingsbeleid, risicohouding) en ambitie (pensioenregeling, opdracht aanvaarding) en ondervindt daarbij voortdurend uitdagingen bij de keuzes die ze moet maken. De RvT heeft waardering voor de manier waarop het Bestuur de negatieve effecten voor de uiteenlopende groepen belanghebbenden zoveel mogelijk beperkt en de gevolgen evenwichtig verdeelt.

De RvT signaleert dat voor het gezamenlijk onderkennen, adresseren en oplossen van de structurele uitdagingen, het Bestuur haar actieve houding moet continueren en alle belanghebbenden in een vroeg stadium moet betrekken bij mogelijke veranderingen. Dit in lijn met initiatieven die het Bestuur heeft genomen in 2018 ten aanzien van Toekomstvisie, Financiën en Pensioenbeleid.

Toekomstvisie, Financiën & Pensioenbeleid: Dit onderwerp behelst het eerste speerpunt van de RvT beoordeling over 2018. In september hebben het Bestuur, de RvT en het VO in een strategische sessie gezamenlijk stil gestaan bij de positie van het Fonds. De RvT heeft waardering voor dit initiatief vanuit het Bestuur. Vooral tegen de achtergrond van het enerzijds actief adresseren van de huidige knelpunten en structurele uitdagingen van het Fonds en anderzijds formuleren van een toekomstvisie. Alle belangrijke

onderwerpen zijn tijdens de strategiemiddag aan bod gekomen, en kunnen niet los van elkaar worden gezien. De financiële positie van het Fonds, de toekomstvisie, en het pensioenbeleid vormen een integraal geheel.

De RvT volgt met belangstelling hoe het Bestuur haar strategische beleidsvorming nader invulling geeft de komende tijd. De RvT heeft oog voor de volle bestuursagenda en het feit dat daarbij prioriteit wordt afgedwongen aan vooral lopende (operationele en wetgevende) zaken. In de prioriteitenstelling is het naar de visie van de RvT, echter ook van groot belang om het strategisch beleid verder inhoud te geven.

De RvT signaleert dat vanuit werkgeverszijde behoefte bestaat aan een langere termijnvisie op de positie van het Fonds, en tevens beheersing van de uitvoeringskosten. Er heeft bij de sponsor een bestuurswisseling plaatsgevonden waardoor er, aldus het Bestuur, mogelijk onduidelijkheid is ontstaan over de lange termijnvisie van het Fonds. Het is dan ook belangrijk dat het Bestuur in gesprek blijft met de sponsor en deze tijdig en nauw betreft bij het strategisch beleid (de drie-eenheid toekomstvisie-financiën-pensioenbeleid). Ook kunnen belangrijke keuzen die het Bestuur in 2019/2020 wil maken, voor bijvoorbeeld het bestuursmodel, governance-structuur en uitbestedingspartners aan een strategische toekomstvisie worden getoetst.

Risicobeheer: Dit onderwerp betreft het tweede speerpunt van de RvT beoordeling over 2018. De RvT observeert dat het Bestuur zich vanaf het voorjaar 2018 heeft georiënteerd en voorbereid op de invoering van IORP II. Met een aantal pragmatische keuzes is het fonds op tijd gereed voor de invoering van de eerste stappen ten behoeve van IORP II op het onderdeel risicobeheer. Zo is besloten om een Risicobeheercommissie in te stellen en is er een sleutelfunctionaris Risicobeheer aangewezen. De RvT is zeer verheugd met de recente invulling van één van de vacatures voor het bestuur met een gespecialiseerde – externe – risicobeheer expert (onder voorbehoud goedkeuring DNB). Verder zal het Bestuur, als uitvloeisel van de IORP II richtlijn, met een Eigen Risico Beoordeling (ERB) moeten komen. De uitwerking van een ERB zal de RvT met belangstelling volgen.

De RvT observeert dat het Bestuur werkt aan de doorontwikkeling van risicomangement. Al eerder zijn de verschillende risicocategorieën belegd bij verschillende commissies. Het bespreken van de afzonderlijke risico's in de verschillende commissies draagt bij aan het beter doorleven van de risico's. De RvT verwelkomt dat het Bestuur een kwalitatieve slag heeft gemaakt in de uitwerking van een aantal strategische risico's en de beschrijving van de beheersmaatregelen en signaleert dat hiermee tevens een vervolg is gegeven aan de eerdere aanbevelingen van de RvT op dit terrein. Door het aanstellen van de nieuwe compliance officer versterkt het Bestuur de grip op de compliance risico's.

Governance: De RvT ziet dat recente en toekomstige ontwikkelingen bij voortdurend veel inzet en expertise van het Bestuur vragen. Tegen de achtergrond van de toenemende belasting van het Bestuur, heeft het Fonds – naast commissies – recent werkgroepen ingericht voor belangrijke projecten. De RvT verwelkomt deze ontwikkeling. Mede doordat op deze wijze alle bestuursleden intensiever worden betrokken bij kernbeleidszaken. De RvT stelt daarnaast vast dat de commissiestructuur binnen het Fonds goed functioneert.

De RvT onderschrijft het belang dat het Bestuur opnieuw onderzoekt of het huidige bestuursmodel ook op termijn in voldoende mate adequaat is. Tevens waardeert de RvT op welke wijze er voldoende (externe) expertise, vaardigheden en competenties beschikbaar zijn gekomen in het huidige Bestuur. Tenslotte waardeert de RvT de recente initiatieven van het Bestuur om te bezien welke resources ten dienste staan ter ondersteuning van het Bestuur, met het oog op het borgen van voldoende countervailing t.o.v. de (uitbestedings)partners van het Fonds. Naar het inzicht van de RvT wordt de huidige Bestuurssecretaris zwaar belast en is de vraag of deze situatie houdbaar is.

De RvT heeft in het Fonds een formele rol bij (her)benoeming en ontslag van bestuursleden. De RvT verwacht een rol te vervullen bij herbenoemingen en voert graag exitgesprekken met vertrekkende bestuursleden. Voor wat betreft herbenoemingen van RvT-leden zal eveneens de rol van het VO en het Bestuur nader worden geformaliseerd, zoals dat onlangs ook is gebeurd voor de herbenoemingen van bestuursleden. Hierdoor gelden dezelfde regels voor herbenoemingen als die ook gelden bij benoemingen. De RvT werkt haar toezichtvisie schriftelijk uit, waarbij het zijn van een "critical friend" het uitgangspunt is. Deze visie wil de RvT in 2019 graag met het Bestuur en het VO bespreken. Voor wat betreft het VO, signaleert de RvT dat het Fonds over een kundig en actief VO beschikt. Het VO is op de juiste onderwerpen door het Bestuur betrokken om de wettelijk vereiste adviezen te geven. Het VO heeft daarbij alert gereageerd en relevante, waardevolle input gegeven.

Vermogensbeheer: De RvT observeert dat het Bestuur een gedegen proces heeft gevolgd voor het contracteren van een fiduciair manager. Dit is gedaan met een beperkt team. Dit team is later uitgebreid en het proces is tevens opgedeeld in meerdere werkstromen. Er is gebruik gemaakt van een juridisch adviseur. Dat is cruciaal om zo een onafhankelijke bril te hebben ten aanzien van het contract. Opvallend is dat de finale afronding van de besprekingen en contractering niet soepel is verlopen. De RvT raadt het Bestuur aan om hier na afronding een evaluatie op te doen.

De RvT heeft in haar rapportage over 2018 niet alle aandachtsgebieden die vallen onder het intern toezicht afzonderlijk en expliciet opgenomen. Deze afbakening is een bewuste keuze, om zo tot meer effectief intern toezicht te komen. Tevens is dit gedaan om het tijdsbeslag van de RvT leden behapbaar te houden, en om de schriftelijke rapportage beperkter van omvang te houden.

Speerpunten 2019/2020

Naar aanleiding van haar observaties over 2018 heeft de RvT speerpunten geïdentificeerd waar de RvT in het komende jaar zich verder in zal verdiepen en waar op de focus zal liggen in de beoordelingen. Dit betreft:

- Governance (inclusief beloningsbeleid);
- De overgang naar een fiduciair manager en de aanstaande overgang naar een nieuwe custodian vraagt meer regie en coördinatie van het bestuur;
- Strategie en strategische risico's, daarin ook betrekken de relatie met DNB;
- Strategisch Communicatiebeleid en deelnemerscommunicatie.

De RvT zal daarnaast de opvolging van de aanbevelingen over 2018 monitoren, in het bijzonder ten aanzien van het risicomanagement en ten aanzien van toekomstvisie, financiën en pensioenbeleid.

Ter afsluiting

De RvT ziet terug op de prettige en open samenwerking met het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de andere direct betrokkenen bij het Fonds in 2018 en ziet uit naar het vervolg.

Reactie Bestuur op oordeel Raad van Toezicht

Het Bestuur is de Raad van Toezicht erkentelijk voor de aanbevelingen en de bevindingen over het jaar 2018. Het Bestuur hanteert als uitgangspunt de kaders van de opdracht die zij van de Sociale Partners heeft meegekregen waarbij de opdrachtaanvaarding getoetst wordt door het Bestuur op uitvoerbaarheid gegeven de ambitie van Sociale Partners in relatie tot de risicohouding. De financiële opzet dient solide te zijn. Op basis van het herstelplan verwacht de certificerend actuaaris dat het pensioenfonds zonder aanvullende maatregelen binnen de termijnen uit de situatie van tekort zal geraken. Wij zullen met Sociale Partners en andere stakeholders periodiek blijven bespreken wat de impact is van de door Sociale Partners gemaakte keuzes op onder andere de pensioenopbouw en de financiële positie.

De komende periode zal het Bestuur verder inzetten op het vorm en inhoud geven van een aantal belangrijke strategische thema's, waaronder de toekomst en strategie van het pensioenfonds en het governance model, maar ook de verdere uitwerking van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het Bestuur waardeert de actieve rol van onder andere de Raad van Toezicht bij cruciale ontwikkelingen. Daarom zal het Bestuur ook in 2019 de verschillende belanghebbenden vroegtijdig inhoudelijk betrekken bij de verschillende strategische thema's.

De Raad van Toezicht heeft een aantal speerpunten benoemd waarin zij zich in 2019 zal verdiepen. Dit betreft de governance, de regierol door het Bestuur inzake de overgang naar een nieuwe fiduciair manager en custodian, strategie, strategische risico's en het strategisch communicatiebeleid en deelnemerscommunicatie. Het Bestuur ziet de bevindingen van deze verdieping met veel belangstelling tegemoet en gaat hierover graag het gesprek aan met de Raad van Toezicht. Het Bestuur waardeert de inzet van de leden van de Raad van Toezicht en heeft er alle vertrouwen in dat de open en constructieve samenwerking in 2019 wordt voortgezet.

