

# Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart  
Verrijn Stuartlaan 1-F, 2288 EK Rijswijk  
E-mail: [Bestuursbureau@bprb.nl](mailto:Bestuursbureau@bprb.nl)  
Internetsite: [www.rijnenbinnenvaartpensioen.nl](http://www.rijnenbinnenvaartpensioen.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41126757

## Jaarverslag 2018

Verslag over het boekjaar

1-1-2018 t/m 31-12-2018







# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Voorwoord</b>	5
<b>1 Karakteristiek van het pensioenfonds</b>	
1.1 Profiel, belangrijkste doelstelling, missie en visie van het pensioenfonds	7
1.2 Kerncijfers en kengetallen	8
1.3 Organisatie	9
<b>2 Bestuursverslag</b>	
2.1 Ontwikkelingen financiële positie	15
2.2 Doelstellingen, risicohouding en haalbaarheidstoets	16
2.3 Toekomst fonds	18
2.4 Goed pensioenfondsbestuur	19
2.5 Communicatie	23
2.6 Toezichhouders AFM en DNB	24
2.7 Externe ontwikkelingen	25
2.8 Pensioenparagraaf	26
2.9 Pensioenbeheerkosten	28
2.10 Actuariële analyse	30
2.11 Beleggingsparagraaf	32
2.12 Risicoparagraaf	45
2.13 Vooruitblik 2019	53
<b>3 Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
3.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan	55
3.2 Reactie bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan:	58
<b>4 Raad van Toezicht</b>	
4.1 Rapportage aan het bestuur	59
4.2 Reactie bestuur op Rapportage Raad van Toezicht	60

**5 Jaarrekening**

Balans per 31 december	62
Staat van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	66
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	67
Toelichting op de balans per 31 december	74
Toelichting op de staat van baten en lasten	82
Risicoparaagraaf	88
Gebeurtenissen na balansdatum	97
Resultaatbestemming	97

**6 Overige gegevens**

Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	99
Actuariële verklaring	100
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	102

**7 Bijlage: Nevenfuncties**

	110
--	-----



# Voorwoord

Het afgelopen jaar ging het opnieuw goed met onze economie. Zo ook in grote delen van de binnenvaart.

Voor het pensioenfonds was het een minder goed beleggingsjaar. Maar aangezien de beurzen en de rente pas in de laatste twee maanden van het jaar daalden, ging de beleidsdekkingsgraad - die over een tijdvak van twaalf maanden wordt berekend - toch omhoog. Deze steeg van 115,5% eind 2017 naar 118,8% eind 2018. Hierdoor kon het pensioenfonds, evenals voorgaande jaren, de pensioenen opnieuw verhogen. Ditmaal met 1,27%. Het inflatiecijfer bedroeg 1,68%.

Hoewel de financiële positie van het pensioenfonds tot tevredenheid stemt, geldt dat in mindere mate voor de toekomst van het pensioenfonds. Deze wordt bedreigd omdat er een serieuze kans bestaat dat de minister van sociale zaken en werkgelegenheid de verplichtstelling in 2021 intrekt. Er kan naar alle waarschijnlijkheid niet worden aangetoond dat de verplichtstelling nog steunt op een belangrijke meerderheid van het georganiseerde bedrijfsleven in de Rijn- en Binnenvaart. Aan het betreffende criterium wordt voldaan als meer dan 55% van het totaal aantal actieve deelnemers werkzaam is bij een werkgever die lid is van een van de twee werkgeversverenigingen. In 2018 kwam de vijfjaarlijkse toets ruim onder dit percentage uit. In mei 2020 vindt een hertoetsing plaats. Bij een score van minder dan 50% kan de verplichtstelling ingetrokken worden. Bij een score van meer dan 50%, maar minder 55% kan nog een beroep worden gedaan op bijzondere omstandigheden.

Als de minister besluit om de verplichtstelling in te trekken, dan ziet het bestuur op termijn geen bestaansrecht meer voor het pensioenfonds. De verwachting is dat bij vrijwillige deelname het aantal deelnemers zal teruglopen, waardoor draagvlakverlies optreedt en de kosten per deelnemer zullen stijgen. Om de bestaande aanspraken te beschermen zal dan helaas moeten worden besloten om de pensioenregeling voor nieuwe pensioenopbouw te sluiten. Het zou mooi zijn als werkgevers zich in groten getale als lid aanmelden bij een van de werkgeversverenigingen, want dan hoeft het niet zover te komen. Maar het fonds kan niet anders dan ook rekening houden met het negatieve scenario van intrekking van de verplichtstelling en sluiting van de regeling voor toekomstige aanspraken.

Pensioenfonds en sociale partners beraden zich afzonderlijk, maar ook gezamenlijk, over de wijze waarop de bestaande pensioenaanspraken worden geborgd en een pensioenvoorziening in stand kan blijven. Vermeden moet worden dat met de intrekking van de verplichtstelling een zogenaamde witte vlek ontstaat.

Als uitvloeisel van een in 2017 uitgevoerde studie naar de bestuurlijke structuur is per 1 juli 2018 een beleggingscommissie ingesteld. Voorheen hadden twee bestuursleden beleggingen als aandachtsgebied en kwamen alle beleggingsvraagstukken in detail op de bestuurstafel. Daar was het bestuur als geheel niet op berekend. In de nieuwe structuur adviseert de commissie het bestuur en heeft het mandaat om invulling te geven aan het vermogensbeheer binnen de door het bestuur vastgestelde beleidskaders. Op basis van rapportages volgt en monitort het bestuur de beleggingscommissie nauwlettend. De beleggingscommissie bestaat uit twee bestuursleden en een externe deskundige.

Verder waren er in het kader van risicomanagement meerdere onderwerpen die de aandacht van het bestuur vroegen. Zo waren daar de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en de nieuwe Europese richtlijn IORP II. Vooral de laatstgenoemde richtlijn

was een hersenkraker, omdat deze onder meer verplicht tot het inrichten van sleutelfunctiehouders op de terreinen risicobeheer, interne audit en actuariel. Het bestuurlijk beleggen van deze functies laat zich moeilijk verenigen met de eenheid van bestuur in een paritair model. Bestuursleden die deze functies uitoefenen worden immers ook belast met tweede- en derdelijns controletaken, terwijl ze als algemeen bestuurslid ook tot de eerste lijn behoren. Gelukkig bestond de ruimte om, mede gemeten naar de omvang van het pensioenfonds, een passende oplossing te vinden. De sleutelfuncties risicobeheer en interne audit zijn bestuurs-intern belegd, waarbij de betreffende bestuursleden extern door een zogenaamde vervuller worden ondersteund. De sleutelfunctie actuariel is extern belegd, omdat de vereiste deskundigheid binnen het bestuur niet valt op te bouwen.

In het eerste kwartaal 2020 wordt de inrichting geëvalueerd en na een eventuele bijstelling definitief gemaakt. Later in 2020 worden de sleutelfunctiehouders bij DNB aangemeld. Tot dan kan in een waarnemersrol worden gewerkt.

Net als bij de meeste pensioenfondsen zijn ook in de sector Rijn- en Binnenvaart in 2007 de vroegpensioenregelingen (VUT-regelingen) beëindigd, omdat de overheid deze fiscaal niet langer wenste te ondersteunen. Als compensatie was het toegestaan om overgangsregelingen (vroegpensioen/levensloop regelingen, afgekort tot VPL) te treffen. Ook sociale partners in de binnenvaart maakten daarvan gebruik. Er werd een extra (voorwaardelijke) aanspraak toegezegd van 23% van het ouderdomspensioen ultimo 2006, onder de voorwaarde dat inkoop plaatsvindt in 2020 en dat de deelnemer tot dan in de bedrijfstak werkzaam blijft. Sociale partners spraken echter eind 2017 af dat de inkoop naar voren wordt gehaald, namelijk naar 31 december 2017. Ook werden afspraken gemaakt over de besteding van het overschot in de VPL-reserve, na inkoop van de VPL-aanspraken.

Eind 2018 is na veel wikken en wegen besloten om over te stappen van premiefacturatie per kwartaal op voorschotbasis naar een maandelijkse facturatie op basis van de werkelijke salarissen. Voor werkgevers is dit een verbetering omdat dit beter aansluit bij hun financiële administratie. Werkgevers zijn hierover vlak voor het jaareinde via een aparte communicatiecampagne geïnformeerd. De nieuwe maandfactuur is gebaseerd op de maandelijkse aanlevering van de dienstverbandgegevens via de Uniforme Pensioenaangifte.

Naast deze onderwerpen zijn er in 2018 nog veel meer onderwerpen aan de orde geweest. In het bestuursverslag gaan we hier uitgebreid op in.

Alle bedragen in het jaarverslag moeten in duizenden euro gelezen worden (tenzij anders vermeld).

Wij willen hierbij onze oprechte dank uitspreken aan iedereen die zich in 2018 heeft ingezet voor ons pensioenfonds.

Rotterdam, 24 juni 2019

Bestuur

De heer H.J.A.H. Hijlkema  
Voorzitter



# 1 Karakteristiek van het pensioenfonds

## 1.1 Profiel, belangrijkste doelstelling, missie en visie van het pensioenfonds

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart, statutair gevestigd te Rotterdam is opgericht op 6 december 1960. De laatste statutenwijziging was op 21 december 2017. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41126757. Het pensioenfonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het pensioenfonds heeft statutair ten doel om binnen de bedrijfstak Rijn- en Binnenvaart de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. Hiertoe geeft het pensioenfonds uitvoering aan het pensioenreglement. Het pensioenreglement is vastgesteld op basis van de pensioenregeling zoals overeengekomen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg tussen sociale partners. Sociale partners hebben het pensioenfonds opdracht gegeven tot uitvoering van de pensioenregeling, welke door het pensioenfonds is aanvaard. Het pensioenfonds kent een missie, een visie en een strategie om de doelstellingen te bereiken. De kernwaarden die het bestuur heeft geformuleerd vormen daarbij een solide ondergrond.

Missie: Het uitvoeren ten behoeve en in opdracht van werkgevers en werknemers in de Rijn- en Binnenvaart van de verplicht gestelde pensioenregeling.

Visie: Het realiseren van een geïndexeerd pensioen bij een beperkte en vastgestelde maximale kans op korting van de nominale pensioenrechten.

Kernwaarden: Eenvoud & transparantie: De pensioenregeling en het beleggingsbeleid moeten uitvoerbaar en uitlegbaar zijn. We streven naar heldere en begrijpbare communicatie om de belanghebbenden een zo goed mogelijk inzicht te bieden.

Collectief & solidair: Samen sta je sterk. Op een solidaire manier worden zo risico's en kosten door velen gedeeld. Dichtbij de sector: Er is een nauwe relatie met werkgevers- en werknemersorganisaties uit de sector en de daarbij horende achterban.

Kostenbewust: Er wordt een continue afweging gemaakt tussen kwaliteit, rendement, risico en kosten.

Deskundig & professioneel: er wordt gestreefd naar eenheid van beleid en besturing middels een deskundig en collegiaal bestuur. Dit bestuur voert op een efficiënte en effectieve wijze zijn opdracht uit en is tevens bekend met de achtergrond van de belanghebbenden van het pensioenfonds.

De strategie van het pensioenfonds kent een drietal speerpunten, afgeleid van de strategische issues die bestuur heeft geïdentificeerd. Naast de aanstaande grote veranderingen in het Nederlandse pensioenstelsel zijn dat het behouden van binding met en vertrouwen van belanghebbenden en sociale partners en het voorbereid zijn op een eventueel intrekken van de verplichtstelling. Het bestuur heeft kostenefficiëntie voor een financieel optimaal resultaat als vierde speerpunt benoemd. Van de vier speerpunten acht het bestuur de mogelijke intrekking van de verplichtstelling het meest ingrijpend voor de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur heeft daaromtrent een routekaart gemaakt met een voorkeursscenario en fall-back scenario's die worden uitgewerkt en geanalyseerd. Langs die weg wil het bestuur zich adequaat voorbereiden en voorkomen dat er zich verrassingen voordoen, mede om alle belanghebbenden tijdig en volledig te kunnen informeren.

## 1.2 Kerncijfers en kengetallen

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	4.984	5.018 <sup>1)</sup>	4.282	4.392	4.467
Gewezen deelnemers	11.337	10.471	10.252	9.685	9.171
Pensioengerechtigden	2.912	2.799	2.440	2.398	2.344
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>19.233</b>	<b>18.288</b>	<b>16.974</b>	<b>16.475</b>	<b>15.982</b>
Premiebetalende werkgevers	1.108 <sup>2)</sup>	1.054	1.059	1.075	1.121
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen</b>					
Indexatie actieven	1,27%	0,59%	0,00%	0,20%	0,00%
Indexatie inactieven	1,27%	0,59%	0,00%	0,20%	0,00%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Beleggingen voor risico pensioenfonds <sup>3)</sup>	887.002	905.333	843.276	745.177	748.915
Beleggingsopbrengsten <sup>4)</sup>	-19.408	60.705	94.800	-8.375	172.159
Rendement (inclusief rente-overlay)	-2,0%	7,3%	12,7%	-1,0%	29,8%
Benchmarkrendement (inclusief rente-overlay)	-0,6%	6,0%	11,6%	-2,2%	29,1%
Z-score	-0,76	0,86	0,77	0,77	0,81
Performancetoets	1,10	1,83	0,89	1,38	1,21
<b>Beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL)</b>	<b>32.338</b>	<b>31.155</b>	<b>31.894</b>	<b>26.937</b>	<b>26.255</b>
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	119.005	142.985	73.749	45.945	100.591
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	783.273	773.911	779.672	705.619	654.401
Overige technische voorzieningen	162	154	148	132	93
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>783.435</b>	<b>774.065</b>	<b>779.820</b>	<b>705.751</b>	<b>654.494</b>
<b>VPL -verplichting</b>	<b>29.340</b>	<b>30.285</b>	<b>32.643</b>	<b>28.489</b>	<b>26.308</b>

1) Als gevolg van het loslaten van de toetredingsleeftijd (21 jaar) is het aantal actieve deelnemers met 703 toegenomen.

2) Aan het proces handhaving is in 2018 meer aandacht besteed waardoor er in 2018 meer ondernemingen zijn aangesloten dan in 2017.

3) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en derivaten opgenomen op de passiva zijde van de balans. Voor meer informatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

4) Betreft directe en indirecte beleggingsopbrengsten onder aftrek van kosten vermogensbeheer, zoals opgenomen in de staat van baten en lasten. De benodigde inresttoevoeging aan de technische voorziening is er niet in opgenomen. In de actuariële analyse van het resultaat maakt deze post wel deel uit van de beleggingsopbrengsten.





	2018	2017	2016	2015	2014
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	25.406	23.256	25.640	23.608	25.133
Pensioenuitkeringen	17.244	16.437	15.478	14.774	15.841
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen	902.440	917.050	853.569	751.696	755.085
Pensioenverplichtingen	783.435	774.065	779.820	705.751	654.494
Dekkingsgraad	115,2%	118,5%	109,5%	106,5%	115,4%
Beleidsdekkingsgraad	118,8%	115,5%	105,2%	110,2%	n.v.t.
Vereiste dekkingsgraad	119,7%	120,9%	120,9%	118,9%	115,3

## 1.3 Organisatie

### 1.3.1 Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds bestond in 2018 uit acht leden. Vier leden worden voorgedragen door de werkgeversverenigingen in de bedrijfstak. Drie leden worden voorgedragen door de werknemersverenigingen in de bedrijfstak en een lid wordt namens de pensioengerechtigden voorgedragen na verkiezingen onder de pensioengerechtigden. Per 31 december 2018 was het bestuur als volgt samengesteld:

<i>Leden werkgevers</i>	<i>Geboortjaar</i>	<i>Voorgedragen door</i>	<i>Herbenoemingsdatum</i>
Dhr. M.J.M. Koning, vice-voorzitter	1953	Centraal Bureau voor de Rijn- en Binnenvaart	1 januari 2021
Dhr. C.H. Blokzijl	1963	Centraal Bureau voor de Rijn- en Binnenvaart	1 januari 2021
Dhr. M. Vos	1959	Centraal Bureau voor de Rijn- en Binnenvaart	1 januari 2020
Dhr. G. Kester	1952	Koninklijke BLN-Schuttevaer	1 januari 2020
<i>Leden werknemers</i>			
Dhr. H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter	1949	Nautilus International	1 januari 2021
Dhr. R. van Oostrom	1977	CNV Vakmensen	1 juli 2020
Dhr. J.L.A.M. d'Hooghe	1967	Nautilus International	1 januari 2021
<i>Lid pensioengerechtigden</i>			
Dhr. H. van der Knaap	1945	Pensioengerechtigden	1 juli 2020

In 2018 hebben er geen wisselingen in het bestuur plaatsgevonden. De eerstvolgende herbenoemingen staan gepland voor 1 januari 2020.

Het bestuur is in het verslagjaar 15 maal bijeengekomen in bestuursvergaderingen en (gezamenlijke) heisessies waarbij het bestuur bijna voltallig aanwezig is geweest.

### 1.3.2 Bestuursmodel

De leden van het bestuur worden benoemd conform het beginsel van pariteit van werkgevers- en werknemersleden (waaronder vanaf 1 juli 2014 een lid namens de pensioengerechtigden). Het bestuur kiest uit zijn midden een voorzitter en een vice-voorzitter. De werkzaamheden van het pensioenfonds zijn verdeeld over een beleggingscommissie en portefeuilles.

### ***Voorzitter en vice-voorzitter***

De heer Hijlkema verzorgt als voorzitter de externe betrekkingen en is voorts belast met de supervisie en het bewaken van de samenhang van alle bestuursactiviteiten, waaronder die van de portefeuillehouders. De heer Koning vervangt de heer Hijlkema bij afwezigheid.

### ***Aspirant-bestuursleden***

Aspirant-bestuursleden zijn geen bestuurslid en spelen geen rol in de besluitvorming binnen het bestuur. Zij bereiden zich voor op een mogelijke rol als bestuurslid door als toehoorder bestuursvergaderingen en portefeuillevergaderingen bij te wonen en het volgen van opleidingen. In het verslagjaar is mevrouw Van de Runstraat actief geweest als aspirant bestuurslid. In het verslagjaar is er een vacature voor een tweede aspirant-bestuurslid.

### ***Beleggingscommissie en portefeuilles***

In vervolg op de evaluatie van de inrichting van de governance van het pensioenfonds is in 2018 besloten tot de inrichting van een beleggingscommissie ter vervanging van de portefeuille vermogensbeheer. Daarmee wordt de scheiding van taken en bevoegdheden op het gebied van vermogensbeheer verbeterd. De beleggingscommissie is vanaf 1 juli 2018 actief. Naast de beleggingscommissie bestaan de volgende portefeuilles:

- Communicatie;
- Financiën;
- Risicomanagement;
- Pensioenuitvoering;
- Pensioenbeleid.

De beleggingscommissie bestaat uit twee bestuursleden (waaronder de voorzitter) en een extern lid. Portefeuilles kennen een of twee portefeuillehouders. Commissieleden en portefeuillehouders bereiden onderwerpen voor ten behoeve van besluitvorming in het bestuur. Zij zijn verantwoordelijk voor een gedegen inbreng van agendaonderwerpen in de bestuursvergaderingen en het informeren van het bestuur dienaangaande. Na besluitvorming zorgen zij voor de opvolging van bestuursbesluiten, daarbij ondersteund door het bestuursbureau.

De bemensing van de beleggingscommissie en portefeuilles was per 31 december 2018 als volgt:

### **Commissie/Portefeuille**

Beleggingscommissie	De heren C.H. Blokzijl, H. van der Knaap en J. Engel
Financiën	De heer M. Vos
Risicomanagement	De heer M. Vos
Pensioenuitvoering	De heren J.L.A.M. d'Hooghe en H.A.J.H. Hijlkema
Pensioenbeleid	De heren M.J.M. Koning en R. van Oostrom
Communicatie	De heren G. Kester en R. van Oostrom



### ***Functieprofiel***

Bestuursleden dienen te voldoen aan een functieprofiel, dat door het bestuur is opgesteld. Hierin zijn onder meer eisen ten aanzien van deskundigheid, competenties en beschikbare tijd opgenomen. Nieuwe bestuursleden, die door de voordragende partijen worden aangedragen, worden door het bestuur getoetst aan de functieprofielen. Het bestuur toetst vervolgens of de voorgedragen kandidaat voldoet. De raad van toezicht kan de benoeming beletten, als de kandidaat niet voldoet aan het functieprofiel. In 2018 zijn de profielschetsen van een bestuurslid en van een lid van de raad van toezicht herzien en conform de reglementaire procedures vastgesteld. In aanvulling daarop is een functieprofiel voor een lid van de beleggingscommissie vastgesteld. Voor de functie van voorzitter van de beleggingscommissie zijn specifieke competenties vastgesteld.

### ***Leden beleggingscommissie***

Tegelijk met het instellen van de beleggingscommissie zijn de kandidaten voor de drie posities door het bestuur beoordeeld en dat heeft geleid tot de benoeming van de heren Van de Knaap, Blokzijl en Engel. De heer Blokzijl treedt op als voorzitter en de heer Engel als extern lid. Beiden zijn in die hoedanigheid ook aangemeld bij de toezichthouder. Vooralsnog treedt de heer Van der Knaap op als aspirant-lid van de beleggingscommissie.

### **1.3.3 Bestuursbureau**

Het bestuur heeft de uitvoerende taken gedelegeerd aan het bestuursbureau van het pensioenfonds. Mevrouw I.M. Bakker is de directeur van het bestuursbureau.

De directeur van het bestuursbureau voert het dagelijkse management, geeft leiding aan het team van adviseurs en is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid van het pensioenfonds en bestuursbesluiten. De leden van het team vervullen verder een coördinerende en regisserende rol en adviseren en ondersteunen het bestuur bij het ontwikkelen van beleid. Taken voor ondersteuning van de beleggingscommissie en portefeuilles zijn verdeeld onder de leden van het team. Tenslotte worden het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht bij de vervulling van hun taken en secretariael door het bestuursbureau ondersteund.

### **1.3.4 Verantwoordingsorgaan**

Het pensioenfonds kent statutair een verantwoordingsorgaan. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur gevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan alsmede de taken, de bevoegdheden en de werkwijze van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement van het verantwoordingsorgaan. Naast de in de Pensioenwet genoemde aangelegenheden, is het bestuur van het pensioenfonds op grond van dit reglement verplicht om advies te vragen aan het verantwoordingsorgaan alvorens een besluit te nemen over de volgende onderwerpen:

- het vaststellen en wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden uit drie geledingen: drie leden vertegenwoordigen de deelnemers, een lid vertegenwoordigt de pensioengerechtigden en twee leden vertegenwoordigen de werkgevers. Elke geleding heeft een plaatsvervangend lid dat een lid van de betreffende geleding bij afwezigheid vervangt.

De bemensing van het verantwoordingsorgaan per 31 december 2018 was als volgt:

<i>Leden namens de werkgevers</i>	<i>Geboortjaar</i>
Dhr. S. Lans (voorzitter)	1962
Mw. C. Talen (vanaf 1-10-2018)	1970
Dhr. C.H. de Graaff (tot 1-10-2018)	1957
 <i>Leden namens de deelnemers</i>	
Dhr. D.W. Rotgans (secretaris tot 1-7-2018, uitgetreden per dezelfde datum)	1954
Dhr. G. Schenk (plv. secretaris)	1949
Dhr. J. van der Laan (secretaris vanaf 1-7-2018)	1952
Dhr. A. Hermes	1974
 <i>Lid namens de pensioengerechtigden</i>	
Dhr. M.W. van den Bogaard (plv. voorzitter)	1946

Het verantwoordingsorgaan heeft per 31 december 2018 vacatures voor de posities van plaatsvervangende leden voor alle drie de geledingen.

Het verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar acht maal bijeen geweest, waaronder bijeenkomsten in gezamenlijkheid met het bestuur en de raad van toezicht en een opleidingsmiddag.

### **1.3.5 Intern toezicht**

Het pensioenfonds kent een raad van toezicht die in 2018 bestond uit mevrouw K. Bitter, mevrouw C.M. Mulder-Volkers en de heer E.E. Hagen. Mevrouw C. M. Mulder-Volkers is voorzitter van de raad van toezicht.

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. In dat kader is de raad van toezicht belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.

Goedkeuringsrechten van de raad van toezicht zijn in lijn met de Pensioenwet en vastgelegd in het reglement van de raad van toezicht. Daarin is bijvoorbeeld bepaald dat het bestuur een bestuurslid pas ontslaat nadat de raad van toezicht is gehoord. Tevens kan de raad van toezicht het bestuur schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren conform het bepaalde in de statuten en kan de raad van toezicht de benoeming van een kandidaat-bestuurslid beletten indien deze niet voldoet aan de profielschets.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag (zie hoofdstuk 4).

### **1.3.6 Pensioenadministratie**

De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. te Heerlen. In de pensioenparagraaf (2.8) wordt hier verder op ingegaan.



### 1.3.7 Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer was in het verslagjaar ondergebracht bij de volgende dienstverleners:

- Altera Vastgoed
- AXA Investment Managers
- Florint
- Northern Trust
- Partners Group
- Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Als custodian is Kas Bank N.V. aangesteld, die tevens uitvoerder is van het beheer van de swap-portefeuille van het pensioenfonds alsmede de valutahedge. The Index People is de beleggingsadviseur van het fonds.

In de overeenkomsten met de vermogensbeheerders zijn afspraken en richtlijnen opgenomen in lijn met de kaderstelling van het bestuur op grond waarvan de beleggingscommissie en het bestuur de uitvoering kan monitoren. Ook met de custodian en de beleggingsadviseur zijn Service Level Agreements afgesloten.

### 1.3.8 Compliance officer

De door het bestuur benoemde compliance officer heeft tot taak toe te zien op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds en heeft toegang tot alle geledingen binnen het pensioenfonds. De heer mr. R. Mersch AA RB van GBA Accountants & Adviseurs vervulde in het verslagjaar de rol van compliance officer. Het onderwerp compliance komt gedurende het jaar in bestuursvergaderingen en portefeuilles aan bod, desgewenst in aanwezigheid van de compliance officer. Door de compliance officer wordt erop toegezien, dat alle bestuursleden jaarlijks de gedragscode ondertekenen.

De compliance officer geeft in het rapport over 2018 aan dat de gedragscode is nageleefd en dat ook de andere relevante onderwerpen geen aanleiding geven tot het maken van opmerkingen.

### 1.3.9 Privacy officer

Het fonds heeft in 2018 het belang onderkend van een privacy officer die toeziet op de naleving van wetgeving uit hoofde van de Algemene Verordening Persoonsgegevens. De privacy officer kan bijdragen aan een informatiebeveiligingsbeleid en adviseren bij uitbestedingen en eventuele datalekken. De heer R.F. Grobbe MBA is in 2018 aangesteld als privacy officer.

### 1.3.10 Overige dienstverleners

Het pensioenfonds maakt voorts gebruik van de diensten van de volgende dienstverleners:

#### *Adviserend actuaris*

Drs. F. van Rijn AAG  
Willis Towers Watson Netherlands B.V.  
Postbus 780  
1440 AT Purmerend

---

***Waarmerkend actuaris***

M. Ceelaert AAG

Willis Towers Watson Netherlands B.V.

Schimmelt 26

5611 ZX Eindhoven

***Accountant***

J.C. van Kleef RA

KPMG Accountants N.V.

Papendorpseweg 83

3528 BJ Utrecht



## 2 Bestuursverslag

### 2.1 Ontwikkelingen financiële positie

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is een graadmeter waaruit blijkt in hoeverre het pensioenfonds aan haar toekomstige verplichtingen kan voldoen. Hierbij wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen van het pensioenfonds. Dat wil zeggen: zonder rekening te houden met toekomstige toeslagverlening. Toeslagen zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd uit het rendement van het pensioenfonds. In de premie is geen opslag opgenomen voor toekomstige toeslagen. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen van een pensioenfonds en de verplichtingen van een pensioenfonds. Het pensioenfonds dient op basis van wet- en regelgeving buffers aan te houden. De hoogte van de buffers is onder meer afhankelijk van de risico's die het pensioenfonds loopt.

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds is ultimo 2018 uitgekomen op 115,2%. De beleidsdekkingsgraad is 118,8%. De minimaal vereiste dekkingsgraad is ultimo 2018 104,2% en de vereiste dekkingsgraad is 119,7%. De reële dekkingsgraad, waarbij ervan wordt uitgegaan dat pensioenen in de toekomst welvaartsvast kunnen worden gehouden, bedraagt 96,7%. Ondanks de toename van de beleidsdekkingsgraad in 2018 van 115,5% naar 118,8% is het pensioenfonds nog niet uit herstel.

De resultaten die geleid hebben tot de afname van de actuele dekkingsgraad in 2018 worden in onderstaande tabel actuair gespecificeerd.

	<b>Pensioen vermogen 2018</b>	<b>Technische voorziening 2018</b>	<b>Dekkings- graad 2018</b>	<b>Dekkings- graad 2017</b>
Primo boekjaar	917.050	774.065	118,5%	109,5%
Beleggingsopbrengsten	-19.408	35.900	-7,7%	9,5%
Premie	20.637	17.303	0,0%	-0,1%
Waardeoverdrachten	-404	-294	0,0%	0,0%
Kosten	-35	-35	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-17.244	-17.295	0,4%	0,2%
Kanssystemen	0	-2.418	0,3%	0,2%
Toeslagverlening	0	9.721	-1,5%	-0,7%
Overige mutaties TV	0	-35.010	5,6%	-0,1%
Andere oorzaken	1.844	1.498	-0,4%	0,0%
<b>Ultimo boekjaar</b>	<b>902.440</b>	<b>783.435</b>	<b>115,2%</b>	<b>118,5%</b>

## 2.2 Doelstellingen, risicohouding en haalbaarheidstoets

De doelstelling van het pensioenfonds is om nominale pensioenen uit te kunnen keren en daarnaast, uitgaande van benodigd risico en gewenste zekerheid, een toeslagverlening met een zo laag mogelijke afslag op de prijsinflatie. Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de prijsinflatie. Het minimaal beoogde niveau van toeslagverlening op de lange termijn bedraagt 50%. Dit betreft de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen.

Om te toetsen of het pensioenfonds kan voldoen aan het ambitieniveau wordt periodiek een ALM-studie uitgevoerd en wordt jaarlijks een haalbaarheidstoets verricht. Daarbij heerst bij het bestuur het besef dat het nemen van risico onvermijdelijk is om de gestelde doelstellingen te behalen. Een en ander leidt tot de volgende kwantitatieve en kwalitatieve risicohouding.

### Kwantitatieve risicohouding

Ten behoeve van de kwantitatieve risicohouding wordt onderscheid gemaakt tussen de risicohouding op de korte termijn (bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen) en de risicohouding op de lange termijn (ondergrenzen pensioenresultaat). De risicohouding op de lange termijn wordt getoetst met de haalbaarheidstoets.

#### *Korte termijn*

Voor wat de risicohouding op de korte termijn betreft wordt een niveau van de vereiste dekkinggraad van 120% gedefinieerd, met een bandbreedte van 5%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat de vereiste dekkinggraad in principe ligt tussen 115% en 125%.

Het pensioenfonds heeft in de tweede helft van 2017 een ALM-studie uitgevoerd. Als onderdeel van deze ALM-studie heeft het bestuur, in samenspraak met de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en sociale partners, de in 2015 vastgestelde risicohouding geëvalueerd. Dit heeft geleid tot een aanpassing van de risicohouding op de lange termijn, waarin de wijze waarop het bestuur de verlening van toelagen toepast beter tot zijn recht komt.

#### *Lange termijn*

Het pensioenfonds heeft in 2018 de volgende ondergrenzen gedefinieerd voor wat betreft de risicohouding op de lange termijn:

- De mediaan van het verwachte pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie (situatie waarbij het eigen vermogen gelijk is aan het vereist eigen vermogen): 100%.
- De mediaan van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke situatie: 100%.
- De maximale afwijking van de mediaan in een 'slecht weer scenario' (5e percentiel) ten opzichte van de mediaan vanuit de feitelijke situatie: 50%.

### Kwalitatieve risicohouding

De kwalitatieve risicohouding komt tot uiting in de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds. Naast het in de inleiding verwoorde besef dat het nemen van risico noodzakelijk is voor het behalen van de doelstellingen, heeft het bestuur op dat vlak het volgende vastgesteld:

- Het vermijden van een korting op de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten heeft de hoogste prioriteit;
- Het risico van lagere/geen toeslagverlening bij tegenvallende economische omstandigheden wordt geaccepteerd;
- Het risico op kleine kortingen wordt geaccepteerd;
- Verliezen worden in principe niet doorgeschoven naar de toekomst (tekorten worden dus niet per definitie uitgesteld of gespreid conform de maximaal toegestane termijnen, waarbij evenwichtige belangenafweging het uitgangspunt is).





## Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van het pensioenfonds. In de haalbaarheidstoets worden de door het pensioenfonds gedefinieerde (lange termijn) ondergrenzen getoetst. De toets wordt ieder jaar conform de wettelijke bepalingen uitgevoerd.

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat nog steeds aansluit bij de oorspronkelijk gewekte verwachtingen. Jaarlijks wordt vanuit de feitelijk financiële positie van het pensioenfonds getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de ondergrens die door het pensioenfonds wordt gekozen. In aanvulling daarop wordt beoordeeld of het pensioenresultaat op fondsniveau in het slecht-weer-scenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau. De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets van januari 2018 zijn als volgt: uitgaande van de beleidsdekkingsgraad van 118,8% per 31 december 2018 bedraagt het pensioenresultaat voor het pensioenfonds gemiddeld circa 127%, maar als het tegengit (5e percentiel) circa 70%. De relatieve afwijking bedraagt daarmee 45%. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets blijven hiermee binnen de hiervoor in de lange termijn risicohouding gestelde grenzen en geven derhalve voor het bestuur geen aanleiding om deze ter discussie te stellen.

## Pensioenpremie 2018

De premie voor de jaren 2018-2020 is door sociale partners bepaald op 22,5% van de pensioengrondslag (1/3 werknemer, 2/3 werkgever). Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen in 2018 is op grond van dit premiebudget 1,13%. In 2018 is geen premie voor de overgangsregeling geheven.

## Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers alsmede de premievrije en ingegane pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks per 1 januari te verhogen op basis van de prijsinflatie. De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op toeslagen. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen bestemmingsreserve aangehouden en er wordt geen premie betaald om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. De toeslagen worden derhalve gefinancierd uit rendement.

Bij de vaststelling van feitelijke toeslagverlening wordt rekening gehouden met de uitgangspunten van het financieel toetsingskader. Er kan alleen toeslagverlening plaatsvinden voor zover deze toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage naar verwachting ook in de toekomst verleend kan worden. Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toeslagverlening de onderstaande beleidsstaffel.

<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)</b>
Lager dan 110%	0%
Tussen 110% en 125%	Gedeeltelijk (voor zover ook in de toekomst te realiseren)
Hoger dan 125%	100%

Als maatstaf voor de (gedeeltelijke) toeslagverlening voor zowel actieve als inactieve deelnemers geldt de relatieve stijging van het (afgeleide) consumentenprijsindexcijfer (CPI) periode oktober-oktober. Als onderdeel van deze maatstaf hanteert het fonds hierbij echter een minimum van 2% (gelijk aan de lange termijnverwachting voor de prijsinflatie). De feitelijke toeslagverlening bedraagt echter nooit meer dan de feitelijke stijging van het CPI (periode oktober-oktober), zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek. Jaarlijks geldt de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober als referentie voor het toeslagbesluit per de volgende 1 januari.

Indien de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan of hoger is dan de grens voor volledige toeslagverlening kan er volledige toeslagverlening plaatsvinden. Het bestuur laat wel ruimte voor extra toeslagen wanneer de financiële positie dat toestaat.

### **Toeslagverlening 2019**

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 26 november 2018 besloten om de opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers alsmede de premievrije en ingegane pensioenen per 1 januari 2019 te verhogen met 1,27% (de stijging van de prijsinflatie in de referentieperiode was 1,68%).

### **Kortingsbeleid**

Indien de situatie onverhoopt toch zo ver komt, dan heeft het pensioenfonds strikte richtlijnen in haar beleid vastgesteld. Afhankelijk van de feitelijke situatie kan het bestuur besluiten om korting voorwaardelijk of onvoorwaardelijk toe te passen. Indien wordt overgegaan tot een korting wordt een uniform kortingspercentage (voor alle pensioenen van actieve en inactieve deelnemers) als uitgangspunt genomen.

### **Herstelplan**

Zolang er sprake is van een beleidsdekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad zal er jaarlijks een geactualiseerd herstelplan moeten worden opgesteld. Het pensioenfonds verkeerde op 31 december 2018 in een tekortsituatie. In maart 2019 heeft het pensioenfonds een nieuw herstelplan bij DNB ingediend. Uit het herstelplan bleek dat op basis van de gehanteerde veronderstellingen het pensioenfonds naar verwachting in de loop van 2020 uit het tekort is en de beleidsdekkingsgraad boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad ligt. Op basis van dit herstelplan kan er sprake zijn van een jaarlijkse (gedeeltelijke) toeslagverlening en hoeft er niet gekort te worden.

DNB heeft in mei 2019 schriftelijk laten weten dat zij instemt met het herstelplan van het fonds.

## **2.3 Toekomst fonds**

### **Representativiteitstoets**

Het pensioenfonds heeft op 8 januari 2018 een brief van het ministerie van sociale zaken en werkgelegenheid ontvangen waarin wordt aangegeven dat 22 januari 2018 de vijf-jaarstermijn is verstreken. Het bestuur heeft naar aanleiding van de brief van het ministerie niet kunnen aantonen dat het georganiseerde bedrijfsleven in de bedrijfstak Rijn- en Binnenvaart een belangrijke meerderheid van de in die bedrijfstak werkzame personen vertegenwoordigt. Dit heeft geresulteerd in een publicatie in de Staatcourant van 9 mei 2018, waarin wordt gesteld dat het georganiseerde bedrijfsleven in mei 2020 opnieuw resultaten van een toets moet indienen om aan te tonen dat aan de representativiteitstoets wordt voldaan. Met sociale partners is gedurende 2018 onderzocht of er mogelijkheden bestaan om de representativiteit te verhogen. De onderzochte mogelijkheden resulteren niet in de substantiële verhoging van de representativiteit. Het bestuur bereidt zich dan ook voor op een mogelijke intrekking van de verplichtstelling. Een daartoe ingerichte werkgroep werkt nauw samen met de beleggingscommissie en portefeuilles om het gehele speelveld tijdig te kunnen overzien. De voorzitter staat ten aanzien van deze kwestie in rechtstreeks contact met het ministerie van sociale zaken en werkgelegenheid.

### **Strategie van het pensioenfonds**

De strategie van het pensioenfonds wordt inhoudelijk bepaald door de vaststelling van ambities ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregeling. U vindt hierover elders in dit verslag specifieke informatie. De negatieve uitkomst van de representativiteitstoets noopt het bestuur tot het beschouwen van de toekomstmogelijkheden als de verplichtstelling voor deelname aan de pensioenregeling wordt ingetrokken. Aangezien de missie van het pensioenfonds de uitvoering van de verplicht gestelde pensioenregeling omvat, leidt het intrekken van de verplichtstelling tot het wegnemen van het bestaansrecht van het pensioenfonds als uitvoerder van de pensioenregeling. Op basis hiervan zou de pensioenopbouw in het pensioenfonds worden beëindigd. De



ingerichte werkgroep onderzoekt mogelijke alternatieven met betrekking tot de toekomstige pensioenopbouw en het waarborgen van de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers en de premievrije en ingegane pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in de toekomst.

## 2.4 Goed pensioenfondsbestuur

### 2.4.1 Governance kwaliteitsverbetering bestuur pensioenfonds

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. De sociale partners doen een voordracht voor bestuursleden. Deze bestuursleden moeten voldoen aan de geschiktheidseisen die het bestuur stelt. Daarmee streeft het bestuur in het belang van deelnemers en werkgevers naar een optimale uitvoering van de door de sociale partners overeengekomen pensioentoezegging. Indien kandidaten niet gevonden worden binnen de eigen geledingen dan is het mogelijk dat sociale partners externe deskundigen voordragen namens de werkgevers- of werknemersverenigingen. Het paritaire model kent een adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers door versterking van de positie van pensioengerechtigden. Het bestuur heeft besloten tot rechtstreekse verkiezing van een bestuurslid namens pensioengerechtigden. Sinds 1 juli 2014 bestaat het bestuur uit vier vertegenwoordigers namens de werkgevers, drie namens de werknemers en een namens de pensioengerechtigden.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en raad van toezicht zijn vastgelegd in de statuten en de reglementen van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht.

#### **Code Pensioenfonds**

De Code Pensioenfonds gaat in op het besturen van een pensioenfonds, het intern toezicht daarop en over het afleggen van verantwoording over wat het pensioenfonds doet, wat een pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. De Code is wettelijk verankerd in de Pensioenwet. In 2018 is de Code geactualiseerd en ingedeeld aan de hand van acht thema's. In navolging van het 'pas toe, of leg uit'-beginsel worden onderstaand de normen vermeld die het bestuur wil toelichten. Overige normen worden door het bestuur zonder meer gerespecteerd en nagekomen.

#### **Norm 7**

*Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.*

Het beleggingsbeleid wordt besproken in het verantwoordingsorgaan. Een nader onderzoek onder deelnemers over bijvoorbeeld risicobereidheid acht het bestuur niet opportuun nu de horizon van het (actieve) fonds beperkt lijkt. Het bestuur heeft geen signalen ontvangen die uitwijzen dat de gehanteerde uitgangspunten of het gevolgde beleid op weerstand zouden stuiten.