Personalia

Bestuurssamenstelling* Bestuurders namens de werkgever

Naam	Geboortedatum	Functie	Vanaf	Tot	Herbenoeming	Overige functies
drs. P.G.J. Dorrestijn CPE	22-08-1962	Lid	16-01-2015	16-01-2023*	1 periode	Financieel Directeur MailNL, Bestuurder Stichting O&O fonds
drs. L.C. van de Kieft RC MAC	27-04-1963	Voorzitter	22-05-2013	1-1-2023*	1 periode	Voorzitter Raad van Bestuur MN (tot 1 juli 2018), Directeur/bestuurder Maatschappij van Welstand, Voorzitter Raad van Toezicht Tear, Partner Kuiper en Van de Kieft
drs. L.J. van der Put RBA**	28-03-1967	Plaatsvervangend secretaris	6-12-2012	1-1-2022	1 periode	Organisatieadviseurs Voorzitter Commissie Risicomanagement Pensioenfederatie, Lid bestuur en SBO APF Centraal Beheer, lid raad van advies Financial Investigator, lid bestuur pensioenfonds KLM, extern adviseur beleggingscommissie SPH
drs. J.J. Veldstra	12-01-1967	Lid	29-2-2016	29-2-2020	2 periodes	Directeur HR & Sourcing PostNL Pakketten

* De heren Dorrestijn en Van de Kieft zijn in 2018 herbenoemd voor een nieuwe periode van vier jaren, ingaande in 2019.

** Er is een rooster van aftreden van toepassing om de continuïteit van het Bestuur de borgen, waardoor de zittingstermijnen kunnen afwijken van de genoemde zittingsperiode van vier jaren.

Bestuurders namens de deelnemers

Naam	Geboortedatum	Functie	Vanaf	Tot	Herbenoeming	Overige functies
mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE	11-10-1978	plv. voorzitter	7-6-2012	1-1-2021	1 periode	Bestuurder FNV, Bestuurslid PF TNT Express, Bestuurslid Stichting Vervoegd Uittreden Openbaar Vervoer, Vice voorzitter en lid Risk en Auditcommissie stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer (SPOV), Voorzitter van Audit risk en compliance commissie van PME, Sleutelhouder risicobeheer PME, Bestuurslid Stichting bewaarder KIDafo, Lid medezeggenschap, WSKO basisschool Andreashof, lid Kascontrolecommissie Quintus Gymnastiek, lid Kascommissie muziekvereniging st. Gregorius
E.C. Grootendorst*	16-09-1943	Lid	23-11-2012	1-1-2019	2 periodes	CAO-onderhandelaar CNV Schippersinternaten, Lid bezwarencommissies Ministerie Veiligheid en Justitie, Lid bezwarencommissie Ministerie VWS, Lid bezwarencommissie Rivierduinen, Voorzitter Stichting Vakantie Faciliteiten Militairen (in liquidatie), Adviseur camping Zeeweg 71 Overveen
R.H. Harmsen	28-05-1962	Secretaris	18-1-2007	1-1-2020	0 periodes	DGA Copgroep Holding BV, Directeur Copgroep BV, Vice-voorzitter pensioenfonds TNT Express
B.H. Kiep CPC	06-02-1952	Lid	17-10-2012	1-1-2022	1 periode	Bestuurslid Vereniging Dorpsbelangen Usquert, kaderlid FNV, lid Vereniging van Pensioenjuristen

* De heer Grootendorst heeft aangegeven niet voor herbenoeming is aanmerking te willen komen en is herbenoemd voor de periode totdat de opvolger is goedgekeurd door DNB.

Bestuurders namens de pensioengerechtigden

Naam	Geboortedatum	Functie	Vanaf	Tot	Herbenoeming	Overige functies
drs. B. Jolink RC	18-08-1956	Lid	20-06-2017	20-06-2021	2 periodes	Voorzitter VO Pensioenfonds TNT Express, Penningmeester Stichting Volksuniversiteit Utrecht
W.J. Spigt	16-05-1946	Lid	27-06-2014	27-06-2018	2 periodes	Lid kascontrole commissie Nestorkring Amsterdam, Lid kascontrole commissie VvE Strandslag Julianadorp aan Zee

Dagelijks Bestuur

mw. S.Y. Eijgermans – Jacobs CPE (plv. voorzitter/ bestuurslid werknemerszijde)
R.H. Harmsen (secretaris/bestuurslid werknemerszijde)
drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter, bestuurslid werkgeverszijde)

Beleggingscommissie

E.C. Grootendorst (bestuurslid werknemerszijde)
drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter/bestuurslid werkgeverszijde)
drs. L.J. van der Put RBA (bestuurslid werkgeverszijde)
Mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE (toehoorder)

Pensioen- en communicatie commissie

mr. R. Dormans (Group HR PostNL N.V.)*
Mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE (voorzitter, bestuurslid werknemerszijde)
E.C. Grootendorst (bestuurslid werknemerszijde)
R.H. Harmsen (bestuurslid werknemerszijde)
drs. J.J. Veldstra (bestuurslid werkgeverszijde)
*Is alleen aanwezig bij de bespreking van de communicatieonderwerpen die in de Pensioen- en Communicatie Commissie worden besproken.

Audit Commissie

drs. P.G.J. Dorrestijn CPE (voorzitter, bestuurslid werkgeverszijde)
drs. B. Jolink RC (bestuurslid pensioengerechtigden)
drs. L.C. van de Kieft RC MAC (bestuurslid werkgeverszijde)
B.H. Kiep CPC (bestuurslid werknemerszijde)
W.J. Spigt (bestuurslid pensioengerechtigden)

Geschillencommissie (ad hoc commissie)

mr. O.F. Blom, onafhankelijk voorzitter
drs. P.G.J. Dorrestijn CPE (bestuurslid werkgeverszijde)
B.H. Kiep CPC (bestuurslid werknemerszijde)
W.J. Spigt (bestuurslid pensioengerechtigden)

Verantwoordingsorgaan

T. de Bie, (namens de werkgever, tot 3 juli 2018)
H. van Bruggen (namens de pensioengerechtigden)
mw. ir. G. Eleveld (namens de deelnemers)
U. Heiligers (namens de pensioengerechtigden)
H. Smit (namens de deelnemers, secretaris)
drs. E. Verweij (namens de werkgever, voorzitter)
D. Middelburg (namens de werkgever, vanaf 3 juli 2018)

Raad van Toezicht

Naam	Geboortedatum	Functie	Vanaf	Tot	Herbenoeming	Overige functies
mw. drs. K.N. Haasbroek	26-2-1975	lid	1-7-2016	1-12-2019	1 periode	Hoofd Risk Analysis PGGM, Lid RvT Syntrus Achmea Residentieel, Lid RvT Syntrus Achmea Retail
mw. drs. J.M.A. Lommen	15-10-1961	Lid	1-7-2016	1-7-2019	1 periode	Lid visitatiecommissie VC Holland, Docent TIAS Tilburg University, Bestuurslid universiteitsfonds Tilburg University, Pensions Strategist State Street
drs. P.W. Ploegsma (voorzitter)	27-5-1968	Secretaris	1-7-2016	1-7-2020	1 periode	Lid RvB St. Aafje, Lid RvC De Key, Voorzitter RvT MEE Utrecht, Gooi & Vechtstreek en Voorzitter RvT Impuls

Beleggingscommissie TKP Investments B.V.

prof. dr. E. Sterken (voorzitter)

drs. M.J.M. Jochems

drs. Ph.D.H. Menco RBA

Toehoorder namens het pensioenfonds:

drs. L.J. van der Put RBA

drs. L.C. van de Kieft RC MAC

E.C. Grootendorst

Uitvoeringsorganisaties

Het beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan Cardano B.V. TKP Pensioen B.V. (TKP) en TKP Investments B.V. (TKPI)

Certificeerders

Mazars Accountants N.V., externe onafhankelijke accountant

Willis Towers Watson, externe actuaaris

Bestuurssecretaris

mw. drs. M.H.A.C.J. Simons CPA

Compliance officer

Partner in Compliance

Vertrouwenspersoon Regeling vermelden vermoeden misstanden

Blom, Veugelers en Zuiderman advocaten (mr. O.F. Blom)



drs. L.C. van de Kieft RC MAC
Op voordracht van PostNL (voorzitter)



drs. L.J. van der Put RBA
Op voordracht van PostNL



drs. P.G.J. Dorrestijn CPE
Op voordracht van PostNL



drs. J. Veldstra
Op voordracht van PostNL



R.H. Harmsen
Op voordracht van de deelnemers
(secretaris)



S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE
Op voordracht van de deelnemers



E.C. Grootendorst
Op voordracht van de deelnemers



B.H. Kiep CPC
Op voordracht van de deelnemers



W.J. Spigt
Op voordracht van de gepensioneerden



drs. B. Jolink RC
Op voordracht van de gepensioneerden

Verwachte ontwikkelingen

De inrichting van IORP II, de actualisatie van de uitvoeringsovereenkomst, de opstelling van het herstelplan, de Brexit, de transitie fiduciair manager naar Kempen, waaronder de selectie van een nieuwe custodian zijn belangrijke ontwikkelingen die in 2019 bijzondere aandacht zullen krijgen.

IORP II

Op 13 januari 2019 is IORP II in werking getreden. IORP II is een Europese richtlijn die in de Nederlandse wetgeving is geïmplementeerd. In 2018 is het pensioenfonds al gestart met de voorbereiding op de gevolgen van de invoering van IORP II. IORP II is van invloed op de governance van het pensioenfonds, de informatievoorschriften, Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en het beloningsbeleid.

In een workshop met externe begeleiding heeft het Bestuur de consequenties op de inrichting van de governance van het pensioenfonds doorgenomen. Met IORP II worden drie sleutelfuncties Actuariëel, Risicobeheer en Interne Audit geïntroduceerd in de besturing van pensioenfondsen, in combinatie met assurance via de drie lijn beheersmaatregelen. Daarbij vervult in de basisgedachte de uitvoeringsorganisatie de eerste lijn, de risicobeheer en actuariële functie vormen de tweede lijn en de interne audit vult de derde lijn. Bij de sleutelfuncties wordt onderscheid gemaakt naar functiehouder en de uitvoerder(s) van de functie. Bij de invulling van de verschillende rollen heeft het Bestuur expliciet gekeken naar proportionaliteit.

Naast de invulling van de sleutelfuncties heeft het Bestuur besloten een Risicobeheercommissie in te stellen. In 2019 zal het Bestuur de invulling van de verschillende rollen van sleutelfuncties en commissies verder verfijnen.

Governance

Door de toenemende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving (waaronder IORP II), toename van het aantal uitbestedingspartijen en de toename van eisen aan bestuursleden (t.a.v. kennis, kunde en beschikbaarheid) heeft het Bestuur in 2018 gesproken over het bestuursmodel. Doelstelling is om in 2019 een principebesluit te nemen voor een toekomstig bestuursmodel.

Strategie

In 2018 heeft het Bestuur in aanwezigheid van de RvT en VO een bijeenkomst georganiseerd om de SWOT-analyse te actualiseren. In 2019 zal hieraan een vervolg worden gegeven, mede gezien de aandacht vanuit de toezichthouder op dit gebied.

Uitvoeringsovereenkomst

In 2018 is een werkgroep Uitvoeringsovereenkomst gestart. Deze werkgroep bestaat uit vertegenwoordigers van de werkgever, de uitvoeringsorganisatie en het pensioenfonds. Doel van de werkgroep is om, naast het opnemen van vereenvoudiging van de formuleringen, de bijstortverplichting bij een eventueel tekort dusdanig aan te passen dat deze beter aansluit bij de wettelijke regels omtrent het eventueel te moeten korten. De Uitvoeringsovereenkomst met de verduidelijkingen is begin 2019 formeel bekrachtigd; de besprekingen met betrekking tot het aanpassen van de bijstortverplichting bij een eventueel tekort zijn gaande.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft in maart 2019, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, een herstelplan ingediend bij DNB. Het pensioenfonds bereikt ruim binnen de wettelijke gestelde termijn van tien jaar het vereiste eigen vermogen.