#### **Norm 18**

*Tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen.*

Er is geen specifieke regeling waarbinnen (mede)beleidsbepalers zich periodiek op hun functioneren laten toetsen. Het bestuur acht dit aspect met de jaarlijkse verklaring van naleving van de gedragscode, de regeling inzake het melden van nevenfuncties, functioneringsgesprekken en het systeem van (zelf)evaluatie in voldoende mate gewaarborgd. In aanvulling daarop worden gesprekken over mogelijke 'double hatting' van (mede)beleidsbepalers niet uit de weg gegaan.

### **Norm 28**

*Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur en het intern toezicht evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.*

Het bestuur is voornemens om de huidige systematiek van tweejaarlijkse zelfevaluatie onder begeleiding van een externe derde partij te handhaven.

### **Norm 33**

*In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.*

De feitelijke situatie binnen het fonds wijkt af van de beoogde situatie conform de Code zoals die ook is neergelegd in het diversiteitsbeleid van het fonds. Dit is een aandachtspunt bij en onderwerp van evaluatie. Overigens zij vermeld dat het bestuur een vrouwelijk aspirant-lid kent en dat in het verantwoordingsorgaan recentelijk een man heeft plaatsgemaakt voor een vrouw. De raad van toezicht bestaat uit twee vrouwen en een man. Tenslotte merkt het bestuur op dat ernaar wordt gestreefd om de diversiteitsbeginselen te respecteren, maar dat paritaire vertegenwoordiging wordt verzorgd door de belangenorganisaties van sociale partners. Het bestuur deelt de uitkomsten van een evaluatie inzake diversiteit actief met belangenorganisaties.

### **Norm 39**

*Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.*

Het bestuur is van mening dat de in deze norm vermelde procedure voor benoeming van een lid van het verantwoordingsorgaan door het bestuur niet strookt met artikel 115 lid 6 van de Pensioenwet. Op grond van de Pensioenwet is benoeming, voor zover er geen verkiezingen zijn gehouden, voorbehouden aan de verenigingen van sociale partners. In het reglement van het verantwoordingsorgaan van het fonds is vastgelegd dat leden worden benoemd door de werkgevers- en werknemersverenigingen. Het bestuur is niet voornemens dat te wijzigen en heeft besloten de Pensioenwet op dit punt te blijven volgen.

## **2.4.2 Geschiktheid bestuursleden**

Het bestuur wil de geschiktheid en daarmee de deskundigheid binnen het bestuur waarborgen en hanteert voor de werving en selectie van nieuwe bestuursleden en voor de periodieke beoordeling van bestuursleden een functieprofiel. Voor een gecombineerde functie als bestuurslid en sleutelfunctiehouder heeft het bestuur een uitgebreid functieprofiel vastgesteld. Het geschiktheidsbeleid en het geschiktheidsplan zijn in 2019 geactualiseerd.

### ***Geschiktheidsbevordering***

Het bestuur vindt permanente scholing noodzakelijk, voor het bestuur als geheel en voor bestuursleden afzonderlijk. Het bestuur heeft in 2018 tijdens diverse heidagen aandacht besteed aan vermogensbeheer, risicomanagement en de nieuwe IORPII wetgeving. Verder hebben de bestuursleden literatuur bijgehouden, seminars en lezingen op pensioengebied bijgewoond en ervaringen met andere bestuursleden uitgewisseld. Enkele bestuursleden hebben een opleiding gevolgd. In 2019 is het opleidingsplan bijgewerkt als onderdeel van het geschiktheidsplan.



### 2.4.3 Diversiteit

Het bestuur van het pensioenfonds heeft op 30 april 2015 het diversiteitsbeleid vastgesteld. De eerste prioriteit bij de samenstelling van de organen van het pensioenfonds is de geschiktheid van personen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag zijn hierbij leidend. De geschiktheidseis komt tot uitdrukking in de toepasselijke profielschetsen. Daarnaast is het bestuur van mening dat het functioneren van de fondsorganen beter wordt door het inzetten van diverse vaardigheden en zienswijzen. Dit kan worden aangeduid met complementariteit en diversiteit.

#### *Diversiteitsdoelstellingen*

De samenstelling van de organen van het pensioenfonds moet een zo goed mogelijke afspiegeling vormen van de samenstelling van het deelnemersbestand van het pensioenfonds voor wat betreft leeftijd en geslacht. Concreet betekent dit dat het bestuur ernaar streeft dat er ten minste één vrouw en ten minste één 40-minner zitting heeft in:

- a. het bestuur;
- b. het verantwoordingsorgaan; en
- c. de raad van toezicht.

#### Bestuur

Voor wat betreft het bestuur voldoet het pensioenfonds deels aan de diversiteitsdoelstellingen: het pensioenfonds kent geen vrouwelijke bestuurder, het pensioenfonds heeft echter wel een vrouwelijke aspirant-bestuurder. Bij vervulling van een vacature wordt actief gezocht naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Hiertoe houdt het bestuur onder meer bij het opstellen van een profielschets voor een vacature in het bestuur rekening met het diversiteitsbeleid. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend. In het bestuur zitten geen leden jonger dan 40 jaar.

#### Verantwoordingsorgaan

Voor wat betreft het verantwoordingsorgaan voldoet het pensioenfonds deels aan de diversiteitsdoelstellingen. De werkgevers- en werknemersverenigingen in de binnenvaartsector zijn (naar aanleiding van een statutenwijziging van het pensioenfonds) sinds 30 maart 2015 verantwoordelijk voor de benoeming van de (nieuwe) leden van het verantwoordingsorgaan. In 2018 is de vacature voor de positie van lid namens de werkgevers ingevuld door een vrouw. In het verantwoordingsorgaan zitten geen leden jonger dan 40 jaar.

#### Raad van toezicht

Op het aspect van het geslacht voldoet de raad van toezicht het aan de diversiteitsdoelstellingen: twee van de drie leden is vrouw. In de raad van toezicht zitten geen leden jonger dan 40 jaar.

#### *Verantwoording*

Het bestuur beoordeelt jaarlijks in hoeverre de gestelde diversiteitsdoelstellingen zijn gehaald en legt hierover verantwoording af in het jaarverslag. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid. De evaluatie van het beleid in 2018 heeft niet geleid tot een aanpassing in het beleid.

### 2.4.4 Intern toezicht

De raad van toezicht heeft in zijn verslag over het jaar 2017 een aantal aanbevelingen gedaan. Het bestuur constateert dat alle aanbevelingen van de raad van toezicht zijn opgevolgd en heeft daarover verslag gedaan aan de raad van toezicht. In de dagelijkse praktijk kunnen leden van de raad echter nog beter worden betrokken bij (invulling van) strategische vraagstukken, om daarmee het bestuur ook met raad terzijde te kunnen staan.

In 2019 is aan de raad van toezicht verslag uitgebracht aan de hand van de acht thema's waarlangs de vernieuwde Code Pensioenfonds is geformuleerd.

#### **2.4.5 Beloningsbeleid**

Het bestuur heeft een beloningsbeleid vastgesteld. Onderdeel daarvan is een regeling voor de beloning van bestuursleden. Het is voor de deelnemers en overige betrokkenen van belang dat het bestuur, als eindverantwoordelijke van een financiële instelling, professioneel opereert. Daar hoort ook een adequate beloning voor bestuursleden tegenover te staan. De beloning aan bestuursleden is in beginsel gebaseerd op de geschiktheid en tijdsbesteding.

Ieder bestuurslid ontvangt een vaste beloning per jaar, waarbij de uitgangspunten van de Pensioenfederatie worden gehanteerd. In het verslagjaar heeft het bestuur het beloningsbeleid opnieuw vastgesteld waarbij beloningsbedragen zijn geactualiseerd naar 2018. Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht zijn beide vanaf de start van het proces op de hoogte gehouden. In de bestuursvergadering van 16 april 2018 heeft het bestuur een voorgenomen besluit genomen tot het wijzigen van het beloningsbeleid. Na het adviestraject met het verantwoordingsorgaan is besloten om de beloningen in twee trappen te verhogen, waarbij de tweede trap geen automatisme is. In het derde kwartaal van 2019 vindt een evaluatie plaats. Daaruit zal worden geconcludeerd of de verhoging per 1 januari 2020 doorgang dient te vinden. De raad van toezicht heeft het beleid inhoudelijk goedgekeurd en positief geoordeeld over het proces dat het bestuur heeft doorlopen.

#### **2.4.6 Integriteitsbeleid**

Het pensioenfonds kent een integriteitsbeleid, een beleid inzake belangenverstrengeling en een gedragscode. De gedragscode moet worden nageleefd door de (aspirant) leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en de medewerkers van het bestuursbureau. In de gedragscode worden regels en richtlijnen gesteld die belangenconflicten tussen het pensioenfonds en betrokkenen moeten voorkomen. Elke verbonden persoon verklaart jaarlijks schriftelijk de gedragscode na te leven. De compliance officer is verantwoordelijk voor het toezicht op de naleving van de gedragscode en rapportage daarover. De rapportage inzake naleving van de gedragscode over 2018 is in de bestuursvergadering van 15 april 2019 door het bestuur besproken.

#### ***Incidenten- en klokkenluidersregeling***

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een incidenten- en klokkenluidersregeling vastgesteld. Deze regeling geeft aan welke stappen worden gevolgd als het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. De regeling geeft aan hoe verbonden personen van het pensioenfonds incidenten kunnen melden en hoe met een melding wordt omgegaan en biedt waarborgen voor de bescherming van de verbonden persoon die melding maakt van een incident. In het verslagjaar zijn voor zover het bestuur bekend geen incidenten gemeld.

#### **2.4.7 Functioneringsgesprekken en zelfevaluatie**

De laatste zelfevaluatie heeft plaatsgevonden op 24 september 2018 onder begeleiding van een externe en onafhankelijke consultant. Aan het einde van 2018 hebben individuele functioneringsgesprekken plaatsgevonden. Tijdens deze gesprekken is ook aandacht besteed aan het functioneren van het bestuur als collectief.

#### **2.4.8 Uitbestedingsbeleid**

Het bestuur van het pensioenfonds heeft activiteiten uitbesteed aan externe partijen. Deze partijen kunnen activiteiten beter en/of tegen lagere kosten uitvoeren dan het pensioenfonds zelf. Ook in het kader van functiescheiding kan het gewenst zijn activiteiten uit te besteden. Doelstelling bij het uitbestedingsbeleid is het waarborgen van de kwaliteit van de dienstverlening door de uitbestedingspartners en het waarborgen dat het pensioenfonds 'in control' is ten aanzien van de uitbestede activiteiten. Het bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor de activiteiten van het pensioenfonds en houdt dan ook toezicht op externe partijen. Het pensioenfonds heeft het beleid rond uitbesteding vastgelegd in een beleidsdocument. Daarin beschrijft het bestuur onder meer het doel en de reikwijdte van het uitbestedingsbeleid, de uitgangspunten die worden gehanteerd in geval van uitbesteding en het proces dat daarbij wordt gevolgd. Als gevolg van de implementatie van privacy wetgeving is in 2018 tevens beoordeeld voor welke uitbesteding gegevensverwerkersovereenkomsten nodig zijn. Het bestuur heeft bovendien de aanwijzingen van DNB betrokken bij de vaststelling van het uitbestedingsbeleid.



#### 2.4.9 Klachtenprocedure

Het bestuur van het pensioenfonds zorgt voor een adequate interne klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is via de website van het pensioenfonds. Onderdeel van de klachtenprocedure is de mogelijkheid van het instellen van beroep tegen een beslissing van het bestuur bij de Ombudsman Pensioenen. In het verslagjaar is geen sprake geweest van klachten die het traject zijn ingegaan en evenmin van veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.

### 2.5 Communicatie

Het bestuur heeft een meerjarenbeleidsplan opgesteld. Het huidige beleidsplan is vastgesteld voor de periode 2016-2019. Het bestuur stelt daarnaast ieder jaar een communicatiejaarplan op met de daarbij behorende acties. Het pensioenfonds heeft in 2018 de aangesloten werkgevers (en administratiekantoren), de deelnemers en de pensioengerechtigden schriftelijk geïnformeerd over algemene en specifieke zaken betreffende het pensioenfonds en de pensioenregeling. Ook hebben er bijeenkomsten in het land plaats gevonden waarop het fonds werkgevers en werknemers kon ontmoeten en bijpraten over relevante pensioenzaken.

#### Communicatiemiddelen

In 2018 zijn vier digitale nieuwsbrieven verstuurd naar werkgevers en administratiekantoren en twee gedrukte edities van Pensioen Nieuws naar deelnemers, hun werkgevers en naar pensioengerechtigden. In zowel de digitale nieuwsbrief als het Pensioen Nieuws is nadrukkelijk aandacht besteed aan de missie en toekomst van het fonds door een interview met een van onze bestuursleden. In al onze uitingen wordt de lezer voor meer informatie altijd naar de website doorverwezen. Dit verhoogt de bekendheid van de website en stimuleert het verkeer naar de website. Op de website zijn ook alle relevante fondsdocumenten terug te vinden. Het aantal bezoekers is in 2018 met 2,5% gegroeid ten opzichte van het jaar daarvoor (van ca. 9.200 in 2017 naar ca. 9.420 bezoekers in 2018). Op de website is meer diepgaande informatie over het pensioenfonds en de pensioenregeling te vinden. Het pensioenfonds plaatst met regelmaat nieuwsberichten op de website. De teksten op de site worden regelmatig geactualiseerd en verbeterd.

#### Wettelijk verplichte informatie

De Pensioenwet bevat uitgebreide informatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders. Uit deze verplichtingen volgt dat het pensioenfonds onder meer op de volgende momenten verplichte informatie ten aanzien van de pensioensituatie moet verstrekken:

- aan deelnemers: bij aanvang deelneming en jaarlijks door middel van een uniform pensioenoverzicht (UPO);
- aan gewezen deelnemers: bij beëindiging van de deelneming en periodiek (om de vijf jaar);
- aan ex-partners: bij scheiding en periodiek (om de vijf jaar);
- aan pensioengerechtigden: bij pensioeningang en jaarlijks;
- bij aanvang van deelname: laag 1 van Pensioen 1-2-3 als vervanger van de startbrief.

De (actuele) pensioenaanspraken worden vermeld op het digitaal pensioenoverzicht ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)). De informatieverplichtingen van het pensioenfonds zijn in het pensioenreglement opgenomen, zodat betrokkenen uit dit reglement kunnen opmaken op welke momenten er bepaalde informatie aan hen moet worden verstrekt.

Het pensioenfonds vindt het belangrijk om te communiceren over het beleggingsbeleid. Het pensioenfonds heeft dit in het verslagjaar uitgedragen door actuele publicaties op de website. Tenslotte heeft het fonds voorbereidingen getroffen voor de invoering van IORPII.

#### Deelnemers- en werkgeversbijeenkomsten

In 2018 organiseerde het pensioenfonds in mei, net als in 2017, een bijeenkomst voor werkgevers en administratiekantoren. Werkgevers en administrateurs werden bijgepraat over actuele ontwikkelingen. Onderwerpen waren de overgang van pensioenadministratie van Syntrus naar AZL en uniforme pensioenaangifte. In het najaar gaf het pensioenfonds acte de présence bij een aantal grote werkgevers die informatiebijeenkomsten organiseerden voor hun werknemers. In het programma was tijd ingeruimd voor ons fonds om de aanwezige werknemers uitleg te geven over hun pensioen en vragen te beantwoorden. We begonnen ons

verhaal met een mobiele, online quiz om het onderwerp pensioen luchtig te introduceren. Tijdens deze bijeenkomsten troffen wij deelnemers van alle leeftijden, waar pensioenbijeenkomsten doorgaans vooral door oudere werknemers worden bezocht. Hierdoor kwamen ook onderwerpen als waardeoverdracht nadrukkelijk aan bod. De werknemers kregen na afloop een flyer mee met een verwijzing naar handige websites voor meer informatie over hun pensioen en AOW. Voor alle bijeenkomsten (die voor werkgevers en werknemers) gold dat er bestuursleden aanwezig waren om vragen uit de zaal te beantwoorden en waar gevraagd inzicht te geven in de toekomstvisie van het fonds.

## **2.6 Toezichthouders AFM en DNB**

### **Geen boetes en dwangsommen**

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. DNB en AFM hebben geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven. Er is geen bewindvoerder aangesteld. Het pensioenfonds had geen toestemming van de toezichthouder nodig bij het gebruik van de normale bevoegdheden.

### **Contacten AFM en DNB**

#### ***AFM***

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsverschaffers ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid. Er is in het verslagjaar geen contact geweest.

#### ***DNB***

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt daarom structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, ABTN en de jaarstukken voor aan DNB. Verder informeert het fonds DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek over de financiële situatie van het fonds.

Er is in 2018 met DNB onder meer gecorrespondeerd over de maatstaf voor het verlenen van toeslag en de instelling en benoeming van leden van de nieuwe beleggingscommissie. In het verslagjaar 2018 heeft DNB geen bezoek gebracht aan het fonds.



## 2.7 Externe ontwikkelingen

### 2.7.1 Verhoging AOW-leeftijd en fiscale pensioenrichtleeftijd

De fiscale pensioenrichtleeftijd voor aanvullende pensioenen ging in 2018 omhoog naar 68 jaar. Deze pensioenrichtleeftijd is een rekenleeftijd. Daarmee wordt de jaarlijkse maximaal toegestane fiscale pensioenopbouw berekend. Sociale partners hebben in 2017 besloten de reglementaire pensioenleeftijd in de pensioenregeling te handhaven op 67 jaar. De AOW-leeftijd gaat in 2022 verder omhoog naar 67 jaar en 3 maanden.

### 2.7.2 Algemene Verordening Gegevensbescherming

In 2018 heeft het bestuur maatregelen genomen als gevolg van het van kracht worden van de Algemene Verordening Gegevensbescherming per 25 mei 2018. Het pensioenfonds heeft vastgesteld dat uitvoerders over de noodzakelijke, inhoudelijke vereisten beschikken die de wetgeving met zich meebrengt. Voorbeelden daarvan zijn een verwerkingenregister, een datalekregister en het houden van privacy impact assessments. Het bestuur heeft ook een beleidsdocument Privacy vastgesteld, dat met medewerking van externe deskundigen tot stand is gekomen. De aanstelling van een privacy officer is hier onderdeel van.

### 2.7.3 Wet waardeoverdracht klein pensioen

De gevolgen van de wet waardeoverdracht klein pensioen, waaronder automatische waardeoverdracht, zijn in 2018 door het bestuur vertaald in een aangepast beleid en hebben geleid tot aanpassingen van de bepalingen in het pensioenreglement per 1 januari 2019. Deelnemers met zogenaamde minipensioenen (tot een bedrag van € 2) zijn tijdig benaderd met de vraag of zij het pensioen alsnog wensten af te kopen. Het minipensioen van de deelnemers die op deze oproep niet hebben gereageerd is vervallen. De waarde is toegevoegd aan de collectieve middelen van het fonds.

### 2.7.4 Nieuwe Europese pensioenfondsenrichtlijn (IORP-II)

In 2016 bereikten vertegenwoordigers van de Europese Commissie, de Raad en Europees Parlement een compromis over IORP-II. De uitgangspunten voor IORP-II zijn:

- zorgen voor duidelijke spelregels voor grensoverschrijdende activiteiten van pensioenfondsen;
- zorgen voor goede governance en risicomanagement binnen pensioenfondsen;
- leveren van duidelijke en relevante informatie aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden;
- zorgen dat de toezichthouders over de nodige instrumenten beschikken om effectief toezicht te kunnen houden.

De richtlijn is met ingang van 13 januari 2019 verankerd in de Nederlandse wetgeving. Het pensioenfonds heeft zich gedurende 2018 voorbereid om te voldoen aan de gewijzigde regels.

#### *Sleutelfuncties*

Als gevolg van de inbedding van de richtlijn heeft het bestuur begin 2019 een drietal sleutelfuncties verankerd in haar governancestructuur. De actuariële sleutelfunctie wordt zowel wat houderschap als vervulling betreft uitbesteed.

### 2.7.5 Toekomst pensioenstelsel

Het huidige kabinet wil toe naar nieuwe pensioencontracten in 2020. In 2018 hebben kabinet en sociale partners hierover nog geen akkoord kunnen bereiken. Het pensioenfonds blijft de ontwikkeling nauwgezet volgen. Tegelijkertijd wordt ervoor gezorgd dat de pensioenregeling zo eenvoudig mogelijk blijft en houdt het fonds toezicht op voldoende wendbaarheid van de uitvoeringsorganisatie.

## 2.8 Pensioenparagraaf

De deelnemers- en financiële administratie zijn uitbesteed aan AZL NV. Het betreft naast de werkgevers-, deelnemers- en uitkeringsadministratie ook verslaglegging en uitvoering van de communicatie. Helaas heeft het bestuur onvolkomenheden vastgesteld bij de overgang van de administratie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer (SAPB) naar AZL. Voor de aanvullende kosten die dat voor het pensioenfonds teweeg heeft gebracht is SAPB aansprakelijk gesteld.