Brexit

Ook in 2019 worden de ontwikkelingen ten aanzien van de Brexit nauwlettend gevolgd. Dit betreft zowel de impact op de financiële markten als de impact die een Brexit kan hebben op de continuïteit van de vermogensbeheeractiviteiten. Op het operationele vlak treft het pensioenfonds de nodige operationele voorbereidingen.

Fiduciair manager

Eind 2018 werd Kempen Capital Management (Kempen) aangesteld als fiduciair manager. Kempen neemt in eerste instantie het strategisch advies van de beleggingsportefeuille over. Kempen gaat zich ook richten op de monitoring van asset managers en de rapportage daarover. In 2019 wordt met hulp van een adviseur een proces voor de selectie van een custodian doorlopen. Nadat de selectie en de aanstelling van een custodian is afgerond kan Kempen het fiduciair management volledig overnemen.

Toeslagverlening 1 januari 2019 en pensioenopbouw 2019

Het Bestuur heeft besloten om een toeslag per 1 januari 2019 toe te kennen van 0,72% en, gegeven de premiesystematiek, om de opbouw in 2019 vast te stellen op het maximaal haalbare opbouwpercentage van 1,652% van de pensioengrondslag.

Groningen, 10 mei 2019

drs. P.G.J. Dorrestijn CPE
mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE
dhr. E.C. Grootendorst
dhr. R.H. Harmsen (secretaris)
drs. B. Jolink RC
drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter)
dhr. B.H. Kiep CPC
drs. L.J. van der Put RBA
mw. T. Stanoevska
drs. J.J. Veldstra

2. Jaarrekening

Balans per 31 december 2018

<i>(bedragen Euro x 1.000)</i>		31-12-2018	31-12-2017
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	8.470.368	8.627.363
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	26.732	31.621
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	36.769	36.659
Vorderingen en overlopende activa	(4)	34.861	67.184
Overige activa	(5)	5.146	4.795
TOTAAL ACTIVA		8.573.876	8.767.622
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	908.521	1.176.040
Technische voorzieningen	(7)	7.487.369	7.404.574
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(8)	26.732	31.621
Derivaten	(9)	139.218	147.055
Overige schulden en overlopende passiva	(10)	12.036	8.332
TOTAAL PASSIVA		8.573.876	8.767.622

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 71.

Staat van baten en lasten

<i>(bedragen Euro x 1.000)</i>		2018	2017
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(11)	121.207	128.252
Premiebijdragen risico deelnemers	(12)	101	277
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	-61.405	428.051
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(14)	-429	1.944
Baten uit herverzekering	(15)	110	-1.479
Overige baten	(16)	232	1.278
Totaal baten		59.816	558.323
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(17)	233.664	231.458
Pensioenuitvoeringskosten	(18)	7.326	7.702
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(19)		
- Pensioenopbouw		83.684	88.567
- Toeslagverlening		53.195	23.503
- Rentetoevoeging		-18.774	-16.201
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-239.057	-235.553
- Wijziging marktrente		276.981	-89.375
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-9.789	-1.221
- Aanpassing actuariële uitgangspunten		-57.165	4.678
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-5.044	10.648
		84.031	-214.954
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(20)	110	-1.479
Mutatie overige technische voorzieningen	(21)	-1.346	-851
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(22)	-4.890	-1.762
Saldo herverzekering	(23)	-1.121	-1.153
Saldo overdracht van rechten	(24)	9.514	1.848
Overige lasten	(25)	47	74
Totaal lasten		327.335	20.883
Saldo van baten en lasten		-267.519	537.440
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve		-267.519	537.440

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 92.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

<i>(bedragen Euro x 1.000)</i>	2018	2017
Kasstroomoverzicht uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	154.535	159.825
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	3.035	1.171
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	1.231	1.112
Overig	232	278
	159.033	162.386
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-233.499	-231.044
Betaald in verband met overdracht van rechten	-12.549	-3.019
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.547	-7.763
Overig	-47	-74
	-252.642	-241.900
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	-93.609	-79.514
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	57.149	52.769
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.074.414	3.658.817
	3.131.563	3.711.586
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-3.010.013	-4.411.076
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-9.232	-9.897
	-3.019.245	-4.420.973
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	112.318	-709.387
Netto kasstroom	18.709	-788.901
Koers-/omrekenverschillen	818	-3.339
Mutatie liquide middelen	19.527	-792.240

	2018	2017
Samenstelling geldmiddelen		
Liquide middelen primo boekjaar	16.986	809.226
Liquide middelen ultimo boekjaar	36.513	16.986
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds (1), (5)	32.357	10.375
Voor risico deelnemers (2)	4.156	6.611

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Groningen. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41011600.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds streeft hierbij om de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken te laten ontwikkelen conform de afgesproken toeslagambitie zoals opgenomen in de pensioenovereenkomst. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van PostNL N.V. en aan deze vennootschap gelieerde ondernemingen.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het Bestuur heeft op 10 mei 2019 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

Grondslagen

Algemene grondslagen

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

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

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

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2018	Gemiddeld 2018	31 december 2017	Gemiddeld 2017
USD	0,8748	0,8468	0,8328	0,8868
GBP	1,1141	1,1304	1,1265	1,1415
JPY	0,0080	0,0077	0,0074	0,0079

Stelselwijziging

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

Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

In 2018 heeft het actuariële genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het Bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Daarnaast zijn de ervaringssterftefactoren gewijzigd. Het effect van de gewijzigde AG-prognosetafel is € 82,3 miljoen positief. Het effect van de gewijzigde ervaringssterftefactoren is € 25,1 miljoen negatief. Het totale effect van deze schattingswijzigingen is €57,2 miljoen positief oftewel 0,9%-punt op de dekkingsgraad.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen, incl. voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, zoals opgenomen in de balans.

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

Foutenherstel

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze door middel van een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar.

De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutenherstel toegepast.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering

rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

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

Vastgoed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd. Objecten in het boekjaar verkocht maar met levering in het volgende boekjaar zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

Aandelen

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

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

Vastrentende waarden

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

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

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

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

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

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

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

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

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

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

Stichtingskapitaal en reserves

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening verwerkt. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

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

- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de gewijzigde AG-prognosetafel 2018. Om rekening te houden met het gegeven dat de pensioenfonds populatie af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast. Deze correctiefactor is in 2018 gewijzigd.
- Er wordt uitgegaan van de veronderstelling dat iedereen is getrouwd. Voor het in het verleden opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de deelnemers een partner zal hebben.
- Het leeftijdsverschil wordt tussen man en vrouw wordt op drie jaar gesteld.
- Kostenopslag van 3,0% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit het garantiecontract worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

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

De gehele herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een looptijd langer dan een jaar.

Overige technische voorzieningen

Onder de overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, zoals bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Deze voorziening is gelijkgesteld aan twee maal de jaarpremie ter dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

Overige schulden en overlopende passiva

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

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans

gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en aanvullende premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar) bijdragen van deelnemers in het kader van Individueel Pensioensparen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het Bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en (premiëvrije) pensioenaanspraken worden aangepast. In goede tijden kan het Bestuur besluiten om een inhaaltoeslag te verlenen.

Jaarlijks wordt een onvoorwaardelijke toeslag verleend over de aanspraken die zijn opgebouwd vóór 1 januari 2001 voor de actieve deelnemers van het voormalig OPF TNT. Deze toeslag wordt gefinancierd door de werkgever in de vorm van een jaarlijkse koopsom.

Rentetoevoeging

De oprenting van de technische voorzieningen betreft 0,260% negatief (2017: 0,217% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Overige baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De liquide middelen in het kasstroomoverzicht zijn zowel de liquide middelen verantwoord onder 'Overige activa' als de liquide middelen verantwoord onder 'Beleggingen'. De kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten onder beleggingsactiviteiten zijn inclusief de derivatentransacties.

Toelichting op de balans per 31 december 2018

Activa

	31-12-2018	31-12-2017
1. Beleggingen voor risico pensioenfond		
Vastgoedbeleggingen	697.313	683.518
Aandelen	2.308.973	2.713.127
Vastrentende waarden	5.411.208	5.199.307
Derivaten	25.663	25.830
Overige beleggingen	27.211	5.581
	8.470.368	8.627.363

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrenten- de waarden	Derivaten	Overige Beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	683.518	2.713.127	5.199.307	-121.225	5.581	8.480.308
Aankopen	146.918	2.313.787	533.361	0	0	2.994.066
Verkopen	-169.100	-2.560.711	-404.449	78.142	0	-3.056.118
Herwaardering	36.474	-157.230	82.989	-70.472	-18	-108.257
Overige mutaties	-497	0	0	0	21.648	21.151
Stand per 31 december 2018	697.313	2.308.973	5.411.208	-113.555	27.211	8.331.150
Schuldpositie derivaten (credit)						139.218
						8.470.368

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrenten- de waarden	Derivaten	Overige Beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	673.338	1.800.911	5.043.593	-8.174	802.070	8.311.738
Aankopen	54.091	1.276.021	2.853.792	0	0	4.183.904
Verkopen	-75.338	-659.023	-2.723.127	-144.828	0	-3.602.316
Herwaardering	34.351	295.218	25.049	31.777	-283	386.112
Overige mutaties	-2.924	0	0	0	-796.206	-799.130
Stand per 31 december 2017	683.518	2.713.127	5.199.307	-121.225	5.581	8.480.308
Schuldpositie derivaten (credit)						147.055
						8.627.363

	31-12-2018	31-12-2017
Vastgoedbeleggingen		
Directe vastgoedbeleggingen	45	220
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	697.268	683.298
	697.313	683.518

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
CB Richard Ellis	50.384	7,2	53.849	7,9
Vesteda	66.993	9,6	67.963	9,9
Morgan Stanley Prime Property	43.939	6,3	39.095	5,7
Hines	-	-	41.044	6,0

	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen		
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	2.308.973	2.713.127
	2.308.973	2.713.127

Het pensioenfonds belegt in 2018 en 2017 niet in PostNL N.V.

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

	31-12-2018	31-12-2017
Vastrentende waarden		
Obligaties	1.923.816	1.732.489
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	1.751.829	1.767.934
Hypotheekfondsen	1.735.563	1.698.884
	5.411.208	5.199.307

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Duitse staatsobligaties	1.476.873	27,3	1.365.169	26,3
Nederlandse staatsobligaties	585.847	10,8	514.659	9,9

	31-12-2018	31-12-2017
Derivaten		
Valutaderivaten	6.644	11.866
Rentederivaten	17.765	13.440
Overige derivaten	1.254	524
	25.663	25.830

	31-12-2018	31-12-2017
Overige beleggingen		
Overige vorderingen	26.803	5.039
Liquide middelen	408	542
	27.211	5.581

De overige vorderingen bestaan uit vorderingen op kastingoeden binnen vermogensbeheer en deposito's.