Het bestuur is er alert op dat AZL de vastgelegde afspraken rond de uitvoering van de pensioenregeling stipt nakomt. Processen van handhaving en (financiële) verslaglegging worden op regelmatige basis in de betreffende portefeuilles besproken. Eind 2018 heeft een eerste evaluatiemoment plaatsgevonden. In 2019 wordt hier met behulp van kwalitatieve data een nadere invulling aan gegeven.

Met ingang van 2019 is overgegaan op een systeem van maandelijks premienota's gebaseerd op de loonadministratie. Bij dit systeem is er sprake van een real-time verwerking van dienstverbandgegevens, waarmee naverrekeningen niet meer (standaard) nodig zullen zijn. De systematiek levert naar verwachting van het bestuur een belangrijke bijdrage aan de verdere verbetering van de kwaliteit van de pensioenadministratie.

### 2.8.1 Kenmerken van de pensioenregeling

In deze paragraaf is een beknopte omschrijving van de pensioenregeling opgenomen. Hieraan kunnen geen rechten worden ontleend.

#### *Verplichtstelling*

Deelname aan de pensioenregeling is verplicht voor alle werknemers, die krachtens een arbeidsovereenkomst naar burgerlijk recht in loondienst zijn van een werkgever en die krachtens dit dienstverband:

- a) werkzaam zijn op vaartuigen, die gebruikt worden ten behoeve van de nationale en/of internationale binnenscheepvaart (met uitzondering van de zogenaamde opstapper), waarbij onder binnenscheepvaart wordt verstaan de vrachtaart (exclusief het binnenbeurtvaartbedrijf) met binnenschepen, waaronder begrepen tankschepen, sleepschepen, sleepboten en duwboten, dan wel
- b) belast zijn met werkzaamheden van laden en lossen en van onderhoud en reparatie van de vaartuigen van de werkgever mits op hem Nederlandse loon- en arbeidsvoorwaarden van toepassing zijn of worden toegepast;

De verplichting om in het pensioenfonds deel te nemen gaat in op de dag van indiensttreding bij een aangesloten werkgever.

#### *Pensioenregeling*

De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling worden hieronder weergegeven.

#### *Ouderdomspensioen*

Het ouderdomspensioen is gebaseerd op een opbouwregeling (middelloonregeling). De regeling staat toe om binnen bepaalde grenzen zelf het tijdstip van uittreden te bepalen. De basis van de opbouwregeling is de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris inclusief alle vaste en variabele loonbestanddelen minus de franchise. De franchise voor 2019 is vastgesteld op € 18.765,-. In 2018 was de franchise € 18.454,-.



Het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen in 2018 bedraagt net als in 2017 1,13%. Sinds 1 januari 2013 wordt pensioen opgebouwd tot 67 jaar. Het pensioengevend loon is sinds 1 januari 2015 wettelijk gemaximeerd op € 107.593,- (2018: € 105.075,-).

### ***Partnerpensioen***

Het partnerpensioen is op opbouwbasis. Gedurende het actieve dienstverband is een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. Het is mogelijk het opgebouwde partnerpensioen uit te ruilen voor extra ouderdomspensioen. Deze herschikking of uitruil is mogelijk bij pensionering. Binnen het pensioenfonds is er sprake geweest van een periode waarin het partnerpensioen op risicobasis was verzekerd. Hierdoor kan het partnerpensioen lager zijn dan 70% van het ouderdomspensioen. De hoogte van het uiteindelijke partnerpensioen hangt af van de historie van de opbouw van het partnerpensioen en de gemaakte keuzes op de pensioeningangsdatum en uitdiensttreding voor uitruil tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen. Partnerpensioen wordt toegekend vanaf de eerste dag van de maand van overlijden van de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde en wordt uitgekeerd tot het einde van de maand van overlijden van de partner.

### ***Wezenpensioen***

Als een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde overlijdt, bestaat er voor de kinderen recht op wezenpensioen. Gedurende het actieve dienstverband is een wezenpensioen verzekerd van 14% van het bereikbare ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt toegekend vanaf de eerste dag van de maand van overlijden van de deelnemer tot einde van de maand waarin de 18e (voor studerende kinderen uiterlijk tot de 27e) verjaardag van het kind valt. Het wezenpensioen eindigt voorts op de laatste dag van de maand, waarin het kind overlijdt.

### ***Overgangsregeling 2007 – voorwaardelijk pensioen***

Op basis van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het pensioenfonds een voorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaatsvinden tot 1 januari 2021. De overgangsregeling 2007, waarin deze voorwaardelijke toezegging is vastgesteld, is opgenomen in het pensioenreglement.

Door sociale partners in de bedrijfstak Rijn- en Binnenvaart is in 2008 en 2009 overleg gevoerd over wijziging van de overgangsregeling. De gewijzigde regeling werd in 2009 met terugwerkende kracht tot 1 juli 2008 ingesteld. In 2013 zijn de reeds bestaande afspraken over de uitvoering door het pensioenfonds van de overgangsregeling 2007 vastgelegd in een schriftelijke overeenkomst tussen sociale partners en het pensioenfonds. Daarin zijn tevens bepalingen opgenomen om te waarborgen dat het pensioenvermogen niet wordt vermengd met de voor deze regeling bestemde financiële middelen.

Indien de deelnemer overlijdt vóór 1 januari 2021 wordt het partnerpensioen uit de overgangsregeling onvoorwaardelijk aan de partner toegekend op het moment van overlijden van de deelnemer. Deze voorwaardelijke toekenning van ouderdomspensioen op basis van een pensioenleeftijd 65 jaar is per 1 januari 2013 collectief omgezet naar de nieuwe pensioenleeftijd van 67 jaar. Als de deelnemer het ouderdomspensioen eerder laat ingaan, dan wordt het actuariael herrekend tot die eerdere ingangsdatum.

Eind 2017 hebben sociale partners besloten tot het eerder onvoorwaardelijk maken van de aanspraken uit hoofde van de overgangsregeling 2007 en de aanwending van het aanwezige overschot als extra toeslag. Gedurende 2018 heeft overleg tussen het fonds en sociale partners over de uitvoerbaarheid plaatsgevonden. De overeenkomst hiertoe is eind mei 2019 ondertekend. Daarin is vastgelegd dat deelnemers door aanwending van het VPL-overschot in twee gelijke tranches per 1 januari 2019 en per 1 januari 2020 extra, onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdoms- en partnerpensioen verwerven. Begin 2020 besluit het bestuur of ook de tweede tranche van het VPL-overschot voor omzetting in onvoorwaardelijke aanspraken in aanmerking komt.

### *Garantieregelingen partnerpensioen*

De pensioenregeling kent nog twee overgangsregelingen voor partnerpensioen. Dit zijn risicoverzekeringen voor dezelfde groep deelnemers, namelijk de deelnemers die al deelnamen op 31 december 2001 én 1 januari 2002 en vanaf 31 december 2006 tot aan de eerdere overlijdensdatum dan de pensioendatum (leeftijd 67 jaar) deelnemer blijven. In dat geval krijgt de partner van de deelnemer een aanvullend tijdelijk partnerpensioen tot de eerste dag van de maand waarin de partner 65 jaar wordt, waarbij het partnerpensioen wordt aangevuld tot 100% van het ouderdomspensioen zoals vastgesteld op 1 januari 2002.

## **2.9 Pensioenbeheerkosten**

Het pensioenfonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Deze kosten kunnen worden onderverdeeld in kosten voor pensioenbeheer en kosten van vermogensbeheer.

De kosten van vermogensbeheer worden nader toegelicht in de beleggingsparagraaf (paragraaf 2.11.5). Onderstaand is in dit kader een uitgebreide rapportage over de kosten voor pensioenbeheer opgenomen.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

De pensioenuitvoeringskosten bedragen voor 2018 2.932 (2017: 4.000). In deze kosten zijn ook componenten opgenomen die toegerekend moeten worden aan vermogensbeheer, zoals een deel van de bestuurskosten en de kosten van het bestuursbureau. De kosten die toegerekend worden aan vermogensbeheer (349) zijn opgenomen in paragraaf 2.11.5. De totale pensioenbeheerkosten in 2018 bedragen hiermee 2.583 (2017: 3.580).

De pensioenbeheerkosten 2018 omgerekend naar kosten per deelnemer en pensioengerechtigde bedragen € 327,- (2017: € 458,-).



	2018			2017		
	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer	Totaal	Pensioen- beheer	Vermogens- beheer	Totaal
Administratiekosten regulier	1.362	0	1.362	1.272	0	1.272
Administratiekosten incidenteel	309	0	309	1.084	0	1.084
Accountantskosten	26	28	54	84	29	113
Kosten actuaris	94	41	135	192	82	274
Bestuurskosten	309	0	309	289	0	289
Kosten bestuursbureau	380	254	634	415	285	700
Overige kosten	157	26	183	244	24	268
Toegerekende kosten aan VPL schuld	-54	0	-54	0	0	0
<b>Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>2.583</b>	<b>349</b>	<b>2.932</b>	<b>3.580</b>	<b>420</b>	<b>4.000</b>
Aantal actieve deelnemers	4.984			5.018		
Aantal pensioengerechtigden	2.912			2.799		
<b>Totaal</b>	<b>7.896</b>			<b>7.877</b>		
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer (hele €)	€ 327			€ 458		
Genormaliseerde kosten (excl. incidentele administratiekosten) per deelnemer (hele €)	€ 288			€ 319		

De pensioenbeheerkosten zijn afgenomen ten opzichte van 2017. In 2017 was sprake van extra kosten als gevolg van de overgang van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar AZL N.V. Die had aanvullende controle- en advieskosten tot gevolg. Tevens was sprake van extra kosten om het bestuursbureau in te richten.

Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar toelichting [18] in de "Toelichting op de staat van baten en lasten".

De administratiekosten bestaan uit kosten voor het verrichten van de navolgende diensten:

- communicatie-advies en uitvoering;
- werkgeversadministratie;
- deelnemersadministratie;
- uitkeringenadministratie;
- financiële administratie;
- verslaglegging;
- klachten en geschillen.

Het bestuur stelt zich ten doel kostenbewust te werken. Dit is één van de kernwaarden van het bestuur en vastgelegd in het Strategiedocument 2017-2021. Daarbij houdt het bestuur in ogenschouw dat kosten in relatie staan tot de gewenste beheersing van financiële en niet-financiële risico's. Het bestuur beziet kosten niet geïsoleerd van de primaire doelstelling om pensioenen te kunnen indexeren met daarbij een geaccepteerde kans om in tegenvallende situaties een beperkte korting te moeten toekennen.

## 2.10 Actuariële analyse

### 2.10.1 Actuariële analyse

In 2018 is een resultaat behaald van -23.980. Voor het verkrijgen van inzicht in de verschillende verlies- en winstbronnen is een actuariële resultatenanalyse gemaakt. Het resultaat is te verdelen naar de volgende deelresultaten:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten	-17.384	62.410
Wijziging RTS	- 37.924	9.751
Premies	3.334	776
Waardeoverdrachten	-110	-14
Kosten	0	0
Uitkeringen	51	-28
Sterfte	2.196	1.711
Arbeidsongeschiktheid	-15	24
Reguliere mutaties	237	122
Toeslagverlening	-9.721	-4.565
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	35.010	-755
Andere oorzaken	346	-196
	<b>-23.980</b>	<b>69.236</b>

Bij de vaststelling van de technische voorziening worden aannames gedaan met betrekking tot sterftekansen, intrest en andere grondslagen. Omdat de werkelijkheid afwijkt van deze aannames, ontstaan resultaten ten gunste of ten laste van het fonds. Onderstaand worden de belangrijkste resultaten verder toegelicht.

#### Beleggingsopbrengsten

De ontvangsten bestaan uit het directe rendement op de beleggingen (intrest en dividend) en het indirecte rendement op de beleggingen, verminderd met de beleggingskosten. Deze inkomsten worden geacht beschikbaar te zijn voor de financiering van de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorziening en de wijziging van de technische voorziening die volgt uit de wijziging van de rentetermijnstructuur. Het saldo van deze baten en lasten vormt het resultaat op beleggingen. Het resultaat in 2018 bedraagt 55.308 negatief.

#### Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het Actuariel Genootschap heeft in september 2018 de prognosetafel AG2018 gepubliceerd. Het fonds is per 31 december 2018 overgegaan op deze nieuwe prognosetafel en dit is in bovenstaande tabel verantwoord onder "wijziging grondslagen". Deze overstap



heeft een verlagend effect op de hoogte van de technische voorziening. Per saldo betekent dit een baat voor het fonds ter hoogte van 8.574. Met de update naar de nieuwe prognosetafel heeft er tevens een update plaatsgevonden van de toegepaste ervaringssterfte. De wijziging van de ervaringssterfte heeft net als de wijziging van de prognosetafel een verlagend effect op de hoogte van de technische voorziening. Het gaat hier om een bedrag ter grootte van 26.436.

### 2.10.2 Premie

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

	2018	2017
Feitelijke premie	23.534	21.609
Kostendekkende premie	23.935	24.471
Gedempte kostendekkende premie	14.134	13.859

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december van het voorgaand jaar gepubliceerd door DNB). Bij het vaststellen van de gedempte premie is rekening gehouden met een verwacht rendement. De feitelijke premie is in 2018 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van feitelijke, kostendekkende, en gedempte premie is als volgt:

	2018	2017
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	17.801	17.293
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.279	882
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	2.500
– Premiemarge	1.127	934
	<b>23.534</b>	<b>21.609</b>
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	17.873	17.407
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.735	3.638
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	3.426
	<b>23.935</b>	<b>24.471</b>
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	6.918	6.097
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.446	1.274
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	3.426
– Voorwaardelijke componenten	3.443	3.062
	<b>14.134</b>	<b>13.859</b>

De actuarieel benodigde premie bestaat uit de kosten voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst inclusief risicopremies voor overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

### 2.10.3 Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Het minimaal vereist eigen vermogen van het pensioenfonds bedraagt 104,2% van de technische voorzieningen en het vereist eigen vermogen bedraagt 119,7% van de technische voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo 2018 bedraagt 118,8%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV), maar lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen (VEV), waardoor ultimo 2018 sprake is van een tekort.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel van DNB.

### 2.10.4 Oordeel van de waarmede actuaris over de financiële positie

Het oordeel van de waarmede actuaris over de financiële positie van het pensioenfonds is opgenomen in paragraaf 6.

## 2.11 Beleggingsparagraaf

### 2.11.1 Inleiding

Per einde 2018 wordt door het pensioenfonds dienstverlening afgenomen van de volgende vermogensbeheerders:

- AXA Investment Managers
- Florint Capital
- Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SAREF)
- Northern Trust
- Partners Group
- Altera Vastgoed

Aan Kas Bank is het beheer van valuta- en rentederivaten uitbesteed. Derivaten worden alleen afgesloten om bestaande risico's te verkleinen.

Het bestuur heeft, onder meer in de vorm van een service level overeenkomst en het instellen van een beleggingscommissie maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is vooral het monitoren van het beleggen binnen de mandaten zoals verstrekt door het bestuur van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen. Daarbij wordt beoordeeld of dit in lijn is met de uitkomsten van de ALM-studie en/of herijkt waarbij rekening wordt gehouden met de risicobereidheid van de deelnemers. Het pensioenfonds heeft bij de selectie van zijn vermogensbeheerders rekening gehouden met zijn beleid op het gebied van verantwoord beleggen. De vermogensbeheerders verstrekken ter controle interne beheersingsrapportages.

### 2.11.2 Jaaroverzicht 2018

#### *Economische groei per regio*

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) geeft in haar januari 2019 update van de World Economic Outlook aan dat de wereldeconomie naar verwachting met 3,7% is gegroeid in 2018. Dit is 0,1% lager dan de groei van de wereldeconomie in 2017. Het IMF heeft haar voorspelling voor de wereldwijde economische groei naar beneden bijgesteld, deels vanwege de negatieve effecten van verhogingen van de handelstarieven tussen de Verenigde Staten en China. Het IMF verwacht ten opzichte van 2018 een licht lagere groei van de wereldeconomie met 3,5% in 2019 en 3,6% in 2020.





Na een groei van 2,4% in 2017 laat de Eurozone naar verwachting een lagere economische groei van 1,8% zien in 2018. Dit is lager dan de eerdere inschattingen van het IMF. De groeipercentages zijn voor veel landen afgezwakt, maar met name voor Duitsland (door een lagere consumptie, een zwakkere industriële productie na de invoering van herziene emissienormen en een matige buitenlandse vraag), Italië (als gevolg van de zwakke binnenlandse vraag en hogere financieringskosten) en Frankrijk (vanwege de negatieve impact van de straatprotesten). Voor 2019 voorziet het IMF een economische groei van 1,6% voor de Eurozone. De groei van de economie in Groot-Brittannië blijft achter op Eurozone met een verwachte groei van 1,5% voor 2019, voor 2018 is een groei van 1,4% begroot. Er is aanzienlijke onzekerheid rond de 2019 basisprojectie, het IMF gaat in deze voorspelling uit van een Brexitdeal in 2019. De uiteindelijke vorm en timing van de Brexit is op het moment van publiceren nog zeer onzeker.

Het IMF schat de economische groei van de Verenigde Staten in 2018 op 2,9%. Voor 2019 wordt verwacht dat de groei zal dalen tot 2,5% en in 2020 verder zal afnemen tot 1,8%. Dit is vooral het gevolg van het afbouwen van de fiscale stimulansen en de verkrappende werking van het monetair beleid van de Federal Reserve (Fed).

Opkomende landen laten naar verwachting een economische groei zien van 4,6% in 2018. Voor 2019 verwacht het IMF een licht lagere economische groei van 4,5%. De groei in opkomende economieën in Azië zal naar verwachting licht dalen van 6,5% in 2018 naar 6,3% in 2019 en 6,4% in 2020. Ondanks de stimuleringsmaatregelen van de Chinese overheid die een deel van de impact van hogere Amerikaanse handelstarieven compenseren, zal de economische groei in China naar verwachting vertragen. Dit is door de gecombineerde invloed van de noodzakelijke strengere regelgeving bij financiële dienstverleners en de handelsspanningen met de Verenigde Staten. Er wordt door het IMF verwacht dat de economie van India sneller zal gaan groeien in 2019. India naar verwachting zal profiteren van lagere olieprijsen en een langzamer tempo van monetaire verkrapping dan eerder verwacht.

### ***Obligatie- en geldmarkten***

Tijdens alle vergaderingen in 2018 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) besloten dat het rentetarief voor de basisherfinancieringstransacties, rentetarieven voor de marginale beleningsfaciliteit en de depositofaciliteit onveranderd blijven op respectievelijk 0,00%, 0,25% en -0,40%. Deze rentetarieven worden reeds sinds maart 2016 gehanteerd en de ECB verwacht dat deze ten minste tot en met de zomer van 2019 onveranderd zullen blijven. In ieder geval zo lang als noodzakelijk is om zo dicht mogelijk bij de inflatiedoelstelling van 2% te komen.

Wat de buitengewone monetaire beleidsmaatregelen betreft, heeft de ECB haar aankopen in het kader van het programma voor de aankoop van activa met een maandelijks bedrag van € 30 miljard doorgezet tot eind september 2018 en in de rest van 2018 met een maandelijks bedrag van € 15 miljard. In de maand september kondigde de ECB aan om eind december te stoppen met de netto activa-aankopen. In december 2018 is de ECB daadwerkelijk gestopt met deze netto activa-aankopen en is er besloten om de aflopende obligaties volledig te blijven herinvesteren, en wel voorbij het moment waarop de ECB begint met het verhogen van de basisrentetarieven. Het werkloosheidspercentage in de Eurozone is verder gedaald van 9,1% in 2017 naar 7,9% in 2018. De inflatie (HICP) in de Eurozone is, na een top van 2,2% in oktober, per saldo ongeveer gelijk gebleven, van 1,5% in 2017 naar 1,6% ultimo 2018 (jaar-op-jaar verandering). Onder andere de verwachting van de economische groei en inflatie hebben invloed op de kapitaalmarktrentes.

In 2018 heeft de Fed op vier momenten een verhoging van Federal Funds Rate doorgevoerd in de Verenigde Staten. De doelstelling voor dit rentetarief staat eind 2018 tussen de 2,25% en 2,50%. Het toekomstige beleid van de FED zal rekening houden met de gerealiseerde en verwachte economische omstandigheden en deze beoordelen ten opzichte van haar twee doelstellingen: maximalisering van de werkgelegenheid en een inflatie van rond de 2%. Het werkloosheidspercentage in Amerika is na een daling naar 3,7% gedurende het jaar per saldo ongeveer gelijk gebleven op 4%. De inflatie is na een stijging tot 2,9% in juli gedaald naar een niveau van 1,6% per ultimo 2018.

Hieronder is een tabel opgenomen waarin verschillende rentestanden worden weergegeven.