Schattingen en oordelen

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarde-ringsmodel-len	Totaal
Per 31 december 2018				
Vastgoedbeleggingen	0	141.440	555.873	697.313
Aandelen	0	2.308.973	0	2.308.973
Vastrentende waarden	1.923.816	1.751.829	1.735.563	5.411.208
Derivaten	-5.265	-108.290	0	-113.555
Overige beleggingen	0	0	27.211	27.211
	1.918.551	4.093.952	2.318.647	8.331.150

	Direct markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarde-ringsmodel-len	Totaal
Per 31 december 2017				
Vastgoedbeleggingen	0	64.807	618.711	683.518
Aandelen	0	2.713.127	0	2.713.127
Vastrentende waarden	1.732.489	1.767.934	1.698.884	5.199.307
Derivaten	11.724	-132.949	0	-121.225
Overige beleggingen	5.581	0	0	5.581
	1.749.794	4.412.919	2.317.595	8.480.308

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

	31-12-2018	31-12-2017
2. Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen	9.550	10.634
Vastrentende waarden	13.026	14.376
Overige beleggingen	4.156	6.611
	26.732	31.621

	Aandelen	Vastrenten- de waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 31 december 2016	12.083	15.648	5.653	33.384
Aankopen	1.183	2.772	0	3.955
Verkopen	-4.111	-4.477	0	-8.588
Herwaardering	1.479	433	70	1.982
Overige mutaties	0	0	888	888
Stand per 31 december 2017	10.634	14.376	6.611	31.621
Aankopen	11.715	4.233	0	15.948
Verkopen	-12.072	-5.842	0	-17.914
Herwaardering	-727	259	61	-407
Overige mutaties	0	0	-2.516	-2.516
Stand per 31 december 2018	9.550	13.026	4.156	26.732

	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen		
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	9.550	10.634
	9.550	10.634

	31-12-2018	31-12-2017
Vastrentende waarden		
Obligaties	13.026	14.376
	13.026	14.376

	31-12-2018	31-12-2017
Overige beleggingen		
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in liquide middelen	4.156	6.611
	4.156	6.611

	31-12-2018	31-12-2017
3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Garantiecontract	36.769	36.659
	36.769	36.659

De (opgebouwde) aanspraken van een specifieke groep deelnemers zijn middels een garantiecontract ondergebracht bij herverzekeraar Zwitserleven. Dit contract is in 2018 verlengd.

De post is gelijk gesteld aan de voorziening van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

Vanwege de huidige kredietwaardigheid van Zwitserleven is in 2018 geen afslag kredietwaardigheid van toepassing (2017: idem).

	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin boekjaar	36.659	38.138
Pensioenopbouw	40	42
Toeslagverlening	263	123
Rentetoevoeging	-91	-82
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-1.193	-1.225
Wijziging marktrente	1.362	-516
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterftekansen	-365	0
Overige wijzigingen	94	179
	36.769	36.659

	31-12-2018	31-12-2017
4. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgever(s)	32.733	65.960
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	75	77
Beleggingsdebiteuren	860	105
Overige vorderingen en overlopende activa	1.193	1.042
	34.861	67.184

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

	31-12-2018	31-12-2017
Vordering op de werkgever(s)		
Vorderingen op werkgever(s) aanvullende dotatie en rente	32.583	64.974
Vorderingen op werkgever(s) overig	150	986
	32.733	65.960

De overige vorderingen op de werkgever bestaan uit de voorlopige premieafrekening van 2018 van € 150 duizend (2017: € 976 duizend en interest over de koopsom voorwaardelijk pensioen van € 10 duizend).

De Sociale Partners van PostNL N.V. zijn op 1 januari 2014 een onvoorwaardelijke aanvullende vermogensdotatie van € 150,0 miljoen overeengekomen. PostNL N.V. is rente verschuldigd over de onvoorwaardelijke aanvullende dotatie. Eind 2015 is het pensioenfonds met PostNL N.V. overeengekomen dat binnen 5 jaar de aanvullende vermogensdotaties worden voldaan. In 2018 heeft het pensioenfonds een vierde betaling ter waarde van € 32,6 miljoen ontvangen (2017: € 32,5 miljoen).

	31-12-2018	31-12-2017
5. Overige activa		
Liquide middelen	5.146	4.795

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Er is een intraday limiet faciliteit van € 11,0 miljoen van toepassing.

Passiva

	31-12-2018	31-12-2017
6. Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	908.521	1.176.040

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2017	638.600
Bestemming van saldo baten en lasten	537.440
Stand per 1 januari 2018	1.176.040
Bestemming van saldo baten en lasten	-267.519
Stand per 31 december 2018	908.521

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad	112,1	115,8
Reële dekkingsgraad	95,2	91,7
Beleidsdekkingsgraad	116,0	113,4

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen, incl. voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers, zoals opgenomen in de balans.

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

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de (nominale) dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaard model. Het Bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

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

	31-12-2018	31-12-2017
Stichtingskapitaal en reserves	908.521	1.176.040
Minimaal vereist eigen vermogen	309.581	297.732
Vereist eigen vermogen	1.219.808	1.243.030

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg van een beleidsdekkingsgraad van 116,0% die lager is dan de vereiste dekkingsgraad van 116,2%, maar hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,1% worden gekarakteriseerd als een reservetekort (2017: reservetekort).

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft begin 2018 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd.

Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het pensioenfonds verwacht dat het binnen tien jaar een beleidsdekkingsgraad heeft gelijk aan de vereiste dekkingsgraad (ultimo 2018: 116,2%).

Het pensioenfonds dient jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren. Daarnaast moet het pensioenfonds laten zien dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, als ook dat het pensioenfonds voldoende herstelkracht heeft

vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkinggraad.

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

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het negatieve saldo van de staat van baten en lasten over 2018 is onttrokken aan de algemene reserve.

	31-12-2018	31-12-2017
7. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7.438.837	7.354.806
Herverzekeringsdeel technische voorziening	36.769	36.659
Overige technische voorzieningen	11.763	13.109
	7.487.369	7.404.574
	31-12-2018	31-12-2017
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	7.354.806	7.569.760
Pensioenopbouw	83.684	88.567
Toeslagverlening	53.195	23.503
Rentetoevoeging	-18.774	-16.201
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-239.057	-235.553
Wijziging marktrente	276.981	-89.375
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-9.789	-1.221
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-57.165	4.678
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-5.044	10.648
	7.438.837	7.354.806

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

De toeslag op pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het Bestuur van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Het opgebouwde pensioen is voor alle deelnemers is per 1 januari 2019 met 0,72% verhoogd (1 januari 2018: 0,32% verhoogd).

De vóór 1 januari 2001 opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers van het voormalig OPF TNT zijn 1 januari 2019 verhoogd met 1,51% (1 januari 2018: 1,51%). Deze toeslag is onvoorwaardelijk en wordt met een koopsom direct gefinancierd door de werkgever.

Rentetoevoeging

De oprenting van de technische voorzieningen betreft 0,260% negatief (2017: 0,217% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

De ontwikkeling van de marktrente is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2016	1,23
2017	1,44
2018	1,34

	31-12-2018	31-12-2017
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	2.545	1.232
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-12.334	-2.453
	-9.789	-1.221

Aanpassing actuariële uitgangspunten

berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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

In 2018 is AG-prognosetafel gewijzigd. De pensioenverplichting is bepaald aan de hand van de AG Prognosetafel 2018 (2017: AG Prognosetafel 2016). Daarnaast zijn eind 2018 aangepaste ervaringssterftefactoren gehanteerd.

	31-12-2018	31-12-2017
<i>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-20.959	-11.159
Arbeidsongeschiktheid	-2.003	-9.650
Mutaties	-8.552	-359
Overige technische grondslagen	26.470	31.816
	-5.044	10.648

De overige technische grondslagen bestaan volledig uit de toekenning van voorwaardelijk pensioen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	2.035.086	18.592	2.128.584	19.532
Pensioengerechtigden	3.578.068	30.816	3.529.312	30.469
Slapers	1.825.682	46.007	1.696.910	45.433
	7.438.836	95.415	7.354.806	95.434

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar (2017: 67 jaar). Jaarlijks wordt het opbouwpercentage bepaald van de in dat jaar geldende pensioengrondslag op ouderdomspensioen. Eveneens wordt een partnerpensioen van 63% van het ouderdomspensioen opgebouwd. Jaarlijks beslist het Bestuur van het pensioenfonds de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het Bestuur streeft er naar om de pensioenrechten en de pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen met de stijging van de Consumenten Prijs Index (CPI).

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Het Bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en (premiëvrije) pensioenaanspraken worden aangepast. In goede tijden kan het Bestuur besluiten om een inhaaltoeslag te verlenen.

Het Bestuur heeft op basis van de financiële positie besloten om per 1 januari 2019 een toeslag te verlenen van 0,72% (1 januari 2018: 0,32%).

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hogere dekkingsgraad dan de TBT dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het Bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

PostNL N.V:

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2010	0,14%	0,70%	0,56%	0,56%	0,42%
2011*	0,00%	1,36%	1,36%	1,93%	1,51%
2012	0,00%	2,34%	2,34%	4,32%	3,41%
2013	0,00%	1,87%	1,87%	6,27%	4,96%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,15%	5,66%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	7,56%	5,86%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	8,74%	6,68%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	8,74%	6,68%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	9,99%	7,44%
2019	0,72%	1,47%	0,75%	10,81%	7,77%

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2010	0,17%	0,70%	0,53%	0,53%	0,53%
2011*	0,00%	1,36%	1,36%	1,90%	1,90%
2012	0,00%	2,33%	2,33%	4,27%	4,27%
2013	0,00%	1,87%	1,87%	6,22%	6,22%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,10%	7,10%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	7,51%	7,30%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	8,69%	8,13%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	8,69%	8,13%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	9,94%	8,90%
2019	0,72%	1,47%	0,75%	10,76%	9,24%

* Met ingang van 1 januari 2011 is de toeslag gebaseerd op consumptieprijsen.

Postkantoren:

Actieven en pensioengerechtigden/gewezen deelnemers die inactief geworden zijn op en na 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 80% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2009**	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	0,80%
2010	0,21%	1,10%	0,89%	1,90%	1,48%
2011	0,00%	1,20%	1,20%	3,12%	2,45%
2012**	0,00%	2,00%	2,00%	5,18%	4,09%
2013***	0,00%	1,87%	1,87%	7,15%	5,65%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	8,04%	6,35%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	8,45%	6,55%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	9,64%	7,37%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,64%	7,37%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	10,90%	8,13%
2019	0,72%	1,47%	0,75%	11,73%	8,47%

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die inactief geworden zijn voor 1 januari 2006 (toeslagambitieniveau van 100% van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid) tot en met 1 januari 2014; daarna 70% van de CPI)

Jaar	Toegekende toeslagen	100% toeslagverlening	Achterstand t.o.v. 100% toeslagverlening	Cumulatief verschil (t.o.v. 100% toeslagverlening)	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
2009**	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
2010	0,27%	1,10%	0,83%	1,84%	1,84%
2011	0,00%	1,20%	1,20%	3,06%	3,06%
2012**	0,00%	2,00%	2,00%	5,12%	5,12%
2013***	0,00%	1,87%	1,87%	7,09%	7,09%
2014	0,00%	0,83%	0,83%	7,98%	7,98%
2015	0,26%	0,64%	0,38%	8,39%	8,19%
2016	0,00%	1,10%	1,10%	9,58%	9,02%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,58%	9,02%
2018	0,32%	1,47%	1,15%	10,84%	9,79%
2019	0,72%	1,47%	0,75%	11,67%	10,13%

** De algemene salarisaanpassingen vanuit de cao van Postkantoren hebben in 2009 en 2012 een ingangsdatum van 1 april in plaats van 1 januari.

*** Met ingang van 1 januari 2013 is de toeslag gebaseerd op de Consumentenprijsindex.

	31-12-2018	31-12-2017
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	36.659	38.138
Pensioenopbouw	40	42
Toeslagverlening	263	123
Rentetoevoeging	-91	-82
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-1.193	-1.225
Wijziging marktrente	1.362	-516
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterftekans	-365	0
Overige wijzigingen	94	179
	36.769	36.659

Overige technische voorzieningen

	31-12-2018	31-12-2017
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand per begin boekjaar	13.109	13.960
Mutatie	-1.346	-851
	11.763	13.109

Deze voorziening betreft de voorziening voor ingegane ziektegevallen (arbeidsongeschiktheid). De voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling.

8. Voorziening pensioenverplichting risico deelnemers

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een regeling voor vrijwillig individueel pensioensparen.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is naast de premie afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 68-jarige leeftijd heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het pensioenfonds of een zelf geselecteerde pensioenverzekeraar. Tussentijds opnemen van het kapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

	31-12-2018	31-12-2017
Verloop voorziening pensioenverplichting risico deelnemers		
Stand per begin boekjaar	31.621	33.384
Inleg en stortingen	101	277
Uitkeringen en onttrekkingen	-4.561	-3.984
Beleggingsresultaten risico deelnemers	-429	1.944
	26.732	31.621

	31-12-2018	31-12-2017
9. Derivaten		
Derivaten	139.218	147.055

Voor een specificatie van de derivaten wordt verwezen naar de paragraaf 'Risicobeheer'.

	31-12-2018	31-12-2017
10. Overige schulden en overlopende posten		
Waardeoverdrachten (afkoop klein pensioen)	2.003	1.816
Pensioenuitkeringen	46	40
Beleggingscrediteuren	1.449	0
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.971	5.001
Overige schulden en overlopende passiva	3.567	1.475
	12.036	8.332

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

De beleggingscrediteuren bestaan in 2018 uit verstrekte kastegoeden inzake futures van € 1.415 duizend en overig van € 34 duizend. In 2017 waren deze beleggingscrediteuren niet van toepassing.

In 2018 bestaan de overige schulden en overlopende passiva uit crediteuren van € 2.352 duizend (2017: € 19 duizend) en overlopende kosten van € 1.215 duizend (2017: € 1.456 duizend).

Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het pensioenfonds.

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	115,8	108,3
Premie	-0,1	-
Uitkering	0,5	0,3
Toeslagverlening	-0,8	-0,3
Korten van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (exclusief renteafdekking)	-2,6	6,5
Renteafdekking	2,1	-0,6
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-4,2	1,3
Aanpassing levensverwachting	0,9	-
Overige oorzaken	0,5	0,3
Dekkingsgraad per 31 december	112,1	115,8

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's. Deze buffers worden vereist eigen vermogen genoemd. Het vereist eigen vermogen is uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen.

De berekening van het vereist eigen vermogen aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2018	2017
	%	%
S1 Renterisico	2,5	2,7
S2 Risico zakelijke waarden	11,7	11,9
S3 Valutarisico	3,2	3,2
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	4,2	4,6
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,1	2,9
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,9	0,9
Diversificatie-effect	-9,4	-9,5
Totaal	16,2	16,7

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

	2018	2017
Vereist pensioenvermogen	8.733.909	8.679.225
Technische voorzieningen (incl. pensioenverplichting risico deelnemers)	7.514.101	7.436.195
Vereist eigen vermogen	1.219.808	1.243.030
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	908.521	1.176.040
Tekort	-311.287	-66.990

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoemde manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het Bestuur. Het Bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur); waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het renterisico van de verplichtingen wordt afgedekt door middel van vastrentende beleggingen en renteswaps. Afhankelijk van de rentestand varieert de invulling (naast de vastrentende waarden) van volledige afdekking met behulp van renteswaps.

Voor de berekening van de renteafdekking worden de verplichtingen gewaardeerd op basis van de marktrente.

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	<i>Duration</i>	€	<i>Duration</i>
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	4.338.522	8,5	4.147.035	8,6
Vastrentende waarden (na derivaten)	4.230.232	11,6	4.014.087	10,7
Technische voorzieningen	7.487.369	16,5	7.404.574	16,7

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	108.210	2,0	78.895	1,5
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	955.278	17,7	655.850	12,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.251.269	23,1	1.276.516	24,6
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.978.705	36,6	2.280.092	43,9
Resterende looptijd > 20 jaar	1.117.746	20,6	907.954	17,4
	5.411.208	100,0	5.199.307	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in het overzicht op de volgende pagina weergegeven:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	1.157.952	15,5	1.130.185	15,3
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.254.503	16,8	1.193.407	16,1
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.456.100	32,7	2.428.371	32,8
Resterende looptijd > 20 jaar	2.618.814	35,0	2.652.611	35,8
	7.487.369	100,0	7.404.574	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Voor alle beleggingscategorieën wordt een actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspositie is een gedeeltelijke afdekking van de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen.

Het totaalbedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, betreft voor afdekking 66,1% (2017: 62,4%). Het bedrag dat ultimo jaar na afdekking in euro's is belegd betreft 86,5% (2017: 84,2%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 6,4 miljoen negatief (2017: € 11,8 miljoen).

De valutapositie per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

31 december 2018							
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrenten- de waarden	Overige beleggingen	Totaal	Valuta- derivaten	Netto positie
			Voor afdekking			Afdekking	Na afdekking
EUR	413.266	445.914	4.695.299	27.211	5.581.690	-1.719.252	7.300.942
GBP	11.988	197.257	3.152	0	212.397	110.256	102.141
JPY	22.211	163.260	0	0	185.471	103.772	81.699
USD	161.425	893.686	712.573	0	1.767.684	1.387.092	380.592
Overige	88.423	608.856	184	0	697.463	118.132	579.331
Totaal niet EUR	284.047	1.863.059	715.909	0	2.863.015	1.719.252	1.143.763
	697.313	2.308.973	5.411.208	27.211	8.444.705	0	8.444.705

De valutapositie per 31 december 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

31 december 2017							
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrenten- de waarden	Overige beleggingen	Totaal	Valuta- derivaten	Netto positie
			Voor afdekking			Afdekking	Na afdekking
EUR	432.077	436.674	4.490.102	5.581	5.364.434	-1.879.729	7.244.163
GBP	45.682	233.537	2.766	0	281.985	142.592	139.393
JPY	7.288	223.419	0	0	230.707	98.340	132.367
USD	118.258	1.181.655	702.644	0	2.002.557	1.518.444	484.113
Overige	80.213	637.842	3.795	0	721.850	120.353	601.497
Totaal niet EUR	251.441	2.276.453	709.205	0	3.237.099	1.879.729	1.357.370
	683.518	2.713.127	5.199.307	5.581	8.601.533	0	8.601.533

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het Bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), futures. Een belangrijk prijsrisico betreft het aandelenrisico.

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Europa	5.964.691	70,4	5.814.838	67,3
Noord-Amerika	1.360.376	16,1	1.644.499	19,1
Zuid-Amerika	129.512	1,5	148.216	1,7
Azië	758.713	9,0	790.328	9,2
Oceanië	103.749	1,2	109.291	1,3
Afrika	100.453	1,2	88.780	1,0
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	8.417.494	99,4	8.595.952	99,6
Derivaten	25.663	0,3	25.830	0,3
Overige beleggingen	27.211	0,3	5.581	0,1
Totaal	8.470.368	100,0	8.627.363	100,0

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Energie	223.955	2,6	248.148	2,9
Bouw- en grondstoffen	171.121	2,0	177.400	2,1
Industrie	354.587	4,2	402.890	4,7
Duurzame consumentengoederen	390.360	4,6	479.560	5,6
Consumentengebruiksgoederen	402.937	4,8	407.977	4,7
Gezondheidszorg	271.637	3,2	310.717	3,6
Hypotheke	1.738.469	20,5	1.698.884	19,7
Informatietechnologie	380.219	4,5	525.046	6,1
Telecommunicatie	239.831	2,8	157.470	1,8
Nutsbedrijven	159.672	1,9	165.344	1,9
Overheid en overheidsinstellingen	2.583.976	30,6	2.396.877	27,7
Liquiditeiten	26.559	0,3	28.645	0,3
Financiële instellingen	706.584	8,3	818.583	9,5
Vastgoed	759.787	9,0	760.587	8,8
Overige	7.800	0,1	17.824	0,2
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	8.417.494	99,4	8.595.952	99,6
Derivaten	25.663	0,3	25.830	0,3
Overige beleggingen	27.211	0,3	5.581	0,1
Totaal	8.470.368	100,0	8.627.363	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Kantoren	109.763	15,7	105.273	15,4
Winkels	202.870	29,1	236.718	34,5
Woningen	211.991	30,4	211.114	30,9
Industrieel	96.573	13,9	93.651	13,7
Parkeren	241	0,0	1.041	0,2
Hotels	6.957	1,0	5.806	0,9
Gediversificeerd	36.096	5,2	17.498	2,6
Overig	32.822	4,7	12.417	1,8
Totaal	697.313	100,0	683.518	100,0

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen op totaalniveau. Dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft op het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij renteswaps.

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

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Europa	4.664.420	86,1	4.438.833	85,3
Noord-Amerika	370.434	6,9	396.188	7,6
Zuid-Amerika	99.524	1,8	119.500	2,3
Azië	171.263	3,2	147.954	2,9
Oceanië	26.188	0,5	25.978	0,5
Afrika	79.379	1,5	70.854	1,4
Totaal	5.411.208	100,0	5.199.307	100,0

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Energie	107.601	2,0	110.100	2,1
Bouw- en grondstoffen	43.904	0,8	40.274	0,8
Industrie	75.739	1,4	75.285	1,5
Duurzame consumentengoederen	107.509	2,0	105.235	2,0
Consumentengebruiksgoederen	147.435	2,7	151.018	2,9
Informatietechnologie	41.862	0,8	35.349	0,7
Telecommunicatie	91.686	1,7	91.410	1,8
Nutsbedrijven	98.836	1,8	97.548	1,9
Overheid en overheidsinstellingen	2.583.976	47,8	2.396.877	45,9
Financiële instellingen	339.925	6,3	353.111	6,8
Hypotheken	1.738.469	32,1	1.698.884	32,7
Liquiditeiten	26.559	0,5	28.645	0,6
Overige	7.707	0,1	15.571	0,3
Totaal	5.411.208	100,0	5.199.307	100,0

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2018 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
AAA	2.222.179	41,0	1.961.539	37,6
AA	1.821.178	33,7	1.847.465	35,5
A	379.176	7,0	394.517	7,6
BBB	520.929	9,6	487.038	9,4
BB	192.966	3,6	217.998	4,2
B	211.334	3,9	196.436	3,8
CCC	22.681	0,4	50.035	1,0
CC	86	0,0	297	0,0
C	446	0,0	417	0,0
D	2.705	0,1	3.492	0,1
Geen rating	37.528	0,7	40.073	0,8
Totaal	5.411.208	100,0	5.199.307	100,0

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico zo goed mogelijk geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het Bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt en gecommuniceerd dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

De grens voor Toekomst Bestendig Toeslagverlenen (TBT) is de grens waarop het pensioenfonds op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens is eind 2018 gelijk aan 121,9% (2017: 123,6%).

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het Bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het Bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

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

Vastrentende waarden	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Duitse staatsobligaties	1.476.873	17,3	1.365.169	15,5
Nederlandse staatsobligaties	585.847	6,8	514.659	5,9
Totaal	2.062.720	24,1	1.879.828	21,4

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij TKPI. Met TKPI is een Serviceovereenkomst en een Service Level Agreement (SLA) gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij een custodian.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een Uitbestedingsovereenkomst en een SLA gesloten.