	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>Vershil (absoluut)</b>
Nederland 10-jaars obligatie rente	0,39%	0,53%	- 0,14%
Duitsland 10-jaars obligatie rente	0,24%	0,42%	- 0,18%
Duitsland 30-jaars obligatie rente	0,87%	1,26%	- 0,39%
Verenigde Staten 10-jaars obligatie rente	2,68%	2,40%	+0,28%

In 2018 is er divergentie in de kapitaalmarktrentes tussen de VS en Europa. In Europa zijn de rentes in 2018 gedaald, terwijl de rentes in Amerika zijn gestegen, zoals hierboven vermeld. Wanneer naar de geldmarkten wordt gekeken kan gesteld worden dat de rente in Europa in 2018 licht gestegen is. Het niveau van 6-maands rente die de banken elkaar in rekening brengen (Euro Interbank Offered Rate of EURIBOR) is gestegen van -0,27 per ultimo 2017 tot -0,24 per eind 2018. De aanhoudende negatieve rente is mede het gevolg van het voortzetten van het nog steeds als zeer ruim te bestempelen monetaire beleid van de ECB.

#### **Aandelenmarkten**

Aandelen hebben, in lokale valuta gemeten, een negatief resultaat behaald in 2018. Dit is met name gedreven door (geo-)politieke aangelegenheden die het hele jaar speelden, waaronder de verder escalerende handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten. De landen hebben elkaar gedurende het hele jaar over en weer invoerheffingen opgelegd. De Verenigde Staten beschuldigen China van oneerlijke concurrentie en het schenden van intellectuele-eigendomsrechten. China ziet zich gedwongen om steeds te reageren op de handelstarieven van de Verenigde Staten om haar belangen te verdedigen en beschuldigt hen van protectionisme. Begin december werden tijdens de G20 top de door de Verenigde Staten geplande verhogingen van de importheffingen uitgesteld. De politieke rust die dit opleverde was van korte duur. Het handelsconflict tussen de VS en China escaleerde verder toen de CFO van het Chinese technologiebedrijf Huawei werd gearresteerd op grond van het overtreden van de sancties tegen Iran. Verdere onrust op de aandelenmarkten ontstond toen eind december de tweede 'government shutdown' tijdens het presidentschap van Trump begon. Het congres ging niet akkoord met een begroting waarin vijf miljard dollar was vrijgemaakt voor de bouw van een muur die tussen de Verenigde Staten en Mexico moet komen.

De perikelen rondom de Brexit speelden gedurende de tweede helft van 2018 ook een rol van betekenis in de onrust op de aandelenmarkten. Na lang onderhandelen lag er eindelijk een akkoord op tafel tussen de EU en de Britten. Van euforie was geen sprake nadat er totaal geen unanimititeit bleek te zijn aan de kant van de Britten. De Britse premier Theresa May stelde uiteindelijk in december de parlementaire stemming uit naar de derde week van januari. De aanhoudende zorgen over de economische gevolgen van een mogelijke harde Brexit zijn nog niet weggenomen.

Ondanks deze politieke aangelegenheden die het beurs sentiment negatief beïnvloedden, groeiden de wereldwijde bedrijfswinsten van aandelen in ontwikkelde en opkomende landen met respectievelijk 14,4% en 10,0% in 2018.

Hieronder is een tabel opgenomen waarin de indexstanden en rendementen worden weergegeven in lokale valuta.

	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>Rendement</b>
MSCI World Index (USD)	1.883,90	2.103,45	- 10,44%
MSCI Emerging Markets Index (USD)	965,78	1.158,45	- 16,63%
S&P 500 Index (USD)	2.506,85	2.673,61	- 6,24%
EuroStoxx 50 Index (€)	3.001,42	3.503,96	- 14,34%



### Valuta

In 2018 is de Euro 4,48% in waarde gedaald ten opzichte van de US-Dollar. Hetzelfde beeld is zichtbaar bij de wisselkoers van de Japanse Yen. De Euro is 6,99% zwakker geworden ten opzichte van de Yen. De daling van het Britse Pond, die in 2016 werd ingezet als gevolg van de onzekerheden rondom de Brexit onderhandelingen, is in 2018 wederom verder gegaan. Het Britse Pond nam met 1,22% in waarde af ten opzichte van de Euro.

De zwakkere Euro is met name gedreven door de vertragende economische groei en zorgen rondom de protesten van 'de gele hesjes' in Frankrijk, maar ook de onzekerheden met betrekking tot de budgettaire discipline van de nieuwe regering in Italië. In december becommentarieerde de president van de ECB, Mario Draghi, dat het evenwicht van risico's rond de groeivoorzichten voor de Eurozone in een ongunstige richting beweegt ten gevolge van de aanhoudende onzekerheden in verband met geopolitieke factoren, de dreiging van protectionisme, kwetsbaarheden in opkomende markten en de volatiliteit op de financiële markten.

### 2.11.3 Beleggingscategorieën, beheerders en benchmarks

De portefeuilleonderdelen en benchmarks worden beheerd zoals hieronder aangegeven.

#### Vastrentende waarden

Subcategorie	Beheerder	Benchmark
Zakelijke hypotheek	SAREF	Barclays Capital Customized ZHF Maturity Swap index
Particuliere hypotheek	SAREF	Barclays Capital Customized PHF Maturity Swap index
Langlopende obligaties	Florint Capital	Rendement van de pensioenverplichtingen 10-30 jaar
Bedrijfsobligaties	AXA IM	Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate Index
Private debt	Partners Group	3-maands Euribor + 4,5% per jaar

#### Aandelen

Subcategorie	Beheerder	Benchmark
Wereldwijd ESG	Northern Trust	MSCI World Index Custom ESG hedged to Euro
Opkomende landen ESG	Northern Trust	MSCI Emerging Markets Custom ESG Index

#### Vastgoed

Subcategorie Direct	Beheerder	Benchmark
Woningen	Altera	ROZ/IPD SI Woningen
Woningen	SAREF	ROZ/IPD SI Woningen
Kantoren	SAREF	ROZ/IPD SI Kantoren
Industrieel vastgoed	SAREF	ROZ/IPD SI Bedrijfsvastgoed

Subcategorie Indirect	Beheerder	Benchmark
Wereldwijde vastgoedaandelen	Northern Trust	FTSE EPRA/NAREIT Developed Real Estate Index

### Performance 2018

In 2018 behaalde de beleggingsportefeuille inclusief rente-overlay een negatief totaalrendement van 2,03%. Dit rendement was lager dan de benchmark (-0,63%). Het verschil tussen het rendement van de portefeuille en de benchmark bedroeg hiermee 1,40%. Het negatieve resultaat over 2018 wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de opbouw van exposure naar direct vastgoed pas laat in 2018 kon worden gestart. Binnen de beleggingsportefeuille rendeert de categorie Vastrentende waarden licht beter dan de relevante benchmarks. De aandelenbeleggingen renderden, zoals verwacht mag worden van indexfondsen, nagenoeg gelijk aan de

benchmark. De performances van de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille per ultimo 2018 worden in onderstaande tabel, afgezet tegen de benchmark, weergegeven.

	<b>Portefeuille</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Relatief</b>
	<b>(exclusief rente-overlay)</b>		
Zakelijke hypotheek	4,87%	0,18%	4,69%
Particuliere hypotheek	1,19%	1,59%	-0,40%
Bedrijfsobligaties	-1,51%	-1,14%	-0,37%
Langlopende obligaties	3,31%	2,81%	0,50%
Private debt 2016 commitment	4,50%	4,16%	0,34%
Private debt 2017 commitment	-1,15%	3,81%	-4,96%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>2,35%</b>	<b>2,20%</b>	<b>0,15%</b>
Aandelen wereldwijd <sup>1)</sup>	-8,66%	-8,97%	0,31%
Aandelen opkomende landen	-10,94%	-10,60%	-0,34%
<b>Totaal aandelen <sup>2)</sup></b>	<b>-9,50%</b>	<b>-9,76%</b>	<b>0,26%</b>
Woningen (SAREF)	8,09%	18,32%	-10,23%
Woningen (Altera)	-0,50%	n.a.	-0,50%
Kantoren	-20,17%	15,29%	-35,46%
Industrieel vastgoed	-79,80%	14,56%	-94,36%
<b>Totaal direct vastgoed</b>	<b>-8,81%</b>	<b>17,31%</b>	<b>-26,12%</b>
Indirect vastgoed - Vastgoedaandelen wereldwijd	-0,04%	-0,88%	0,84%
<b>Totaal vastgoed <sup>3)</sup></b>	<b>-1,84%</b>	<b>8,18%</b>	<b>-10,02%</b>
<b>Totaal portefeuille exclusief rente-overlay</b>	<b>-2,93%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>-1,39%</b>
<b>Totaal portefeuille inclusief rente-overlay</b>	<b>-2,03%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,40%</b>

### **Direct vastgoed**

In 2018 heeft de direct vastgoedportefeuille in totaal een negatief rendement van 8,81% behaald. Dit rendement is 26,12% lager dan de benchmark dat een rendement van 17,31% in 2018 behaalde. De performance uitsluitend in procenten beoordelen geeft een verkeerd beeld van de werkelijkheid. Aan het einde van het tweede kwartaal bestond de totale belegging in direct vastgoed voor 96% uit een belegging in een Nederlands woningenfonds. Per 1 juli is deze belegging verkocht in afwachting van de aanstaande allocatie naar een fonds dat eveneens in Nederlandse woningen belegt. Het rendement van de verkochte belegging in het Nederlandse woningenfonds bedroeg per 1 juli 8,1% tegen een rendement van 8,4% voor de benchmark. Vervolgens bedroeg de waarde van de resterende direct vastgoedbeleggingen nog maar € 750.000,- in totaal. Dit betreft een Nederlands kantorenfonds en een Nederlands industrieel vastgoedfonds. Het industrieel vastgoedfonds is in november opgeheven en daarbij is de resterende waarde van € 2.000,- als liquidatiekosten afgeboekt. Dit resulteerde in de negatieve performance van het industrieel vastgoedfonds van 79,80%. Een

1) Het pensioenfonds belegt in wereldwijde aandelen gehedged naar euro via een indexfonds. De benchmark wordt op maandbasis berekend. Het rendement van dit fonds wijkt af als gevolg van de som van de volgende factoren: kosten die binnen het fonds worden verrekend, fiscale optimalisatie middels een terugvordering van dividendbelasting en transacties die gedurende het jaar hebben plaatsgevonden. De terugontvangen dividendbelasting is onderdeel van het resultaat van het aandelenfonds waarmee in een beginsel een outperformance wordt bereikt ten opzichte van de benchmark.

2) Inclusief 40% (tot halverwege juli 2018 30%) afdekking van het valutarisico binnen het opkomende markten aandelenfonds via US-dollar. De afwijking in rendement ten opzichte van de benchmark is het gevolg van de volgende factoren: kosten die binnen de fondsen worden verrekend en transacties die gedurende het jaar hebben plaatsgevonden.

3) Inclusief 100% afdekking van het US Dollar valutarisico binnen het wereldwijde vastgoedaandelenfonds. De afwijking in rendement ten opzichte van de benchmark is het gevolg van de volgende factoren: kosten die binnen het fonds worden verrekend en transacties die gedurende het jaar hebben plaatsgevonden.



vergelijkbaar proces voltrekt zich ten aanzien van het kantorenfonds: het fors negatieve rendement van 20,17% bij het kantorenfonds is het gevolg van het feit dat het fonds zich eveneens in liquidatie bevindt. De onderliggende bezittingen zijn verkocht en de opbrengst daarvan is al onder de participanten verdeeld. De resterende participatiewaarde in het kantorenfonds bedraagt nog € 450.000,- per ultimo 2018.

Per saldo is de tweede helft van 2018 vrijwel niet meer belegd in direct vastgoed. Tot en met 30 juni bedroeg het totale rendement van direct vastgoed 6,8%. Dat is 1,9% lager dan de benchmark. Vervolgens heeft de benchmark in de tweede helft van 2018 nog een fors positief rendement behaald. Eind december 2018 heeft de eerste investering in het nieuw geselecteerde Nederlandse woningenfonds plaatsgevonden.

### **Hypotheke**

In 2018 heeft de participatie in het particuliere hypotheekfonds een rendement opgeleverd van 1,19%. Hiermee is een underperformance van 0,40% behaald ten opzichte van de benchmark. Deze underperformance is het resultaat van de stijging in de risico-opslag op de euroswaprente gedurende het jaar. De gemiddelde opslag in het beleggingsfonds bedroeg eind december 1,48% (per ultimo 2017 1,27%).

De participatie in het zakelijke hypotheekfonds heeft een goed resultaat behaald in zowel absolute als relatieve zin. Het zakelijke hypotheekfonds behaalde een rendement van 4,87%, dit is een 4,69% hoger resultaat dan haar benchmark. Dit positieve resultaat is het gevolg van vrijgevallen bedragen uit de voorzieningen voor Bijzonder Beheer en de forse daling van de opslag in de hypotheekrente. Eind 2018 bedroeg de gemiddelde opslag 2,98% tegen 5,14% eind 2017.

### **Bedrijfsobligaties**

In 2018 heeft het beleggingsfonds dat in bedrijfsobligaties belegt een rendement behaald van -1,51%. Het rendement van het beleggingsfonds ligt 0,37% onder haar benchmark. De underperformance is het resultaat van allocatie en selectie van debiteuren. Gedurende 2018 heeft het beleggingsfonds actief gestuurd in de weggingen van regio's. Gedurende het gehele jaar was er een overwogen positie in de Europese periferie. Hier is het grootste gedeelte van de underperformance gerealiseerd. De portefeuille is gedurende het gehele jaar overwogen geweest naar bedrijfsobligaties met een BBB-kredietwaardigheid en naar high yield obligaties. Dit heeft licht positief bijgedragen aan het relatieve rendement.

### **Langlopende obligaties**

Voor het hele jaar is een outperformance van 0,50% gerealiseerd in vergelijking met de benchmark die is gebaseerd op de rendementen van de kasstromen van de verplichtingen die worden berekend met behulp van de swap rente. Deze outperformance is het gevolg van de ontwikkeling van de rente op swaps ten opzichte van de ontwikkeling van de rente op obligaties. De rente op Duitse en Nederlandse staatsobligaties met looptijden tussen de tien en dertig jaar is gemiddeld met ongeveer 0,30% gedaald terwijl de rente op een 20-jaars swap in 2018 met 0,09% is gedaald. Hierdoor is de waarde van de verplichtingen minder gestegen dan de waarde van deze staatsobligaties (bezittingen). De Franse staatsobligaties en swaps presteerden ongeveer in lijn met elkaar.

### **Private debt**

Het pensioenfonds belegt in twee beleggingsfondsen, waarvan het eerste beleggingsfonds (jaargang 2016) niet-beursgenoteerde leningen aan bedrijven heeft verstrekt gedurende 2016 en 2017. Het tweede beleggingsfonds (jaargang 2017) heeft gedurende 2018 niet-beursgenoteerde leningen aan bedrijven verstrekt en zal dat ook in 2019 doen. Het 2016 beleggingsfonds heeft in 2018 een rendement van 4,50% behaald. Het rendement van de benchmark, 3-maands Euribor plus een opslag van 4,5% per jaar, bedroeg 4,16%. De outperformance is in lijn met de verwachting dat het beleggingsfonds een hoger rendement zal behalen, omdat binnen het beleggingsfonds leningen verstrekt zijn die gemiddeld genomen een hogere coupon hebben dan de 1-maands Euribor + 4,5% per jaar.

Het 2017 beleggingsfonds behaalde in het afgelopen kalenderjaar een rendement van -1,15% ten opzichte van het benchmarkrendement van 3,81% dat eveneens gebaseerd is op de 3-maands Euribor + 4,5% per jaar. De underperformance van -4,96% is volledig te verklaren doordat het fonds zich gedurende 2018 in de opstartfase bevond. Bij de eerste investering zijn de volledige

eenmalige organisatiekosten in rekening gebracht op een relatief kleine eerste investering, waarmee de gehele underperformance verklaard wordt.

### ***Indirect vastgoed***

De belegging in beursgenoteerd vastgoed heeft een resultaat opgeleverd van -0,04% tegenover een benchmark rendement van -0,88%. De outperformance is behaald door middel van de voor dividendbelasting geoptimaliseerde beleggingsoplossing. Doordat het beleggingsfonds tax transparant is, wordt op voorhand minder dividendbelasting ingehouden en kan de geheven dividendbelasting grotendeels teruggevorderd worden. Hierdoor is een structureel hoger rendement tussen 0,5% en 1% te behalen ten opzichte van de benchmark. In 2018 bedroeg deze outperformance 0,84%.

### ***Aandelen***

De beleggingen in aandelen bestaan uit een wereldwijd aandelenfonds met zowel dividendoptimalisatie als een filter voor Social Responsible Investment (SRI) en een aandelenfonds voor opkomende landen met eveneens een SRI-filter. Het wereldwijde aandelenfonds behaalde in geheel 2018 een rendement van -8,66% in vergelijking met -8,97% voor de benchmark. Deze outperformance is geheel toe te wijzen aan de fiscale structuur waardoor op voorhand minder dividendbelasting wordt ingehouden of meer dividendbelasting teruggevorderd kan worden. Het opkomende landen aandelenfonds behaalde een rendement van -10,94% ten opzichte van -10,60% voor de benchmark. Deze underperformance is grotendeels het gevolg van de ingehouden kosten binnen dit beleggingsfonds.

### ***Beleggings- en renteaafdekkingsbeleid***

Het bestuur heeft haar strategisch beleggingsbeleid en de beleggingsrisico's voor 2018 vastgesteld op basis van de in 2017 afgeronde ALM-studie. Onderdeel van de ALM-studie betreft ook een 'portefeuille-optimalisatie'. Deze optimalisatie bestaat uit een drietal onderdelen, te weten: het optimaliseren van het strategisch beleggingsbeleid passend bij de risicohouding van het pensioenfonds, toetsing van de toegevoegde waarde van specifieke beleggingscategorieën en de daadwerkelijke vertaling van strategisch beleggingsbeleid naar beleggingsportefeuille in de vorm van het Beleggingsplan 2018.

Uit deze ALM-studie kwam naar voren dat het verhogen van de allocatie naar Europees gemengd niet-beursgenoteerd vastgoed ten laste van aandelen voor meer diversificatie en een lagere volatiliteit van de dekkingsgraad zorgt. Ook werd duidelijk dat het beperkt toevoegen van inflation linked obligaties aan de portefeuille vanuit diversificatie oogpunt te weinig toevoegt. Daarnaast bleek uit de ALM-studie dat een afdekking van het renterisico op marktwaarde van 50% passend is bij de risicohouding van het pensioenfonds. Hiermee is het in 2016 ingevoerde dynamische beleid ten aanzien van de afdekking van het renterisico op marktwaarde beëindigd.

De in de ALM-studie vastgestelde verhoging van de allocatie naar niet-beursgenoteerd vastgoed ten laste van aandelen heeft als bijkomend voordeel dat er risicobudget wordt vrijgespeeld voor eventuele aanpassingen in de vastrentende waardenportefeuille. In de portefeuille-optimalisatie is vastgesteld dat het ophogen van de allocatie naar hypotheek ten laste van staatsobligaties leidt tot zowel een hogere outperformance als een lagere tracking error ten opzichte van de bestaande strategische asset allocatie. Dit komt omdat is uitgegaan van Nederlandse hypotheek met een substantiële allocatie naar NHG hypotheek waardoor het risico beperkt te noemen is. Dit blijkt ook uit de geringe buffer die in termen van het vereist eigen vermogen aangehouden dient te worden bij een dergelijke allocatie. Verder is uit de portefeuille-optimalisatie naar voren gekomen dat hoogrentende en obligaties opkomende landen een vergelijkbare impact op de portefeuille hebben als private debt. Deze impact bestaat uit het extra rendement en diversificatie die wordt toegevoegd aan de beleggingsportefeuille. Het bestuur heeft ervoor gekozen om de bestaande allocatie naar private debt te verhogen en op te nemen in de strategische asset allocatie. Deze verhoging is ten laste van de allocatie naar bedrijfsobligaties, omdat op de kortere termijn bedrijfsobligaties (investment grade) door ingekomen spreads als relatief onaantrekkelijk beoordeeld worden. Om kleine allocaties in de portefeuille te voorkomen en de eenvoud van de portefeuille te handhaven, zijn hoogrentende en obligaties opkomende landen niet in de strategische asset allocatie opgenomen.



De mate van afdekking van het valutarisico op opkomende landen aandelen is gewijzigd in 2018. Het risico van blootstelling aan vreemde valuta van opkomende landen aandelen wordt vanuit het oogpunt van efficiëntie afgedekt via de US-Dollar. Hierbij worden alleen de valuta van opkomende landen die een hoge correlatie hebben met de US-Dollar afgedekt met EUR/USD termijncontracten. Halverwege 2018 zijn de correlaties beoordeeld met als gevolg dat met ingang van juli 2018 40% in plaats van 30% van de vreemde valuta van opkomende landen aandelen op deze wijze wordt afgedekt. Van de belegging in beursgenoteerd vastgoed wordt de daadwerkelijke blootstelling (ongeveer 50%) aan de US-Dollar afgedekt naar de Euro.