Het risico wordt gemitigeerd door periodieke beoordeling door het Bestuur van de kwaliteit van de uitvoering van TKPI en TKP door middel van performancerapportages (TKPI), SLA-rapportages, In Control Statement (TKP) en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief beheer risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

De beoogde tracking error van het pensioenfonds bedraagt eind december 0,9% (2017: 0,9%) op pensioenfondsniveau. Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van twee maal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Asset swaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten, waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom gedurende een afgesproken looptijd. Indien sprake is van verschillende valuta kan het uitwisselen van de hoofdsom aan het begin en aan het einde van het contract onderdeel zijn van de overeenkomst. Door middel van asset swaps kan het pensioenfonds bijvoorbeeld beleggen in niet-euro staatsobligaties en hierbij het rente- en valutarisico beheersen. Voor het selecteren van tegenpartijen worden strikte criteria gehanteerd. De bepaling van de marktwaarde vindt op dagbasis plaats.
- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **Valutaderivaten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden. Voor het selecteren van de tegenpartijen worden criteria gehanteerd. De marktwaarde wordt dagelijks bepaald.

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

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	< 7 maart 2019	1.693.370	-6.376	6.644	13.020
Rentederivaten	> 6 april 2023 en < 2 aug 2066	2.038.038	-108.290	17.765	126.055
Overige derivaten	< maart 2019	82.899	1.111	1.254	143
		3.814.307	-113.555	25.663	139.218

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	< 12 maart 2018	647.216	11.802	11.866	64
Rentederivaten	> 30 jun 2031 en < 2 aug 2066	1.548.038	-132.949	13.440	146.389
Overige derivaten	< maart 2018	117.581	-78	524	602
		2.312.835	-121.225	25.830	147.055

Ultimo 2018 zijn zekerheden ontvangen voor de renteswaps en valutaderivaten voor een bedrag van € 15,0 miljoen (2017: € 15,3 miljoen). De waarde van het gestelde collateral bedraagt ultimo 2018 € 131,4 miljoen (2017: € 144,7 miljoen).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft overeenkomsten afgesloten met TKP Pensioen, TKP Investments en Kempen Capital Management dienstverlening op het gebied van pensioenbeheer, bestuursondersteuning en vermogensbeheer.

De (opgebouwde) aanspraken van een specifieke groep deelnemers zijn middels een garantiecontract ondergebracht bij herverzekeraar Zwitserleven. Het garantiecontract is in 2018 verlengd.

Investeringsverplichtingen

Het pensioenfonds heeft ultimo 2018 een investeringsverplichting van € 104,3 miljoen (2017: nihil) in een Europees vastgoed beleggingsfonds.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de werkgever PostNL N.V., de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten bij de pensioenuitvoeringskosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een afzonderlijke uitvoeringsovereenkomsten afgesloten met PostNL N.V. ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomsten zijn:

- de werkgever is verplicht alle werknemers waarop de pensioenovereenkomst van toepassing is, aan te melden als deelnemer;
- de werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens inzake werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het pensioenfonds te verstrekken;
- het pensioenfonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement;
- ter dekking van de financiële gevolgen van de door het pensioenfonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich maandelijks premies en koopsommen aan het pensioenfonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst;
- indien op grond van het bepaalde in het pensioenreglement, dan wel op grond van het bepaalde in de ABTN, een aanvullende vermogensdotatie door de werkgever noodzakelijk is, zal deze conform de bepalingen van de ABTN door het bestuur van het pensioenfonds worden vastgesteld. In geval van een dekkingstekort zijn de werkgevers aanvullende vermogensdotaties verschuldigd waarmee het dekkingstekort wordt opgeheven, een en ander met inachtneming van het bepaalde in de ABTN. De werkgevers en het pensioenfonds bepalen in overleg onder welke voorwaarden de betaling zal geschieden;
- indien de vermogenspositie van het pensioenfonds daartoe aanleiding geeft, kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten tot een restitutie aan de werkgever of tot een verlaging van de premie, met inachtneming van de hierover opgenomen bepalingen in de ABTN en in overeenstemming met wettelijke regelingen. Het pensioenfonds kan niet eerder tot het verlenen van premierestitutie en verlaging van de premie overgaan, dan nadat eerst een eventuele achterstand in de toeslagverlening is ingelopen en vervolgens de dekkingsgraad nog boven de premiekortingsgrens ligt.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018

	2018	2017
11. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	92.867	95.007
Pensioenpremie voorgaand jaar	-163	70
Koopsom onvoorwaardelijke toeslagverlening	59	86
Koopsommen voorwaardelijk pensioen	28.444	33.089
	121.207	128.252

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgever in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De daling van de reguliere premie-inkomsten wordt met name door een daling van het aantal actieve deelnemers veroorzaakt.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2018	2017
Kostendekkende premie	94.289	100.786
Gedempte premie	90.538	65.042
Feitelijke premie	92.867	95.007

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De verschillen tussen de kostendekkende-, gedempte- en feitelijke premies worden veroorzaakt door het hanteren van afwijkende rentecurves.

De gedempte premie is gestegen als gevolg van het hanteren van de gewijzigde premiesystematiek per 1 januari 2018. De premie is met ingang van 2018 gebaseerd is op verwacht beleggingsrendement in plaats van een 60-maands gemiddelde RTS.

De samenstelling van de (gedempte) kostendekkende en feitelijke premie is als volgt:

	2018	2017
<i>Kostendekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	68.706	73.130
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	12.960	13.574
Opslag voor uitvoeringskosten	3.424	4.408
Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	6.794	6.945
Risicopremie voor Anw aanvulling	2.405	2.729
Totaal kostendekkende premie	94.289	100.786

	2018	2017
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	39.328	29.532
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	7.906	6.165
Opslag voor uitvoeringskosten	2.543	3.100
Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	6.794	6.945
Risicopremie voor Anw aanvulling	2.405	2.729
Actuarieel benodigde premie voor inkoop voorwaardelijke onderdelen van de regeling	23.338	8.405
Dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage	8.224	8.166
Totaal gedempte premie	90.538	65.042

	2018	2017
<i>Feitelijke premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	71.891	61.720
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	0	11.330
Opslag voor uitvoeringskosten	3.558	4.117
Risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	6.789	6.945
Risicopremie voor Anw aanvulling	2.405	2.729
Dekkingsgraad afhankelijke herstelbijdrage	8.224	8.166
Totaal feitelijke premie	92.867	95.007

De werkgever vraagt een eigen bijdrage van 6% van de pensioengrondslag aan de deelnemer. Voor alle aangesloten ondernemingen bij het pensioenfonds geldt dat de premie (voor de verzekering van de Anw-aanvulling en Individueel Pensioensparen) wordt ingehouden door de werkgever op het salaris van de werknemers.

	2018	2017
12. Premiebijdragen voor risico deelnemers		
Premiebijdragen risico deelnemers	101	277

	2018	2017
13. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	50.878	51.334
Aandelen	-157.477	294.342
Vastrentende waarden	111.754	46.319
Overige beleggingen	-57.875	-2.023
Derivaten	610	47.640
(Overige) Kosten van vermogensbeheer	-9.295	-9.561
Totaal	-61.405	428.051

2018	<i>Directe beleggings-opbrengst</i>	<i>Indirecte beleggings-opbrengst</i>	<i>Kosten vermogens-beheer</i>	<i>Transactie-kosten</i>	<i>Totaal</i>
Vastgoedbeleggingen	14.404	43.132	-5.385	-1.273	50.878
Aandelen	0	-147.285	-5.312	-4.880	-157.477
Vastrentende waarden	28.765	97.518	-8.101	-6.428	111.754
Overige beleggingen	85	525	0	0	610
Derivaten	13.561	-70.472	-421	-543	-57.875
(Overige) Kosten van vermogensbeheer	0	0	-9.295	0	-9.295
	56.815	-76.582	-28.514	-13.124	-61.405

Het deel van de kosten dat in 2018 toegerekend wordt aan de beleggingsopbrengsten bedraagt € 1.052 duizend (2017: € 971 duizend).

Bij aandelen is in 2018 net als in 2017 een outperformance gerealiseerd ten opzichte van de benchmark. Daarom is in 2018 een prestatievergoeding bij kosten vermogensbeheer opgenomen van € 247 duizend (2017: € 876 duizend).

2017	<i>Directe beleggings-opbrengst</i>	<i>Indirecte beleggings-opbrengst</i>	<i>Kosten vermogens-beheer</i>	<i>Transactie-kosten</i>	<i>Totaal</i>
Vastgoedbeleggingen	16.983	44.701	-8.409	-1.941	51.334
Aandelen	0	302.835	-6.390	-2.103	294.342
Vastrentende waarden	21.270	42.669	-7.794	-9.826	46.319
Overige beleggingen	-1.740	-283	0	0	-2.023
Derivaten	16.255	33.174	-392	-1.397	47.640
(Overige) Kosten van vermogensbeheer	0	0	-9.561	0	-9.561
	52.768	423.096	-32.546	-15.267	428.051

	2018	2017
14. Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen	-727	1.479
Vastrentende waarden	258	433
Overige beleggingen	61	70
Kosten van vermogensbeheer	-21	-38
	-429	1.944

	2018	2017
15. Baten uit herverzekering		
Mutatie herverzekeringsdeel van de voorzieningen	110	-1.479

Deze post betreft de mutatie van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen.

	2018	2017
16. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	0	1
Interest overig	232	240
Andere baten	0	1.037
	232	1.278

De overige interest bestaat met name uit de oprenting van de aanvullende vermogensdotaties van PostNL N.V. ter waarde van € 204 duizend (2017: € 214 duizend).

De andere baten in 2017 bestaan met name uit een btw bate voor de periode vanaf 2016 tot en met 2017 van € 1.000 duizend.

	2018	2017
17. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	194.216	192.367
Partnerpensioen	29.504	27.493
Wezenpensioen	294	314
Arbeidsongeschiktheidspensioen	359	408
WAO-aanvulling	2.199	2.260
Anw-aanvulling	4.419	4.687
Afkoop pensioenen en premierestitutie	2.719	3.986
Overige uitkeringen	-46	-57
	233.664	231.458

De stijging van de pensioenuitkeringen is voornamelijk het gevolg van een stijging van het aantal pensioengerechtigden.

De negatieve overige uitkeringen betreffen te veel uitgekeerde pensioenuitkeringen, welke door het pensioenfonds zijn teruggevorderd.

	2018	2017
18. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	590	504
Kosten Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	96	92
Administratiekostenvergoeding	6.656	7.083
Accountantskosten	54	59
Certificerend actuaris	39	36
Adviserend actuaris	2	12
Overige advieskosten	45	51
Contributies en bijdragen	577	553
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	298	273
Kosten toe te rekenen aan beleggingsrendement	-1.052	-971
Kosten Governance	21	10
	7.326	7.702

De kosten toe te rekenen aan beleggingsrendement betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor Bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders. De kosten worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling is het percentage van pensioenuitvoeringskosten ten opzichte van de vermogensbeheerkosten.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 214 duizend (2017: € 152 duizend).

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

Aan de leden van het Verantwoordingsorgaan werd door het pensioenfonds in 2018 een vergoeding verstrekt van € 20 duizend (2017: € 22 duizend).

Aan de leden van de Raad van Toezicht werd door het pensioenfonds in 2018 een vergoeding verstrekt van € 61 duizend (2017: € 64 duizend).

Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

	2018	2017
Controle van de jaarrekening	54	53
Fiscale advisering	0	6
	54	59

Aantal personeelsleden

Het pensioenfonds heeft geen werknemers in dienst.

	2018	2017	2016	2015	2014
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	€ 155	€ 154	€ 156	€ 141	€ 144
Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,34%	0,34%	0,28%	0,35%	0,29%
Transactiekosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,16%	0,19%	0,14%	0,03%	0,09%

Voor een goede vergelijking van de pensioenbeheerkosten per deelnemer, is gecorrigeerd voor éénmalige posten. De kosten per deelnemer zijn licht gestegen, omdat het Bestuur in 2018 meer inspanningen heeft moeten verrichten zoals bijvoorbeeld het aanstellen van een andere fiduciair manager.

Voor het verbeteren van de vergelijkbaarheid van de vermogensbeheerkosten over de verschillende jaren zijn de kosten van 2017 met terugwerkende kracht gecorrigeerd. In 2017 waren te veel kosten voor vastgoed meegenomen.

De transactiekosten zijn in 2018 lager dan vorig jaar, vooral door minder verschuivingen tussen beleggingscategorieën.

	2018	2017
19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	83.684	88.567
Toeslagverlening	53.195	23.503
Rentetoevoeging	-18.774	-16.201
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-239.057	-235.553
Wijziging marktrente	276.981	-89.375
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-9.789	-1.221
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-57.165	4.678
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-5.044	10.648
	84.031	-214.954

	2018	2017
20. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Mutatie herverzekeringsdeel van de voorzieningen	110	-1.479

	2018	2017
21. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	-1.346	-851

	2018	2017
22. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-4.890	-1.762

	2018	2017
23. Saldo herverzekering		
Premie herverzekering	68	36
Uitkeringen uit herverzekering	-1.189	-1.189
	-1.121	-1.153

	2018	2017
24. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-3.035	-1.171
Uitgaande waardeoverdrachten	12.549	3.019
	9.514	1.848

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

	2018	2017
25. Overige lasten		
Interest waardeoverdrachten	1	3
Interest premies	0	2
Overig	46	69
	47	74

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich na de balansdatum geen bijzonderheden voorgedaan.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

In de statuten is bepaald dat het Bestuur maximaal uit twaalf bestuursleden bestaat, te weten maximaal zes bestuursleden als vertegenwoordiger van de werkgever, maximaal vier bestuursleden als vertegenwoordiger van (gewezen) deelnemers en maximaal twee bestuurders als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Als voorzitter treedt op een vanuit de werkgever voorgedragen bestuurder. Als secretaris treedt op een van de vanuit de deelnemers of pensioengerechtigden voorgedragen bestuurder.

Groningen, 10 mei 2019

drs. P.G.J. Dorrestijn CPE
mw. S.Y. Eijgermans-Jacobs CPE
dhr. E.C. Grootendorst
dhr. R.H. Harmsen (secretaris)
drs. B. Jolink RC
drs. L.C. van de Kieft RC MAC (voorzitter)
dhr. B.H. Kiep CPC
drs. L.J. van der Put RBA
mw. T. Stanoevska
drs. J.J. Veldstra

3. Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds PostNL te Groningen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds PostNL, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het Bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 42,1 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,260 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Met betrekking tot het toeslagbeleid merk ik op dat op basis van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets het fonds op lange termijn weliswaar haar toeslagambitie lijkt te kunnen waarmaken, maar dat op korte termijn de mogelijkheden om toeslagen te kunnen geven waarschijnlijk beperkt zijn.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds PostNL 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.

Amstelveen, 10 mei 2019

drs. R. T. Schilder AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds PostNL

VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2018

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds PostNL (hierna ook "het pensioenfonds") te Groningen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds PostNL op 31 december 2018 en van de staat van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

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

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

MATERIALITEIT

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 42,1 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit deze bepalend is bij de berekening van de (beleids-)dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met de audit commissie overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,3 miljoen rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

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

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

Waardering van beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten.

In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 1 van de toelichting op de balans per 31 december 2018 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, omdat de waardering (deels) gebaseerd is op modellen en subjectieve elementen bevat.

Waardering van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.

In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In het onderdeel 'risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.

Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:

- Beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages;
- Voor beleggingen in beursgenoteerde effecten het afstemmen van de juiste waardering door een re-pricing uit te voeren;
- Voor beleggingen in beleggingsfondsen het instrueren van de accountant van de beleggingsfondsen, kennis nemen van zijn accountantsverslag, controleverklaring en inzien van de onderliggende dossiers;
- Voor derivaten beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Verder het beoordelen van de uitkomsten van de waarderingsmodellen waarbij wij tevens een eigen waarderingsspecialist hebben ingeschakeld;
- Toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.

Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.

Door ons is tevens nagegaan of:

- administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, in alle van materieel zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;
- toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;
- door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;
- de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd. Het afstemmen met gegevens van externe partijen waaronder de werkgever, maakt deel uit van de interne beheersing.

Volledigheid (premie)bijdragen werkgever

Premiebijdragen zijn een belangrijke component van de opbrengsten van het pensioenfonds. In de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgever zijn diverse afspraken gemaakt.

In de toelichting onder 'verbonden partijen' zijn de afspraken uiteengezet die met de aangesloten werkgever zijn gemaakt. De inwerkingtreding van diverse bepalingen is afhankelijk van de dekkinggraad.

Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:

- nagaan of de door het bestuur vastgestelde grondslagen voor de vaststelling van de actuair benodigde premie en opslagen zijn toegepast bij de bepaling van de hoogte van de premiebijdragen;
- nagaan of de van de dekkinggraad afhankelijke opslag in de premie juist en volledig is meegenomen;
- nagaan of de premie volledig in rekening is gebracht;
- nagaan of de overige verplichtingen volgend uit de uitvoeringsovereenkomst terecht niet zijn gewaardeerd (zoals de "bijstortverplichting").

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit het bestuursverslag en de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds 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 het pensioenfonds 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 stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting 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 bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Rotterdam, 10 mei 2019

MAZARS ACCOUNTANTS N.V.

Origineel getekend door drs. C.A. Hartevelde RA

Deelnemersbestand

	Stand ultimo vorig verslagjaar	Bij	Af	Stand ultimo verslagjaar
Deelnemers, actief en voortgezet	19.532	3.896	4.836	18.592
Gewezen deelnemers	45.433	4.249	3.675	46.007
Ingegane pensioenen	30.469	1.650	1.303	30.816
waarvan:				
(tijdelijk) Ouderdompensioen	23.306	1.014	977	23.343
Arbeidsongeschiktheidspensioen*	991	15	91	915
Partnerpensioen	5.972	586	172	6.386
Wezenpensioen	200	35	63	172
Totaal:	95.434	9.795	9.814	95.415

* De aantallen arbeidsongeschiktheidspensioenen zijn eveneens opgenomen onder deelnemers voortgezet als gevolg van hun (gedeeltelijke) premievrije opbouw.

Begrippenlijst

A ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening. Voor DNB is het een informatiebron bij de uitoefening van het toezicht.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd. De samenstelling van de actieve beleggingen zijn niet te vergelijken met de samenstelling van de passieve beleggingen. Denk hierbij aan de gewichten van beleggingen in Europa en wereldwijde beleggingen of het wel of niet beleggen in opkomende markten. De passief beheerde portefeuilles behalen normaalgesproken een rendement gelijk aan dat van de benchmark. Naast kosten kan een afwijking ten opzichte van het benchmark rendement ook veroorzaakt worden door de timing van stortingen, terugontvangen dividendbelastingen of valuta- en kaseffecten.

Actieve deelnemer

Personen met een lopend dienstverband bij de werkgever en arbeidsongeschikten met een premievrije voortzetting.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de Nederlandse gedragstoezichthouder op de financiële markten. Het instituut houdt toezicht op het gedrag van participanten in de financiële markten, waaronder: financiële dienstverleners zoals pensioenfonds.

AG-Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV.

Anw-hiaat

Van een Anw-hiaat is sprake als bij overlijden de partner op grond van de AWW wel en op grond van de Anw geen recht zou hebben op een uitkering. Er is ook sprake van een Anw-hiaat als de partner in deze vergelijking te maken krijgt met een lagere of geen uitkering als gevolg van de zogenoemde inkomenstoets.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's. In de ALM-studie wordt uitgegaan van rendementsverwachtingen voor de verschillende beleggingscategorieën. Deze rendementen zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de economie. De verwachtingen voor de economie voor de lange termijn zijn gebaseerd op economische relaties. Zo zijn het verwachte politieke, economische en monetaire beleid van invloed op de verwachte economische groei en de inflatie. Deze zijn op hun beurt bepalend voor de andere economische grootheden als rente en de daaruit afgeleide rendementen. De diverse variabelen zijn op deze manier op een onderling consistente manier afgeleid. Voor de verwachte risicopremies per beleggingscategorie (rendement boven staatsobligaties) wordt uitgegaan van zowel langjarige historische reeksen als ook wetenschappelijk onderzoek over de mogelijke toekomstige ontwikkeling. Bij de ALM-studie worden naast het basis economisch scenario ook andere economische scenario's geanalyseerd, om te zien hoe robuust het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is in een andere economische omgeving.

AVG

De AVG is een Europese verordening (dus met rechtstreekse werking) die de regels voor de verwerking van persoonsgegevens door particuliere bedrijven en overheidsinstanties in de hele Europese Unie standaardiseert. Het doel is om de bescherming van persoonsgegevens binnen de

Europese Unie te garanderen, maar ook om het vrije verkeer van gegevens binnen de Europese interne markt te waarborgen. De verordening geldt wereldwijd voor alle ondernemingen en organisaties die persoonsgegevens bijhouden en verwerken van natuurlijke personen in de Europese Unie. Sinds 25 mei 2018 dienen organisaties, waaronder het pensioenfonds, hun bedrijfsvoering in overeenstemming met de AVG te brengen.

B Beleggingsdepot

Ten behoeve van de beschikbare-premieregeling en/of de regeling individueel Pensioensparen heeft een deelnemer de keuze uit diverse beleggingsdepots. Elk beleggingsdepot heeft een bepaald risicoprofiel en daarbij behorende samenstelling van aandelen, obligaties en geldmarktinstrumenten.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de twaalf-maands gemiddelde dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad geeft de financiële positie van het pensioenfonds weer.

Benchmark

Een ijkpunt zoals een maatgevende index waarmee de ontwikkelingen van een beleggingsportefeuille worden vergeleken.

Benchmark Onderzoek Pensioenen

Onderzoek dat inzichtelijk maakt hoe het pensioenfonds in vergelijking met andere pensioenfondsen presteert in de beleving van de deelnemer.

Beschikbare-premieregeling (BPR)

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen (en behaalde) beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensioneren de precieze hoogte van het pensioen vastgesteld. Bij andere typen pensioenregelingen wordt eerst de pensioenhoogte en vervolgens de hoogte van de premies vastgesteld.

Bijstortdekkingsgraad

Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de bijstortdekkingsgraad is de werkgever een aanvullende vermogensdotatie verschuldigd, zodat de beleidsdekkingsgraad in principe tijdig kan herstellen tot de minimaal vereiste dekkingsgraad.