In de strategische asset allocatie is derhalve, volgend uit de ALM-studie en de portefeuille-optimalisatie, een aantal wijzigingen in de strategische asset allocatie ten opzichte van 2017 doorgevoerd. Vanwege de benodigde doorlooptijd om middelen in minder liquide beleggingscategorieën te kunnen beleggen is de strategische asset allocatie voor 2018 nog niet in lijn met de strategische asset allocatie volgend uit de ALM-studie en portefeuille optimalisatie. De strategische asset allocatie voor 2019 is dit wel.

De beleggingsportefeuille is gedurende het jaar verder op orde gehouden middels herbalancerings. Hierbij zijn geen tactische beleggingsbeslissingen genomen.

Wegingen	Beleggings-	Band	Feitelijk	ALM
	plan		per	
	2018	breedte	31-12-2018	2017
Vastrentende waarden	50,0%	45 tot 55%	55%	50%
Aandelen	37,5%	30 tot 40%	36%	35%
Vastgoed	12,5%	10 tot 20%	8%	15%
Cash en overige	0,0%	-1 tot 5%	1%	0%

#### 2.11.4 Z-score en performancetoets

##### Z-score

De beleggingsprestaties van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds worden jaarlijks getoetst met behulp van de zogenoemde 'z-scores' en 'performancetoetsen'. De z-score is een maatstaf die weergeeft wat de beleggingsresultaten zijn ten opzichte van de resultaten van vooraf gekozen normrendementen die de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds weerspiegelen. Deze kan fors verschillen per jaar. Bijvoorbeeld omdat de gekozen benchmark niet is aangepast aan nieuw beleid, of omdat een pensioenfonds gedurende het jaar aanpassingen in de beleggingsmix doorvoert. De z-score zegt daarom betrekkelijk weinig over goed of slecht beleggingsbeleid van een pensioenfonds. De z-scores worden gecontroleerd door de accountant.

In onderstaand overzicht worden de z-scores van de afgelopen 5 jaar getoond:

- 2018: - 0,76
- 2017: + 0,86
- 2016: + 0,77
- 2015: + 0,77
- 2014: + 0,81

Het negatieve resultaat over 2018 wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de opbouw van exposure naar direct vastgoed pas laat in 2018 kon worden gestart. Voor een cijfermatige toelichting wordt verwezen naar paragraaf 2.11.3.

### ***Performancetoets***

Op basis van de z-scores voert het pensioenfonds tevens een performancetoets uit. Dit is de som van de z-scores van de afgelopen vijf jaar gedeeld door de wortel uit vijf. Volgens het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 dient bij deze ongecorrigeerde performancetoets 1,28 opgeteld te worden. De uitkomst van deze gecorrigeerde performancetoets moet positief zijn. In artikel 5 van het Vrijstellingsbesluit Wet BPF 2000 staat opgenomen dat als de performancetoets lager is dan 0, een werkgever onder strikte voorwaarden om vrijstelling van de verplichte deelname kan vragen. De gecorrigeerde performancetoets over de periode 2014-2018 is evenals voorgaand jaar positief: 1,10.

### **2.11.5 Kosten vermogensbeheer**

Het beheren van vermogen kost geld. Het bestuur stelt zich kritisch op ten aanzien van het maken van kosten. De kosten worden gezien in het licht van onder meer de aard van de beleggingen, de te verrichten inspanningen en de risicobeheersing. Voor het bestuur is het omlaag brengen van de kosten belangrijk, maar geen doel op zichzelf. In voorkomende gevallen kan het bestuur oordelen dat het maken van hogere kosten gerechtvaardigd is vanuit een gunstig rendementsperspectief. In dit kader hebben bijvoorbeeld de investeringen in private debt plaatsgevonden.

De Pensioenfederatie heeft aanbevelingen opgesteld over de mate waarin en de manier waarop fondsen hun uitvoeringskosten in beeld moeten brengen en daarover dienen te rapporteren. Goed inzicht in alle kostencomponenten stelt een pensioenfondsbestuur in staat om daarover per doelgroep op maat gesneden te communiceren en verantwoording af te leggen. De toelichting op de vermogensbeheerkosten is opgesteld conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie.

In onderstaand overzicht wordt inzicht gegeven in de kosten van vermogensbeheer. Bij de beleggingskosten zijn de vergoedingen opgenomen die aan de vermogensbeheerders, adviseurs en custodian zijn betaald. Tevens zijn kosten opgenomen die vanuit de pensioenuitvoerings- en administratiekosten toegerekend worden aan de vermogensbeheerkosten, zoals een deel van de kosten van het bestuursbureau en het bestuur.

Bij het pensioenfonds is geen sprake van performance gerelateerde kosten.





## Vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie

	<b>Beheer- kosten</b>	<b>Trans- actie- kosten</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed <sup>1)</sup>	45	65	110
Aandelen <sup>1)</sup>	475	577	1.052
Vastrentende waarden <sup>1)</sup>	555	312	867
Overige beleggingen <sup>1)</sup>	163	–	163
Kosten overlay beleggingen	25	10	35
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>1.263</b>	<b>964</b>	<b>2.227</b>
Kostenallocatie vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	349	–	349
Bewaarloon	25	–	25
Advieskosten vermogensbeheer	362	–	362
Overige kosten	203	–	203
<b>Vermogensbeheerkosten</b>	<b>939</b>	<b>–</b>	<b>939</b>
<b>Totale kosten van vermogensbeheer</b>	<b>2.202</b>	<b>964</b>	<b>3.166</b>

### *Toelichting op de vermogensbeheerkosten*

Het gemiddeld belegd vermogen bedroeg in het boekjaar 904.403 (2017: 873.361). De totale kosten voor het vermogensbeheer, inclusief de kosten welke ten laste van het rendement zijn gebracht en inclusief de werkelijke transactiekosten, bedroegen 0,35% van het gemiddeld belegd vermogen. De aan de vermogensbeheerders en custodian betaalde vergoedingen en overige kosten bedragen hiervan 0,20% (2017: 0,22%), de advieskosten bedragen 0,04% (2017: 0,04%) en de transactiekosten bedragen 0,11% (2017: 0,02%). Bij een aantal beleggingscategorieën is de vergoeding die aan de beheerder betaald wordt in mindering gebracht op het rendement.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Totale kosten vermogensbeheer	3.166	2.465	2.725	2.776	2.480
Kosten als percentage van het beheerd vermogen exclusief transactiekosten	0,24%	0,26%	0,27%	0,27%	0,28%
Kosten als percentage van het beheerd vermogen inclusief transactiekosten	0,35%	0,28%	0,33%	0,36%	0,36%

In de bovenstaande tabel is te zien dat de totale kosten van vermogensbeheer in 2018 hoger zijn in vergelijking met 2017. Dit ondanks een daling van de kosten van vermogensbeheer zonder transactiekosten. Dat de totale kosten gestegen zijn, is volledig het gevolg van de stijging in transactiekosten die nu onder de nieuwe wetgeving Markets in Financial Instruments Directive (MiFiD II) gerapporteerd worden. Binnen beleggingsfondsen worden de interne transactiekosten ten laste van het rendement gebracht en deze transactiekosten werden voorheen niet separaat inzichtelijk gemaakt.

<sup>1)</sup> De vermogensbeheerkosten betreffen het totaal van separaat gefactureerde beheerkosten en beheerskosten welke ten laste van het rendement zijn gebracht.

Dit is nu onder MiFID II wel inzichtelijk en dus nu ook als zodanig verantwoord. Een bedrag van 349 van de in de jaarrekening verantwoorde pensioenuitvoeringskosten is toegerekend aan de vermogensbeheerkosten. In 2017 was dit een bedrag van 420. De advieskosten waren met 362 lager in vergelijking met 2017 (397). Omdat de kosten daalden en het gemiddeld belegd vermogen steeg, gingen de kosten als percentage van het beheerd vermogen exclusief transactiekosten, licht omlaag naar 0,24%. De totale kosten als percentage van het beheerd vermogen inclusief transactiekosten steeg als gevolg van de aanpassing van de wijze van rapporteren over de transactiekosten fors naar 0,35% (2017: 0,28%).

#### ***Aansluiting met vermogensbeheerkosten in de jaarrekening***

De Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds ad 968 (2017: 1.006) in rekening zijn gebracht opgenomen. De direct toe te rekenen beleggings- en transactiekosten binnen de beleggingsfondsen maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. Tevens is 349 van de in de jaarrekening verantwoorde pensioenuitvoeringskosten ad 2.932 toegerekend aan de vermogensbeheerkosten, onder meer omdat het bestuursbureau en bestuursleden naast werkzaamheden voor het pensioenbeheer ook werkzaamheden verrichten in het kader van vermogensbeheer.

#### **2.1.1.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het pensioenfonds heeft een lange termijn beleggingsperspectief. Dit vertaalt zich in een lange termijn beleggingsbeleid waarvan de wens om verantwoord te beleggen een belangrijk onderdeel is. Het pensioenfonds heeft een duidelijke focus op een verantwoord beleggingsbeleid. De basis hiervoor vormen de 'investment beliefs' van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds vindt dat bij verantwoord beleggen ook verantwoorde kosten horen. Het verantwoord beleggingsbeleid mag derhalve, zij het beperkte, meerkosten met zich meebrengen. Het pensioenfonds gaat ervan uit dat de keuze om meer verantwoord te beleggen van maatschappelijke meerwaarde is en het rendement op lange termijn niet negatief beïnvloedt. In december 2018 heeft een aantal pensioenfondsen het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB-) convenant ondertekend. Het pensioenfonds steunt dit initiatief, maar heeft ervoor gekozen om nog niet tot ondertekening over te gaan, omdat het instrumentarium om aan de rapportage-eisen te kunnen voldoen pas in de loop van 2019 bekend wordt gemaakt. Wanneer deze bekend gemaakt zijn, zal het pensioenfonds de ondertekening heroverwegen.

Het pensioenfonds heeft het verantwoord beleggingsbeleid als volgt ingevuld:

##### ***1. Niet beleggen in onverantwoorde sectoren***

Het pensioenfonds streeft ernaar om beleggingen in controversiële wapens en grondstoffen geschikt voor consumptie (zogenaamde 'soft commodities') in zijn geheel uit te sluiten. Het pensioenfonds houdt zich vanzelfsprekend aan het wettelijk verbod op het investeren in bedrijven die clustermunitie produceren. Daarnaast wordt ernaar gestreefd niet te investeren in aan controversiële wapens gelieerde ondernemingen. Naast clustermunitie maken ook landmijnen, biologische en chemische wapens onderdeel uit van controversiële wapens.

Het beleggen in grondstoffen wordt in verband gebracht met stijgende voedselprijzen en voedselschaarste. Hoewel sluitend bewijs hiervoor niet algemeen geaccepteerd is, kiest het pensioenfonds er veiligheidshalve voor om niet te beleggen in grondstoffen die geschikt zijn voor consumptie. Dit betreft onder andere mais, graan en soja.

##### ***2. Hard maken voor mensenrechten, goede werkomstandigheden, anti-corruptie en milieu***

De bekendste normen ten aanzien van verantwoord beleggingsbeleid zijn opgesteld door de Verenigde Naties (UN). De door hen ontwikkelde United Nations Principles for Responsible Investing (UN PRI) en de UN Global Compact zijn breed geaccepteerd binnen de vermogensbeheerindustrie. Het pensioenfonds onderschrijft de inhoud van de UN Global Compact. Deze regels zijn breder dan de UN



PRI en specifiek gericht op de vraag of ondernemingen voldoen aan eisen op het gebied van mensenrechten, werkomstandigheden, anti-corruptie en zorg voor het milieu.

De UN PRI geeft richtlijnen voor het inrichten van het beleggingsbeleid van vermogensbeheerders. Hiermee is de UN PRI gericht op de vermogensbeheerindustrie en de wijze waarop vermogensbeheerders het UN Global Compact dienen te incorporeren in hun beleggingsbeleid. In het beleggingsbeleid streeft het pensioenfonds ernaar om bedrijven die de UN PRI niet respecteren uit de beleggingsportefeuille te weren. Bij de selectie van vermogensbeheerders is het onderschrijven van de UN PRI als selectiecriteria opgenomen.

Meer informatie over de UN PRI is te vinden op: [www.unpri.org](http://www.unpri.org). De aandelenfondsen waarin het pensioenfonds belegt, worden gescreend op basis van ESG-factoren (Environment, Social en Governance). Onder environment wordt vervuiling, nucleaire energie, afname van ruwe grondstoffen en klimaatverandering verstaan. De beheerder voert, in lijn met haar ESG beleid, een actief stembeleid tijdens aandeelhoudersvergaderingen van aandelen waar zij namens haar klanten in belegt. Daarnaast heeft de manager van de aandelenfondsen een gerenommeerde dienstverlener (Hermes Equity Ownership Services) ingeschakeld om de dialoog ('engagement' = active ownership) aan te gaan met ondernemingen waarin belegd wordt. Het gaat dan om onderwerpen zoals strategie van de onderneming, operationele en juridische aangelegenheden en natuurlijk ESG gerelateerde zaken.

### **3. Implementatie**

Bij het invullen van de beleggingsportefeuille is het pensioenfonds afhankelijk van wat in de markt wordt aangeboden. Gegeven dit aanbod streeft het pensioenfonds ernaar een zo goed mogelijk passend verantwoord beleggingsbeleid te implementeren. Het pensioenfonds kiest voor het uitsluiten van de sectoren die als onwenselijk zijn aangemerkt en het selecteren van beleggingsinstellingen die de UN PRI onderschrijven. Bij de selectie van een beleggingsoplossing wegen deze twee elementen zwaar.

### **4. Communicatie**

Het bestuur vindt het van groot belang transparant te zijn en relevante informatie te delen met belanghebbenden. Het pensioenfonds heeft de ambitie om het verantwoord beleggingsbeleid over alle beleggingscategorieën uit te rollen. Ultimo 2018 voldoet 100% van de aandelenportefeuille hieraan. De beleggingen in Europese bedrijfsobligaties worden gefilterd op bedrijven die gelieerd zijn aan clusterminitie en landmijnen. Daarnaast worden ESG issues geïncorporeerd in de beslissing om wel of niet in een lening van een bedrijf te beleggen. In de huidige allocatie van staatsobligaties wordt overwegend geïnvesteerd in staats- (gerelateerde) obligaties van Europese landen. Er wordt niet geïnvesteerd in staatsobligaties van landen met een controversieel regime. De manager van de private debt beleggingsfondsen is een UNPRI signatory en incorporeert ESG in haar beleggingsbeleid. De beleggingsteams zijn in het due diligence proces verplicht zich een oordeel te vormen over de relevante ESG-factoren. Wanneer bij de beoordeling van de ESG-factoren een onaanvaardbaar beleggingsrisico of reputatierisico wordt voorzien, dan wordt het investeringsvoorstel afgewezen. Voor wat betreft investeringen in vastgoed worden acquisities door de vermogensbeheerder getoetst aan de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Daarbij wordt gestuurd op de verbetering van energieprestaties en worden afspraken gemaakt met huurders over duurzaam gebruik en onderhoud van het vastgoed.

### **5. Stemrecht en engagement**

Het pensioenfonds kiest voor gezamenlijke beleggingsoplossingen die beheerd worden door externe vermogensbeheerders. Het pensioenfonds belegt in aandelen via een tweetal gezamenlijke beleggingsoplossingen die beiden passief een ESG-benchmark volgen. Daarnaast wordt via dezelfde beheerder in een gezamenlijke beleggingsoplossing in vastgoedaandelen belegd. Hierdoor kan het pensioenfonds niet direct stemmen op bijvoorbeeld aandeelhoudersvergaderingen. Dit heeft ook tot gevolg dat het pensioenfonds, als participant in een gezamenlijke beleggingsoplossing, niet direct de dialoog ('engagement') aan kan gaan met de ondernemingen waarin het belegt.

Het pensioenfonds verlangt van zijn vermogensbeheerders dat zij op een zorgvuldige wijze het stemrecht uitoefenen in het belang van het pensioenfonds en in overeenstemming met het duurzaam beleggingsbeleid. Bij de selectie van vermogensbeheerders is dit een selectiecriteria.

De gezamenlijke beleggingsoplossing die in vastgoedaandelen belegt, volgt op het gebied van ESG-beleid en proxy voting hetzelfde beleid als de aandelen beleggingsoplossingen. Het pensioenfonds is van mening dat het verantwoord maatschappelijk beleggen is gewaarborgd doordat de passief gevolgde benchmarks worden gescreeend op de 10 principes van het United Nations Global Compact. Daarnaast onderschrijft deze externe vermogensbeheerder de United Nations Principles for Responsible Investment. Als gesteld, heeft het gebruik van gezamenlijke beleggingsoplossingen tot gevolg dat het pensioenfonds niet direct kan stemmen op bijvoorbeeld een aandeelhoudersvergadering. De stemkeuzes zijn voor de vermogensbeheerder vastgelegd in de zogenaamde "Proxy Voting Guidelines". De vermogensbeheerder maakt gebruik van de diensten van een onafhankelijke derde partij, Institutional Shareholder Services (ISS), om te stemmen op basis van de "Proxy Voting Guidelines" van de vermogensbeheerder. De vermogensbeheerder heeft ISS opdracht gegeven de volmacht voorstellen te bekijken / te controleren en om voorstellen tot wijzigingen te doen welke overeenstemmen met de "Proxy Voting Guidelines" waar van toepassing.

Gedurende 2018 stemde het pensioenfonds via zijn vermogensbeheerder op 3.209 aandeelhoudersvergaderingen. Op een totaal aantal onderwerpen van 36.155 werd er 3.129 maal tegen voorstellen van het bestuur van de desbetreffende onderneming gestemd. De belangrijkste onderwerpen waarop werd tegengestemd hadden betrekking op Governance issues zoals benoemingen en beloningen van bestuurders, anti-overname maatregelen en Health/Environment onderwerpen.

Er wordt binnen de beleggingsoplossingen die in aandelen en vastgoedaandelen beleggen gebruikt gemaakt van engagement. De beheerder is van mening dat het financiële succes van de door haar geboden gezamenlijke beleggingsoplossingen afhankelijk is van een gezond mondiaal milieu, een stabiele samenleving en goed functionerende ondernemingen. Zij heeft daarom Hermes Equity Ownership Services (EOS), een van de wereldwijde leiders op het gebied van dienstverlening ten aanzien van engagement, ingeschakeld om namens een aantal van haar gezamenlijke beleggingsoplossingen actief de dialoog met ondernemingen waarin zij belegt aan te gaan. Hier vallen ook de gezamenlijke aandelen en vastgoedaandelen beleggingsoplossingen waar het pensioenfonds in belegt onder.

EOS zal de dialoog met ondernemingen aangaan wanneer zij van mening is dat deze dialoog of tot een lange termijn toename van de waarde van de aandelen van deze onderneming zal leiden of ervoor zal zorgen dat een waardedaling van de koers van een onderneming op de lange termijn voorkomen kan worden. Zij is, namens de eerder genoemde beleggingsoplossingen die in aandelen en vastgoedaandelen beleggen, gedurende 2018 de dialoog met 550 ondernemingen aangegaan ten aanzien van 1.734 onderwerpen die betrekking hadden op milieu, sociale en ethische issues, governance en strategie, risico's en communicatie.

#### **2.11.7 Beleggingen in Nederland**

Het pensioenfonds heeft als taak om op een solide en prudente manier het vermogen te beheren. Binnen deze taakomschrijving past het aanbrengen van een brede geografische spreiding van de beleggingen. Aan de andere kant investeert het pensioenfonds graag in Nederland. Hiermee wil het pensioenfonds bijdragen aan een sterke en groeiende Nederlandse economie.

Van het totale vermogen is ruim 20% in Nederland belegd. Van de Nederlandse beleggingen bestaat 51% uit Nederlandse staatsobligaties, 39% uit hypotheekleningen verstrekt aan zowel particuliere huizenbezitters als ondernemingen, 5% uit vastgoedbeleggingen, 3% uit bedrijfsobligaties, 2% uit aandelenbeleggingen. Door de afronding op gehele procenten vallen de beleggingen binnen Nederland in de private debt beleggingsfondsen weg.



## 2.12 Risicoparagraaf

### Risicoparagraaf

Het pensioenfonds dient te beschikken over goede administratieve en boekhoudkundige procedures en adequate interne controlemechanismen. Het pensioenfonds stelt beleid op ten aanzien van de beheersing van te lopen risico's en draagt zorg voor de uitvoering van dat beleid. Samengevat heeft het bestuur de (eind)verantwoordelijkheid om 'in control' te zijn en te blijven over het pensioenfonds. Het bestuur laat zich hierin bijstaan door de heer R.F. Grobbe MBA als externe risicomanager.

Het pensioenfonds begeeft zich in een omgeving met interne en externe ontwikkelingen die van invloed zijn op bestaande risico's dan wel nieuwe risico's met zich meebrengen. Het voorkomen dan wel vermijden van risico's is geen doel van het integraal risicomanagement op zichzelf. Zo kan het bewust nemen van financiële risico's bijdragen aan (het realiseren van) de doelstellingen van het pensioenfonds. Waar het om gaat is een goede, integrale beheersing van de financiële- en niet-financiële risico's.