C Clearing Member

Alle transacties op een beurs worden uitgevoerd door clearing members van een beurs. Aan het eind van de handelsdag worden alle transacties bij elkaar opgeteld en gesaldeerd en verrekenet iedere member de gesaldeerde transacties met één tussenpartij.

Credit default swap

Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen.

Clearing- en settlementsysteem

Clearing en settlement zijn de twee processen in de afhandeling van een effectentransactie. Clearing is het proces dat aan het eind van een handelsdag de transacties van een beursmember bij elkaar optelt en saldeert om vervolgens de nieuwe posities te kunnen bepalen. Settlement is het proces dat de uiteindelijke afhandeling verzorgt, namelijk het bijwerken van het effectensaldo bij de betreffende bewaarinstelling (custodian) waardoor de opdrachtgever eigenaar van de beleggingen wordt.

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfondsen, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

D Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op berekeningsdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen. De voorziening pensioenverplichtingen is normaliter gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen.

Dekkingstekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een dekkingstekort als de middelen ontoereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken. Er is een dekkingstekort indien het eigen vermogen minder is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

Discretionaire portefeuille/mandaat

De beleggingen vinden plaats in andere Financiële Instrumenten dan deelnemingsrechten in TKPI Beleggingsinstellingen (discretionaire account). De portefeuille of mandaat is op eigen naam, waarbij het pensioenfonds zowel juridisch als economisch eigenaar is.

DNB

De Nederlandsche Bank is de centrale bank van Nederland en houdt onder andere toezicht op financiële instellingen zoals pensioenfondsen.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

E Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.

Emerging markets (opkomende markten)

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

Eumedion

Een onafhankelijke stichting die de belangen behartigt van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid. Doel is om de governance, milieu –en sociale prestaties van beursvennootschappen te verbeteren. Alle institutionele beleggers met in Nederland aangehouden beleggingen kunnen in principe deelnemer worden van Eumedion.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

EMIR is een initiatief van de Europese Commissie om de handel in Over The Counter (OTC) derivaten transparanter en veiliger te maken. EMIR bevat regels voor het afwickelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningplicht voor de CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities.

F Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Financieel Crisisplan

In een financieel crisisplan zijn maatregelen opgenomen die het pensioenfonds kan inzetten wanneer op korte termijn de financiële positie van het pensioenfonds zich bevindt op, of snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van het pensioenfonds in gevaar komt.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen.

FOCUS!

FOCUS! is een methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een organisatie uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van tactische asset allocatie.

G Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst. Het pensioenfonds heeft voor dit laatste gekozen.

Grondstoffen

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

H Haalbaarheidstoets

De wettelijk voorgeschreven periodiek door het pensioenfonds uit te voeren haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Herstelplan

In het geval dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds daalt tot onder de vereiste dekkingsgraad dan dient het pensioenfonds een herstelplan op te stellen. Indien de dekkingsgraad een jaar later nog steeds lager is dan de vereiste dekkingsgraad dan dient het pensioenfonds het herstelplan te actualiseren. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor het pensioenfonds binnen de wettelijke kaders kan herstellen.

High yield

Obligaties met een kredietwaardigheid lager dan BBB.

I In Control Statement

Een verklaring van het management van de uitvoerder dat het management van de uitvoerder grip heeft op de wijze van sturen, beheersen en toezicht houden. Deze is gericht op een effectieve realisatie van doelstellingen en het hierover op een open wijze communiceren en verantwoording afleggen aan het pensioenfonds. In het statement wordt verwezen naar een set van normen waaraan de mate van beheersing getoetst is. Tevens zijn in het statement de aangetroffen tekortkomingen ten aanzien van de beheersing en de in de processen opgenomen interne controles, de oorzaken ervan en de voorgenomen maatregelen om de knelpunten op te lossen, opgenomen.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Individueel Pensioensparen (IPS)

Regeling voor deelnemers om naast het reguliere pensioen te beleggen voor aanvullend pensioen. Deelnemers kunnen vrijwillig deelnemen aan deze regeling.

Inflatie gerelateerde obligaties

Bij deze leningen wordt de hoogte van de coupon gekoppeld aan de hoogte van de inflatie. Meestal gaat een hogere inflatie gepaard met stijgende rentes. Een obligatie zal dan in koers dalen. Bij dit soort leningen zal echter door de stijgende inflatie, de coupon mee stijgen waardoor een rentestijging (als die veroorzaakt wordt door een stijging van de inflatie) nauwelijks invloed heeft op de waarde van de obligatie.

IORP II

Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP II) is een Europese richtlijn met betrekking tot het bestuur, de governance, de communicatie, het beleggingsbeleid en MVB. IORP II is van kracht vanaf 13 januari 2019 en IORP II wordt vastgelegd in de Nederlandse wetgeving. In IORP II wordt transparantie verwacht over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met duurzaamheidsfactoren. Ook wordt expliciet gemaakt dat pensioenfondsen risico's uit hoofde van milieu-, sociale en governance factoren betrekken in het risicobeheer en de eigenrisicobeoordeling.

ISAE 3402 type II rapportage

Het rapport beschrijft het proces en de beheersingsmaatregelen zoals deze bij een uitvoerder hebben gewerkt. Periodiek worden de beheersingsmaatregelen door een externe onafhankelijke accountant getoetst. De accountant toetst de toereikendheid van de beschreven beheersingsmaatregelen voor het bereiken van de beheersingsdoelstelling en stelt vast dat de implementatie ervan gedurende de rapportperiode in overeenstemming met de beschrijving is. Daarnaast wordt de effectiviteit (werking) van de beheersingsmaatregelen gedurende de rapportperiode door de accountant getest. Het oordeel wordt door de accountant verwoord in het auditorsrapport. De uitgevoerde testwerkzaamheden met betrekking tot de beheersingsmaatregelen en de bevindingen worden aan het rapport toegevoegd.

ISDA/CSA overeenkomst

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties (transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden) tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

K Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Kritische dekkingsgraad

De dekkingsgraad, van waaruit het pensioenfonds nog net kan herstellen om binnen 10 jaar op het vereist eigen vermogen uit te komen zonder aanvullende vermogensdotaties.

L Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare-premiereregeling en/of de regeling individueel pensioensparen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

M Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, ook wel aangeduid als Environmental, Social en Governance criteria (ESG), houdt rekening met hoe bedrijven en landen omgaan met mens en maatschappij.

Marktwaarde

De marktwaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Middellood(regeling)

Het middellood is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloodregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen beweegt tussen de 104% en 105%. Een pensioenfonds mag niet te lang op deze ondergrens zitten. Dit staat in de Pensioenwet. Heeft een pensioenfonds gedurende vijf jaar niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt? Dan moet het binnen zes maanden maatregelen nemen, die ervoor zorgen dat het pensioenfonds in één keer boven deze ondergrens uitkomt. Als deze maatregelen bestaan uit korting van pensioenaanspraken en -rechten, dan mag die korting over een aantal jaren uitgesmeerd worden.

O Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en liquide middelen.

Over the counter (OTC)

Hierbij verlopen financiële transacties niet via de beurs maar direct tussen twee partijen, zonder tussenkomst van een centrale partij.

P Pensioenaanspraak

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

Pensioenfederatie

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfondsen.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is het (cumulatieve) niveau van de (toekomstige) pensioenuitkeringen na een bepaalde periode, afgezet tegen de (cumulatieve) hoogte van de (toekomstige) pensioenuitkeringen indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van indexatie volgens de prijsinflatie.

Het pensioenresultaat vergelijkt het nominale pensioen plus indexatie met het nominale pensioen plus prijsinflatie en geeft in feite de koopkracht van het pensioen weer.

$$\text{Pensioenresultaat} = (1 + \text{Cumulatieve indexatie}) / (1 + \text{Cumulatieve prijsinflatie})$$

Voorbeeld

Het pensioen bij aanvang is 100. Stel dat de prijzen over een periode van 15 jaar met 50% zijn gestegen, indien de toeslagverlening in dezelfde periode in totaal 25% heeft bedragen, bedraagt het pensioenresultaat $1,25/1,50 = 83,33\%$.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

R Raad van toezicht

In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur kan voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een Raad van Toezicht die het functioneren van het Bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het Bestuur rapporteert.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend. Voor

het bepalen van de reële dekkinggraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen. Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkinggraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkinggraad daalt.

(Rente)swap

Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

Risicomanagement

Risicomanagement is een continu proces dat ten aanzien van de doelstelling risico's identificeert en beoordeelt.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

S Service Level Agreement (SLA)-rapportages

Een Service Level Agreement is een overeenkomst met afspraken over de dienstverlening tussen het pensioenfonds en een uitvoerder. In SLA rapportages wordt door de uitvoerder aan het pensioenfonds gerapporteerd over de mate waarin de gemaakte afspraken zijn nagekomen.

Sociale Partners

De Sociale Partners is de verzamelnaam voor de werkgevers- en werknemersorganisaties.

Spread

Het renteverskil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties.

Stichtingskapitaal en reserves

Zie eigen vermogen.

Stranded Assets

Letterlijk gestrande activa of bezittingen. Dit zijn activa die men wel bezit, maar niet (meer) kan of mag gebruiken. Of activa die veel minder waard blijken te zijn dan het bedrag waarvoor ze in de boeken staan.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

SWOT-analyse

De SWOT-analyse is een opsomming van kansen en bedreigingen in de markt en sterktes en zwaktes van het pensioenfonds.

T Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toekomst bestendig toeslagverlenen (TBT)

De grens voor Toekomst Bestendig Toeslagverlenen (TBT) is de grens waarop het pensioenfonds op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens wordt jaarlijks bepaald en is afhankelijk van de rentestand van dat moment.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het pensioenfonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van de pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij het pensioenfonds is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

U **Uitvoeringsovereenkomst**
De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

V **Valutarisico**
Door wisselkoersveranderingen loopt het pensioenfonds het risico dat beleggingen minder waard worden. Om dit risico te beperken dekt het pensioenfonds gedeeltelijk de valuta's af.

VBDO-ranglijst

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling voert vergelijkingen uit bij pensioenfonds, verzekeraars, banken en bedrijven. De vijftig grootste pensioenfonds van Nederland nemen hieraan jaarlijks deel. Pensioenfonds worden beoordeeld op verantwoord beleggingsbeleid. Op basis hiervan stelt VBDO een ranglijst op.

Verantwoordingsorgaan

De in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het Bestuur periodiek verantwoording aflegt.

Verbonden personen

Alle leden van de organen van het pensioenfonds en andere personen die werkzaamheden voor het pensioenfonds verrichten, onafhankelijk van de duur waarvoor of de juridische basis waarop zij werkzaam zijn.

Vereist eigen vermogen

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Vereist pensioenvermogen

De technische voorzieningen vermeerderd met het vereist eigen vermogen.

Voorwaardelijk pensioen

Een extra voorwaardelijk pensioen over dienstjaren uit het verleden als gevolg van een lagere pensioenopbouw dan mogelijk is volgens de fiscale regelgeving.

W **Waardeoverdracht(en)**
Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

WIA

Dit is de afkorting voor de wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.

Colofon

Uitgegeven door

Stichting Pensioenfonds PostNL

Correspondentieadres:

Postbus 501
9700 AM GRONINGEN

Bezoekadres:

Europaweg 27, Groningen

Telefoon	(050) 582 19 90
internet	www.pensioenpostnl.nl
emailadres	deelnemer@pensioenpostnl.nl

Realisatie

TKP Pensioen BV
Postbus 501
9700 AM GRONINGEN