Integraal risicomanagement (IRM) is het interactieve proces van:

- het opstellen van de risicostrategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en risicobereidheid;
- het identificeren van risico's;
- het opstellen en implementeren van beleid voor risicobeheersing;
- de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Dit proces wordt continu doorlopen, zodat:

- op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie blijft bestaan,
- die zich bewust is van de impact van de verschillende risico's en de onderlinge samenhang, alsook
- van de opties voor beheersing en de verschillende consequenties hiervan.

Integraal benadrukt dat het gaat om het management van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang. De risicogebieden zijn gebaseerd op FIRM van DNB.

### Risicostrategie

Het pensioenfonds heeft een aantal doelstellingen gesteld, die volgen uit de missie en visie van het pensioenfonds.. Om deze doelstellingen te realiseren moet het pensioenfonds onder meer de ingelegde premies beleggen en het vermogen beheren. Dit brengt risico's met zich mee. Sommige risico's worden bewust gelopen en in andere situaties wil het pensioenfonds een zo minimaal mogelijk risico lopen. Dit vraagt om een volledig en adequaat functionerend integraal risicoraamwerk. Hiervoor heeft het pensioenfonds een aantal uitgangspunten vastgesteld, welke moeten bijdragen aan de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds.

Het risicomanagement van het pensioenfonds is gericht op het beheersen van risico's die het realiseren van de doelstelling kunnen belemmeren. De doelstelling van het pensioenfonds is het verstrekken van pensioenen ten behoeve van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden aan deelnemers en gewezen deelnemers en/of hun echtgenoten, partners en kinderen, overeenkomstig de bepalingen van de statuten of het pensioenreglement.

Risicomanagement voegt waarde toe, omdat dit het pensioenfonds in staat stelt om:

- de pensioenregeling op een kwalitatief goed niveau uit te voeren;
- de wet- en regelgeving na te leven;
- risico's af te wegen in relatie tot rendement;
- risico's af te wegen in relatie tot kosten;
- het treffen van de juiste beheersmaatregelen op basis van een risico-inschatting.

Om waarde te kunnen toevoegen, is de inrichting van het risicomanagement gebaseerd op drie pijlers: proactief, integraal en continu. Het pensioenfonds heeft als visie dat deze aanpak nodig is omdat het pensioenfonds zich moet manifesteren in een dynamische wereld waarbij de situatie telkens kan veranderen.

### ***Risicohouding en ambitie***

De mate waarin het bestuur bereid is risico's te nemen vloeit onder andere voort uit de doelstellingen en ambitie van het pensioenfonds. De doelstelling is om nominale pensioenen uit te kunnen keren en daarnaast, uitgaande van benodigde risico en gewenste zekerheid, een toeslagverlening met een zo laag mogelijke afslag op de prijsinflatie. Dit is vertaald in een risicohouding conform het bepaalde over doelstellingen, risicohouding en haalbaarheidstoets. In de keuze voor de risicohouding wordt een afweging gemaakt tussen de hoogte van de premie, het verwachte pensioenresultaat, de toeslagambitie en de te nemen risico's ten aanzien van de beleggingen.

Het IRM-beleid is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota om de positie en functie van het risicomanagement binnen het pensioenfonds te verankeren. De doelstellingen van het IRM-beleid kan in het kort worden samengevat als: vaststellen van de norm en de tolerantiegrens, beheersen van de risico's en verantwoording van het risicomanagement door het bestuur.

### **Governance**

De governance structuur met betrekking tot risicomanagement wordt bepaald door een aantal interne en externe entiteiten. Deze interne en externe entiteiten hebben hun eigen verantwoordelijkheden met betrekking tot risicomanagement:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement en de beleidsbepaling;
- Een van de portefeuillehouders heeft risicomanagement als specifiek aandachtsgebied. Vanuit deze verantwoordelijkheid wordt de implementatie van het beleid overzien en ervoor gezorgd dat het bestuur beschikt over alle benodigde informatie over het risicomanagement;
- De portefeuillehouders, adviserend actuaaris, compliance officer, de administrateur en de vermogensbeheerders en custodian hebben vanuit hun diverse werkzaamheden inzicht in de verschillende risico's van het pensioenfonds. In het kader hiervan zullen zij bijdragen aan de te ondernemen acties en de monitoring van de verschillende risico's.

De portefeuillehouder risicomanagement is belast met het monitoren van de processen rondom het risicomanagement. De portefeuillehouder laat zich daarbij ondersteunen door het bestuursbureau en een externe risicomanager.

### **Risicosoorten & risicobereidheid**

Het bestuur onderkent de risico's die samenhangen met de doelstellingen van het pensioenfonds. Een jaarlijkse risico-inventarisatie houdt het risicobeleid up-to-date. Het pensioenfonds onderscheidt de volgende risicosoorten:

- Financiële risico's: hieronder vallen de risico's die een directe impact hebben op de solvabiliteitspositie van het pensioenfonds, zoals het matching- en renterisico, marktrisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico. Op basis van wet- en regelgeving en eigen normen zijn deze risico's te normeren en te kwantificeren;
- Niet-financiële risico's: Deze risico's hebben geen directe impact op de solvabiliteitspositie van het pensioenfonds. Dit betreft de volgende risico's: operationeel risico, uitbestedingsrisico, IT risico, integriteitsrisico en juridisch risico.

De risicobereidheid van het pensioenfonds is aan te merken als middel, waarbij een afweging gemaakt wordt tussen de verschillende doestellingen. De risicobereidheid per categorie wordt in de volgende tabel weergegeven.



Financiële risico's	Risico-bereidheid	Niet-financiële risico's	Risico-bereidheid
Matching- en renterisico	●●○	Omgevingrisico	●●○
Marktrisico	●●●	Operationeel risico	●●○
Kredietrisico	●●●	Uitbestedingrisico	●●○
Verzekeringstechnisch risico	●○○	IT risico	●○○
		Integriteitrisico	●○○
		Juridisch risico	●○○

- (Laag) Dit risico dient voorkomen te worden dan wel zoveel mogelijk te worden vermeden. Het pensioenfonds accepteert dat dit risico incidenteel kan voorkomen.
- (Middel) Het risico wordt geaccepteerd indien de verwachte baten hoger zijn of de beheerskosten niet in verhouding staan. Het risico kan worden gemonitord en worden bijgestuurd.
- (Hoog) Het risico is acceptabel. De impact kan worden beheerst.

#### **Risico waardering**

De FIRM-methode vormt de basis van de risico's die geïdentificeerd worden. Het bestuur beschrijft de financiële en niet-financiële risico's en beheersmaatregelen. Aan elk risico geeft het bestuur een kwalificatie (hoog/middel/laag) en wordt de risicohouding (mate van mitigering) vastgelegd. Per risico geeft het bestuur aan welke portefeuillehouder verantwoordelijk is voor de monitoring van de beheersmaatregelen.

#### **Financiële risico's**

##### **Matchingrisico's**

Het pensioenfonds belegt voor de lange termijn. Het pensioenfonds gelooft erin dat het lopen van risico wordt beloond. Daardoor loopt het pensioenfonds onder andere matching- en beleggingsrisico's. Het pensioenfonds gebruikt derivaten om het matchingrisico te beheersen. Hierdoor ontstaan de volgende (sub)risico's:

- Renterisico
- Valutarisico
- Liquiditeitsrisico
- Tegenpartijrisico

Het renterisico is het risico op een verandering in de dekkingsgraad als gevolg van een renteverandering. Het risico is dat de marktwaarde van de pensioenverplichtingen harder stijgt dan de marktwaarde van de beleggingen. Het strategische afdekkingspercentage van het renterisico is op 50% op basis van marktwaarde vastgesteld, met een toegestane bandbreedte van plus of min 5%. Uitgedrukt in VEV en uitgaande van de beleggingsportefeuille eind 2018 is de buffer die het pensioenfonds wenst aan te houden 31.554 (2017: 33.319) voor het renterisico. Door verwacht diversificatievoordeel ligt de bijdrage van het renterisico aan het VEV op totaalniveau lager.

Valutarisico is het risico van een waardedaling van beleggingen in vreemde valuta als gevolg van een daling van de vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het pensioenfonds kiest er strategisch voor om valutarisico's alleen voor de grootste valuta's af te dekken naar Euro, momenteel zijn dit US-Dollar, Japanse Yen en Britse Pond. Uitgedrukt in VEV en uitgaande van de beleggingsportefeuille eind 2018 dient het pensioenfonds een buffer aan te houden van 16.081 (2017: 17.187) voor het valutarisico. Door verwacht diversificatievoordeel ligt de bijdrage van het valutarisico aan het VEV buffer op totaal niveau lager.

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds niet in staat is om op korte termijn aan zijn betalingsverplichting te kunnen voldoen. Het pensioenfonds voert een beleid om over voldoende liquiditeiten te beschikken om bepaalde, vooraf vastgestelde schokken, in de rente- en valuta op te kunnen vangen. Door het gevoerde beleid is het liquiditeitsrisico niet materieel en wordt er daarom geen separate buffer voor aangehouden.

Ten behoeve van het beheersen van het tegenpartijenrisico op derivaten vindt er een dagelijkse uitwisseling van onderpand plaats in cash waardoor er geen noodzaak is om een separate buffer aan te houden.

### **Beleggingsrisico's**

Omdat het pensioenfonds belegt, ontstaan onder andere de volgende (sub)risico's:

- Marktrisico
- Kredietrisico

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen en/ of waarderingen. Het pensioenfonds voert een beleid om op lange termijn voldoende rendement te behalen door bewust en beheerst risico te nemen in de beleggingsportefeuille. Het marktrisico is een zogenaamd beloofd risico (levert naar verwachting rendement op). Uitgedrukt in VEV en uitgaande van de beleggingsportefeuille eind 2018 dient het pensioenfonds een buffer aan te houden van 125.189 (2017: 129.111) voor het marktrisico. Door verwacht diversificatievoordeel ligt de bijdrage van het marktrisico aan het VEV op totaal niveau lager.

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt. Het beleid van het pensioenfonds ten aanzien van het kredietrisico op de vastrentende waarden bestaat uit het spreiden van beleggingen in schuldpapier en verstrekte kredieten over verschillende tegenpartijen met een zo hoog mogelijke kredietwaardigheid. Uitgedrukt in VEV en uitgaande van de beleggingsportefeuille eind 2018 dient het pensioenfonds een buffer aan te houden van 18.649 (2017: 22.367) voor het kredietrisico. Door verwacht diversificatievoordeel ligt de bijdrage van het kredietrisico aan het VEV op totaal niveau lager.

Verzekeringstechnisch risico is risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/ of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het pensioenproduct. Dit risico bestaat uit de volgende onderdelen:

- het langlevensrisico; dit is het risico dat pensioengerechtigden langer leven dan vooraf ingeschat;
- het kortlevensrisico; dit is het risico dat deelnemers eerder overlijden dan vooraf ingeschat;
- het arbeidsongeschiktheidsrisico; dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt raken dan vooraf ingeschat.

Er zijn voor deze risico's geen aanvullende voorzieningen opgenomen. Het pensioenfonds houdt deze risico's in eigen beheer en heeft voor deze risico's dan ook geen verzekering afgesloten. Uitgedrukt in VEV en uitgaande van de beleggingsportefeuille eind 2018 dient het pensioenfonds een buffer aan te houden van 24.485 (2017: 24.524) voor het verzekeringstechnisch risico. Door verwacht diversificatievoordeel ligt de bijdrage van het verzekeringstechnisch risico aan het VEV op totaal niveau lager.





### Monitoring financiële risico's

Het pensioenfonds houdt de financiële risico's nauwgezet in de gaten. Met periodieke (kwartaal)rapportages wordt onder andere gekeken naar de (ontwikkeling van) balansrisico's. De kwartaalrapportages tonen onder meer ontwikkelingen en gevoeligheidsanalyses.

Een voorbeeld van een gevoeligheidsanalyse betreft de dekkingsgraadmatrix. De onderstaande tabel geeft inzicht in de verandering van de UFR dekkingsgraad indien een renteschok en/of aandelenschok plaatsvinden.

Scenario tabel dekkingsgraad		Rendement zakelijke waarden				
		-25,0%	-5,0%	0,0%	+5,0%	+25,0%
Parallele verschuiving UFR curve	-1,50%	93%	100%	102%	104%	112%
	-0,50%	99%	108%	111%	113%	122%
	0,00%	103%	113%	<b>115,2%</b>	118%	128%
	+0,50%	107%	117%	120%	123%	134%
	+1,50%	115%	127%	131%	134%	147%

	< Minimaal Vereiste dekkingsgraad
	< Vereiste dekkingsgraad
	> Vereiste dekkingsgraad

### Niet financiële risico's

Ten behoeve van de niet financiële risico's is een aantal beheersmaatregelen getroffen. Ieder kwartaal wordt een onafhankelijk oordeel gevormd betreffende de opzet en werking van de getroffen beheersmaatregelen en de impact van de uitkomsten hiervan op de gedefinieerde beheersdoelstellingen. Dit oordeel komt op basis van monitoring, toetsing en analyse van de beheersmaatregelen tot stand.

Het operationeel risico heeft betrekking op het risico leidend tot schade als gevolg van falen van mensen, processen en systemen. Om dit risico te beheersen is er beleid aanwezig betreffende de interne beheersing, incidenten, productontwikkeling, Risk Self Assessments en archivering bij de pensioenbeheerder. De belangrijkste risicogebieden zijn het beheren van afspraken, administreren werkgevers en deelnemers, facturatie en incasso, uitkeringen en uitbetalen, verzorgen financiële administratie en pensioencommunicatie.

Het uitbestedingsrisico heeft betrekking op het risico leidend tot schade als gevolg van beperkingen in de continuïteit en de kwaliteit van de dienstverlening door leveranciers. Om dit risico te beheersen is er een uitbestedingsbeleid aanwezig. De belangrijkste risicogebieden zijn de continuïteit van de bedrijfsvoering, integriteit en de kwaliteit van de dienstverlening. Een belangrijk instrument voor het monitoren van de uitbestede diensten door het bestuur zijn ISAE 3402 rapportages. De opzet, het bestaan en de werking van de beheersdoelstellingen en de beheersmaatregelen bij dienstverleners worden hiermee vastgesteld.

Met de pensioenadministrateur heeft het pensioenfonds gedetailleerde afspraken gemaakt over het niveau van de dienstverlening in een Service Level Agreement. AZL beschikt over een ISAE 3402 verklaring type 2.

De administratieve processen die betrekking hebben op het pensioenfonds zijn getoetst over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018. In het rapport zijn ten aanzien van enkele individuele beheersmaatregelen bevindingen geconstateerd. Dit heeft evenwel niet geresulteerd in het niet behalen van gestelde beheersdoelstellingen.

Ook custodian Kas Bank verstrekt een ISAE 3402 Type 2 verklaring. De key controls op de door het pensioenfonds uitbestede processen zijn voldoende. Verder blijkt uit de rapportages van de vermogensbeheerders dat er ook geen beperkingen zijn geconstateerd. Alle betreffende accountants hebben een goedkeurende verklaring zonder voorbehouden afgegeven.

Het IT risico betreft het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De belangrijkste risicogebieden hebben betrekking op IT strategie & beleid, beveiliging, beheersbaarheid en de continuïteit van de bedrijfsvoering.

Om dit risico vanuit het pensioenfonds te beheersen maakt het bestuur gebruik van de volgende stuurinstrumenten:

- Uitbestedingscontracten ten aanzien van pensioenbeheer en vermogensbeheer;
- Service Level Agreements met de uitbestedingsrelaties;
- Jaarlijks overlegt de opdrachtnemer de ISAE3402 verklaring of vergelijkbaar over de juistheid van de processen.

Integriteitsrisico is het risico van de aantasting van de (goede) reputatie, alsmede de bestaande en toekomstige bedreiging van het resultaat van het pensioenfonds. Dit risico kan voorkomen bij niet integer of onoorbaar handelen, handelen met voorkennis, witwassen, financieren van terrorisme, fraude of niet voldoen aan de sanctiewetgeving. Maar ook bewust fout communiceren valt onder dit risico.

Het pensioenfonds heeft een grote verantwoordelijkheid voor de bescherming van de belangen van de deelnemers aan de pensioenregeling. Het vertrouwen van deze deelnemers is de basis voor de uitvoering van deze regeling. Dit verplicht het pensioenfonds tot een transparant en continu toezicht om de belangen van de deelnemers te borgen en ze te informeren. Bij de uitvoering van zijn taken voldoet het pensioenfonds aan de relevante wet- en regelgeving.

Om dit risico vanuit het pensioenfonds te beheersen maakt het bestuur gebruik van de volgende stuurinstrumenten:

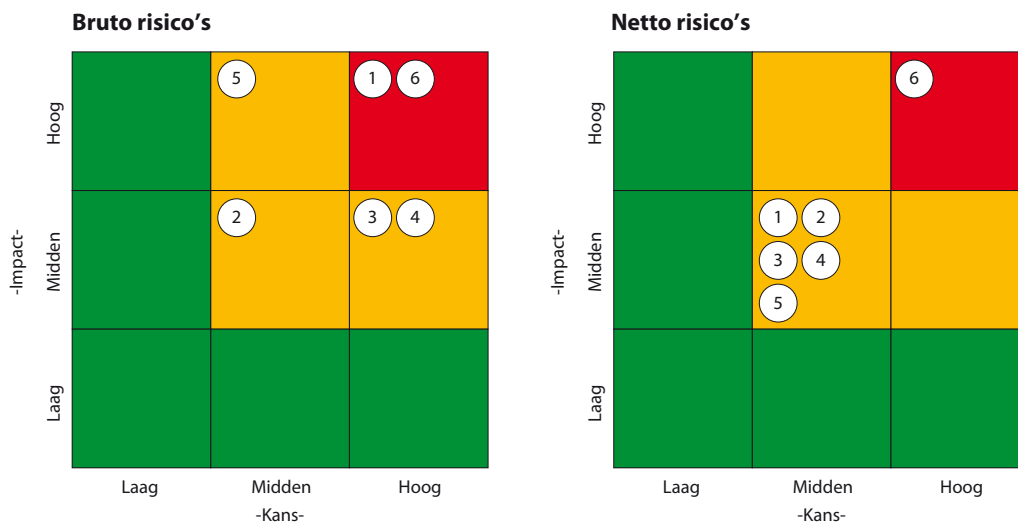
- een verantwoord en beheersbaar beloningsbeleid;
- een klokkenluidersregeling en een gedragscode;
- een klachtenprocedure en geschillencommissie;
- integriteitbeleid;
- een 'Verklaring inzake Beleggingsbeginselen';
- toetsing door de toezichthouder van de betrouwbaarheid en deskundigheid van potentiële bestuursleden;
- naleving van de sanctiewetgeving;
- het verrichten van alleen girale betalingen.

Ten behoeve van de beheersing van de integriteitsrisico's heeft het fonds in 2018 een systematische integriteitsrisico-analyse uitgevoerd. Hier zijn enkele aanvullende beheersmaatregelen voor geformuleerd die reeds geïmplementeerd zijn. Dit voor een sterkere beheersing van deze risico-categorie.

Het juridisch risico betreft het risico samenhangend met (verandering in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van zijn rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De belangrijkste risicogebieden hebben betrekking op aansprakelijkheid en reputatieschade.

### Risico exposure

Op basis van de uitgevoerde risk self assessments heeft het pensioenfonds de volgende risico-inschatting gemaakt. In de figuren worden de grootste risico's weergegeven (van bruto naar netto). Voor elk risico heeft het pensioenfonds maatregelen getroffen of acties geformuleerd.



- 1 **Juridisch risico:** *Verslechtering van het imago van het pensioenfonds.*  
Om dit risico in kaart te brengen is in het verslagjaar een onderzoek naar deelnemerstevredenheid uitgevoerd. De resultaten daaruit hebben bijgedragen aan de uitgangspunten en inhoud van het communicatiebeleidsplan. Het pensioenfonds hecht veel waarde aan de beeldvorming en reputatie van het pensioenfonds.
- 2 & 3 **Operationele risico's:** *Het bestuur beschikt over onjuiste of onvolledige sturings- en verantwoordingsinformatie.*  
Het pensioenfonds wil voorkomen dat er beslissingen worden genomen op basis van onjuiste of onvolledige informatie. Om dit risico te reduceren wordt er in de aankomende periode een aantal aanvullende beheersmaatregelen ingeregeld. Zo wordt er een procedure uitgewerkt ten behoeve van het proces rondom de verantwoording aan DNB en zal het bestuursbureau een sterkere rol gaan pakken ten aanzien van het monitoren van het juist en tijdig opleveren van rapportages. Tevens zullen er een aantal kaders en richtlijnen worden opgesteld ten behoeve van de dienstverlening van AZL. Hierdoor worden de operationele activiteiten beter gescheiden tussen het bestuur, bestuursbureau en AZL. Het bestuursbureau heeft zich hierdoor met name kunnen focussen op de monitoring, samen met het bestuur zal AZL periodiek worden geëvalueerd.
- 4 **Operationele risico's:** *De beheersing van de kosten*  
Het pensioenfonds hecht er waarde aan dat de kosten worden beheerd en conform begroting worden gerealiseerd. Om dit risico verder te mitigeren zal het pensioenfonds in gesprek gaan met zijn uitbestedingsrelaties over facturen die betrekking hebben op meerwerk en zal het de procedure verscherpen ten aanzien van het inkopen van diensten. Tevens zal de huidige begrotingscyclus worden geëvalueerd en daar waar nodig is worden aangepast.
- 5 **Uitbestedingsrisico's:** *Kwaliteit van de dienstverlening in relatie tot uitbesteding aan derden*  
Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de gehele keten van uitbestedingspartijen. Dit geldt ook voor de diensten die door bijvoorbeeld AZL weer door worden uitbesteed. het pensioenfonds heeft nu nog onvoldoende zicht op de gehele keten. Om dit

inzicht te verkrijgen zal het met AZL nadere afspraken maken in relatie tot onderuitbesteding. Daarnaast wil het pensioenfonds zicht krijgen op de gehele keten en wil het geïnformeerd worden indien er mutaties in de keten plaatsvinden.

## 6 IT-risico's: *Cyberrisico's*

Net zoals vele andere bedrijven maakt het pensioenfonds ook veel gebruik van IT-systemen. Het pensioenfonds hecht er veel waarde aan dat de informatie van de deelnemers en pensioengerechtigden niet op straat komt te liggen en dat de primaire processen door kunnen blijven gaan. Mede daarom zal het pensioenfonds nadere afspraken met AZL gaan maken over de maatregelen van de informatiebeveiliging en de preventieve acties met betrekking tot cybercrime. Omdat dit risico zich "moeilijker" laat beheersen blijft de netto inschatting nog steeds hoog.

### *Financieel crisisplan*

Het pensioenfonds beschikt over een actueel crisisplan. Dit crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die een bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Met het opstellen van een financieel crisisplan bereidt het bestuur zich voor op mogelijke crisissituaties, waardoor vooraf goed is vastgelegd welke situaties van crisis het pensioenfonds onderscheidt en welke maatregelen het bestuur ter beschikking heeft om deze situaties te bestrijden. Hierbij maakt het bestuur voor zover mogelijk vooraf afwegingen ten aanzien van de mate van inzetbaarheid van de maatregelen, de volgorde van inzetten van de maatregelen en een evenwichtige belangenafweging. Een belangrijk onderdeel van het financiële crisisplan is dat besluitvormingsprocessen helder zijn rondom situaties van crisis en dat er duidelijkheid is over communicatie naar betrokkenen. Dit alles met als doel om in situaties van crisis een goede leidraad te hebben, zodat er geen elementen worden vergeten.

Het financieel crisisplan is geen plan dat letterlijk moet worden uitgevoerd indien een crisissituatie zich daadwerkelijk voordoet. Bij een daadwerkelijke crisissituatie zal het bestuur zijn maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden die zich concreet voordoen. Het bestuur heeft de mogelijkheid om de volgende maatregelen te treffen:

- aanpassen beleggingsbeleid;
- wijziging premiebeleid;
- aanpassing pensioenregeling;
- korten pensioenaanspraken;
- buy-out.

### *Ontwikkelingen IRM*

De volgende onderwerpen hebben in het kader van risicomanagement in het boekjaar verscherpte aandacht gehad van het bestuur:

- Het bestuur is compliant aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming;
- Het bestuur heeft zich afgelopen jaar bezig gehouden met de strategische risico's. Met name het risico op het vervallen van de verplichtstelling in verband met onvoldoende representativiteit van de sociale partners;
- Het bestuur heeft door de nieuwe Europese richtlijn IORP II zijn riskgovernance uitgebreid. Er is een actuair sleutelfunctiehouder aangesteld en waarnemers voor de sleutelfuncties risicobeheer en interne audit.
- Het bestuur heeft onder begeleiding van de compliance officer de systematische integriteitsrisico-analyse uitgevoerd;
- Het bestuur heeft verdere invulling gegeven aan de werking van IRM. Hierbij streeft het bestuur volwassenheidsniveau 3 conform de DNB-normering na.



### 2.13 Vooruitblik 2019

Het jaar 2019 staat voor het fonds voor een belangrijk deel in het teken van voorbereidingen op een eventuele intrekking van de verplichtstelling door de Minister van sociale zaken en werkgelegenheid. Het bestuur wil de banden met de uitvoerder verder verstevigen door aan de hand van rapportages en aanwezigheid in portefeuillevergaderingen gezamenlijk verdere verbeteringen in te zetten. Daarbij is het belangrijk te weten dat de administratieve achterstanden van vóór de transitie nog voor de zomer zullen zijn weggewerkt. Op bestuurlijk en operationeel niveau wordt het portefeuillemodel verder uitgewerkt en ingebed door de taken op efficiënte en effectieve wijze te verdelen.

Vastgesteld te Rotterdam, 24 juni 2019

Het bestuur van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart

De heer H.J.A.H. Hijlkema  
Voorzitter

De heer M.J.M. Koning  
Vice-voorzitter

De heer C.H. Blokzijl

De heer J.L.A.M. d'Hooghe

De heer G.K.M. Kester

De heer H.D. van der Knaap

De heer M. Vos

De heer R. van Oostrom





## 3 Verslag van het verantwoordingsorgaan

### 3.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (verder het VO) van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart is ingesteld per 1 juli 2014 en rapporteert over haar bevindingen en oordelen over het jaar 2018.

Het VO heeft zes leden: twee leden namens de aangesloten werkgevers, drie leden namens de actieve deelnemers en één lid namens de gepensioneerden. Voor elk van de groeperingen kan een reservelid aanwezig zijn, deze heeft dan geen stemrecht. Er zijn drie vacatures voor de reserveleden van de drie geledingen.

Gedurende het verslagjaar hebben de volgende mutaties plaatsgevonden:

- De secretaris namens de actieven (Nautilus) Dirk Rotgans heeft zich niet meer verkiesbaar gesteld.
- Het lid namens de werkgevers Kees de Graaf heeft bedankt vanwege het niet meer kunnen vertegenwoordigen van zijn werkgever.
- Het lid Jan van der Laan heeft nu de functie van secretaris op zich genomen.
- Antoine Hermes is benoemd als lid namens de actieven (Nautilus).
- Cora Talen is benoemd als lid namens de werkgevers (CBRB).

Het VO is aan het eind van het verslagjaar als volgt samengesteld:

Voorzitter:	Stefan Lans	namens werkgevers (BLN)
plv. Voorzitter:	Rien van den Boogaard	namens gepensioneerden (Nautilus)
Secretaris:	Jan van der Laan	namens actieven (Nautilus)
plv. Secretaris:	Gerard Schenk	namens actieven (Nautilus)
Lid:	Cora Talen	namens werkgevers (CBRB)
Lid:	Antoine Hermes	namens actieven (Nautilus)

Uit het rooster van aftreden blijkt dat er geen leden van het VO in 2019 herbenoemd moeten worden.

De openstaande vacatures zijn:

- Plaatsvervangend lid namens Werkgevers (CBRB)
- Plaatsvervangend lid namens de deelnemers (Nautilus)
- Plaatsvervangend lid namens de gepensioneerden (Nautilus)

Het VO geeft achteraf haar oordeel over het handelen van het bestuur en de door het bestuur reeds gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het VO adviesrechten.

Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid. Hierin zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, het recht op informatie en overleg met externe deskundigen, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid alsmede de verantwoording aan het Verantwoordingsorgaan vastgelegd. Het VO baseert haar oordeel op het jaarverslag van het pensioenfonds, de jaarrekening, de bevindingen van de Raad van Toezicht en overige informatie.

Het oordeel van het VO wordt tenminste één maal per jaar schriftelijk vastgelegd in het jaarverslag van het pensioenfonds en samen met de reactie van het bestuur daarop, op korte termijn bekend gemaakt aan de bij het VO betrokken belangengroepen. Daarnaast wordt het goedgekeurde jaarverslag van het pensioenfonds geplaatst op de website van het pensioenfonds.

Het VO heeft in 2018 onder andere gebruik gemaakt van het adviesrecht ten aanzien van:

- De samenstelling van de feitelijke premies en de hoogte van de premiecomponenten.
- Het vaststellen van het beloningsbeleid.
- Profielschets lid Raad van Toezicht.
- Wijziging klachtenreglement.
- Communicatiebeleid.
- Uitvoeringsovereenkomst.

### **Onderlinge vergaderingen en overleg met het bestuur**

In het verslagjaar 2018 is er zes keer onderling vergaderd en één keer overlegd in een gezamenlijke vergadering met het bestuur en de Raad van Toezicht. Ook is er een gezamenlijke informeel overleg geweest op de heidag. Verder hebben op het verzoek van het VO de leden van het bestuur de vergaderingen van het VO kort bezocht om toelichting te geven op belangrijke zaken en actuele ontwikkelingen binnen het pensioenfonds. Er is ook regelmatig overleg tussen de voorzitters van het bestuur, de Raad van Toezicht en het VO.

Een delegatie van het VO neemt deel aan de klankbordgroep van het pensioenfonds. In 2018 heeft er één bijeenkomst plaatsgevonden.

Daarnaast is het VO door het bestuur op de hoogte gesteld van:

- Dekkingsgraad en Beleidsdekkingsgraad
- Besluitvorming over de parameters 2019 / Premiebeleid / Toeslagverlening per 1 januari 2019
- Representativiteit in de branche
- Financiële en actuariële analyses
- Discussie over de toekomstvisie
- Beleggingsbeleid 2019 / Risicohouding (Ambities/ risico's en zekerheden)
- Communicatiejaarplan 2019
- Transitie en implementatie pensioenadministratie
- Voortgang rond het onvoorwaardelijk stellen van de VPL regeling

### **Bevindingen en conclusies van het Verantwoordingsorgaan**

1. Communicatie: Voor deelname aan de klankbordgroep zal in het vervolg worden deelgenomen door enkele leden van het VO in plaats van het voltallige VO. De planning is om dan twee maal per jaar bij elkaar te komen.
2. Toekomst pensioenfonds en representativiteit: De representativiteit is begin dit jaar vastgesteld op 40,7% wat niet voldoende is om de verplichtstelling te kunnen waarborgen. Hiervoor is een representativiteit nodig van 55%. In het overleg met sociale partners is het voorstel naar voren gekomen om een regisseur te zoeken die voldoende kennis heeft van de pensioensector en die gaat onderzoeken hoe een pensioentoezegging kan worden gecontinueerd na het eventueel vervallen van de verplichtstelling. De sociale partners vinden het van belang een pensioentoezegging te handhaven ook na het vervallen van de verplichtstelling.
3. Scholing: Ook dit jaar is er weer het nodige gedaan aan scholing om de noodzakelijke kennis en ervaring te onderhouden die nodig is om goed te kunnen functioneren in het VO. Op de heidag is er dieper ingegaan op de gevolgen van de Algemene Verordening Gegevensbescherming. Op een aparte studiedag op 24 mei te Rotterdam zijn de onderwerpen Rechten en Plichten van het VO alsmede de BTW aan de orde geweest.





4. Kosten pensioenuitvoering: De onderhandelingen over de verhoogde transitiekosten waar het pensioenfonds mee werd geconfronteerd zijn in dit verslagjaar nog gaande en wordt dan ook met grote belangstelling gevolgd door het VO. Er wordt nu gebruik gemaakt van de locatie van Montae om te vergaderen wat minder kosten met zich meebrengt. Het VO is verheugd te kunnen vaststellen dat de kosten per deelnemer zijn gedaald.
5. Overlegstructuur: In iedere vergadering zijn één of meerdere personen van het bestuur kort aanwezig om toelichting te geven op de besluiten van het bestuur en antwoorden te kunnen geven op vragen die er bij het VO leven.
6. Aanpassing premies en opbouwpercentage: Aan het einde van dit verslagjaar is besloten door sociale partners dat de premie ongewijzigd blijft op 22,50% voor het jaar 2019. Ook het opbouwpercentage blijft ongewijzigd op 1,13% voor het jaar 2019.
7. Samenwerking sociale partners en bestuur: De samenwerking tussen enerzijds de sociale partners en anderzijds het bestuur is verbeterd naar onze indruk. Het VO acht het van groot belang dat er een goede relatie is tussen beide partijen in het kader van de toekomst van het fonds.
8. VPL-regeling: De sociale partners en het bestuur zijn in overleg met elkaar om te kijken hoe de VPL-regeling onvoorwaardelijk gemaakt kan worden waarbij de risico's en belangen van alle deelnemers worden meegenomen. Het VO vindt dat het dossier goed moet worden opgelost met een evenwichtige afweging van risico's en belangen van alle deelnemers.

### Oordeel

Aan het verzoek tot een beter overleg en voorlichting met het bestuur is goed en structureel inhoud gegeven. Een open communicatie acht het VO van groot belang. Hierbij zijn ook het opzoeken van grote werkgevers en voorlichting aan administratiekantoren een gewaardeerde activiteit. Het VO heeft, gezien de situatie waarin het pensioenfonds zich bevindt (herstelplan en het ontbreken van de representativiteit), ten aanzien van het beloningsbeleid negatief geadviseerd. Dit heeft geresulteerd in een evaluatie van het bestuur in het derde kwartaal van 2019 om te bepalen of de gronden voor de tweede tranche van de verhoging per 1 januari 2020 nog steeds van toepassing zijn. Naar ons oordeel maakte het bestuur werk van de zorgelijke toekomst van het pensioenfonds, zowel intern als in haar activiteiten richting sociale partners en ministerie(s). Onze conclusie is dat het bestuur een zorgzaam, opbouwend en kostenbewust beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn afgewogen.

Ook heeft het VO de rapportage over het jaar 2018 van de Raad van Toezicht ontvangen. Naar het oordeel van het VO geeft dit een goed overzicht van haar gedane werkzaamheden en taken. Het VO is verheugd met de (pro)actieve houding van de Raad van Toezicht en neemt een inhoudelijk sterke toezichthouder waar.

Rotterdam, 24 juni 2019

Namens het Verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart,

S. Lans  
Voorzitter

J. van der Laan  
Secretaris

### **3.2 Reactie bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan:**

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft het van belang en prettig gevonden om in 2018 op een meer regelmatige basis in gesprek te zijn geweest met het verantwoordingsorgaan. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve samenwerking in het afgelopen jaar en zet die in 2019 graag op dezelfde wijze voort.

Het bestuur zegde in zijn reactie op het verslag over boekjaar 2017 toe terug te zullen komen op de bevindingen van het verantwoordingsorgaan. Alle opmerkingen uit het verslag over 2017 zijn geregistreerd, in diverse bestuursvergaderingen besproken en beantwoord aan het verantwoordingsorgaan. Onder meer is hieraan invulling gegeven doordat leden van het bestuur in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan aanwezig zijn geweest.

De bevindingen en aanbevelingen uit het verslag over boekjaar 2018 worden in het derde kwartaal van 2019 besproken binnen het bestuur. Het bestuur draagt er zorg voor dat na bespreking per bevinding of aanbeveling gemotiveerd aan het verantwoordingsorgaan zal worden aangegeven of en hoe hier opvolging aan wordt gegeven.



## 4 Raad van Toezicht

### 4.1 Rapportage aan het bestuur

De Raad van toezicht (RvT) heeft op 19 maart 2019 de rapportage met bevindingen over het functioneren van het bestuur van het Bedrijfspensioenfonds uitgebracht aan het Verantwoordingsorgaan (VO). Deze rapportage heeft de RvT in een vergadering op 4 april 2019 besproken met het VO.

Het rapport omvat de volgende hoofdpunten:

1. De invulling van de rol van de RvT heeft in 2018 plaatsgevonden in lijn met de voorgaande jaren door accent te leggen op het bijwonen van vergaderingen en het voeren van individuele gesprekken, naast het kennismaken van de vele schriftelijke stukken. De RvT meent dat hierdoor een zo compleet mogelijk beeld wordt verkregen van het functioneren van het bestuur en in het bijzonder de wijze waarop de risico's beheerst worden en de evenwichtige belangenafweging plaats vindt.
2. In 2018 zijn er door het bestuur grote stappen gezet in de verdere vormgeving van de governance rond het vermogensbeheer, waaronder het implementeren van een beleggingscommissie. Het functioneren in de praktijk zal ook in 2019 met belangstelling gevolgd worden. Ook in de inrichting van het integraal risicomanagement zijn belangrijke stappen voorwaarts gezet. De transitie van de pensioenadministratie naar een andere uitvoerder vraagt nog veel tijd van het bestuur.
3. In 2018 werd duidelijk dat over enkele jaren mogelijk de verplichtstelling van het fonds wordt ingetrokken, omdat niet kan worden voldaan aan de representativiteitseisen. Gegeven de missie van het fonds zou dat een sluiting van het fonds betekenen. Het bestuur is gestart met het in kaart brengen van de noodzakelijke acties, voor een zorgvuldig en beheersd proces, in het belang van werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Met sluiting van een fonds na intrekking van een verplichtstelling is geen ervaring beschikbaar. Dat maakt het proces van samenwerking met sociale partners, ministerie en toezichthouder cruciaal.
4. De RvT vraagt aandacht voor de effectiviteit van de besturing, met name waar het de doorlooptijd van de besluitvorming en de aansturing van AZL betreft. Een heldere afbakening tussen de portefeuilles kan bijdragen aan een doelmatige besturing. Net als een bestuursbureau dat duidelijker de regierol pakt.
5. De RvT is verheugd over de verdere verbetering van de financiële positie van het fonds in 2018. Het kunnen indexeren van pensioenaanspraken en pensioenen, daaruit voortvloeiend, is een belangrijke impuls voor het vertrouwen in het fonds.
6. De RvT heeft waardering voor de directe communicatie met werkgevers en deelnemers, zeker in het licht van de toekomstige ontwikkelingen (mogelijke sluiting van het fonds). De communicatie vanuit AZL vraagt echter een strakkere aansturing.
7. De relatie met sociale partners blijft een aandachtspunt. De RvT spreekt ook hier waardering uit voor de inspanningen van het bestuur om de lijnen open te houden, vanuit het besef dat samenwerking noodzakelijk is. Ook in het licht van de voorbereidingen met betrekking tot het eventueel intrekken van de verplichtstelling.

In 2019 zal de RvT, naast zijn wettelijke en statutaire toezichtstaak, aan de volgende thema's in het bijzonder aandacht besteden:

- Toekomst fonds
- Uitbesteding AZL
- Adequate risicobeheersing en implementatie IORP II
- Governance
- Stakeholdermanagement (communicatie met deelnemers, werkgevers, sociale partners, VO)

De RvT constateert dat het bestuur gekeken heeft naar waar zij de normen Code Pensioenfondsen naleeft en toepast en waar niet. Het bestuur heeft daarbij voldoende beargumenteerd aangegeven waarom zij niet aan bepaalde normen voldoet en onderneemt waar nodig en mogelijk actie. Het bestuur legt hierover verantwoording af in haar bestuursverslag over het jaar 2018.

Rijswijk, 19 maart 2019

Mw. K. Bitter

Dhr. E.E. Hagen

Mw. C.M. Mulder-Volkers (vz)

#### **4.2 Reactie bestuur op Rapportage Raad van Toezicht**

Het bestuur dankt de Raad van Toezicht wederom voor haar constructieve bijdrage. De Raad van Toezicht (hierna RvT) heeft in haar rapportage van 5 april 2018 een aantal bevindingen gedaan. Het bestuur heeft samen met de RvT de conceptrapportage besproken tijdens de bestuursvergadering van 18 maart 2019. De hoofdpunten uit het rapport van de RvT zijn herkenbaar. Veel van de punten hebben de continue aandacht van het bestuur en de verschillende portefeuilles. De opmerking over de effectiviteit van besturing wordt door het bestuur zeer ter harte genomen.

Het bestuur wil de RvT danken voor de wijze waarop de RvT tot de bevindingen is gekomen en is blij dat de RvT tot een aantal concrete aanbevelingen is gekomen. Het bestuur is verheugd te constateren dat de RvT een positief oordeel heeft gegeven over het functioneren van het bestuur. De hoofdpunten worden door het bestuur in het derde kwartaal van 2019 besproken. Nadien vindt terugkoppeling plaats aan de RvT over de genomen maatregelen of acties die in gang zijn gezet.

Het bestuur zegde in zijn reactie op het verslag over boekjaar 2017 toe terug te zullen komen op de bevindingen van de RvT. Het bestuur constateert dat alle opmerkingen uit het verslag over 2017 zijn geregistreerd en beantwoord aan de RvT. Onder meer is hieraan invulling gegeven door een grotere betrokkenheid van het bestuursbureau in de vergaderingen van de RvT, alsook de bezoeken van bestuursleden in de vergaderingen van de RvT wanneer dat werd gewenst.



## 5 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart statutair gevestigd te Rotterdam de jaarrekening over boekjaar 2018 eindigend op 31 december 2018. In hoofdstuk 6 Overige gegevens volgen de verklaringen van de waarmede actuaire en van de certificerende accountant van het pensioenfonds. De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Vastgoedbeleggingen	70.507	83.961
Aandelen	325.566	364.804
Vastrentende waarden	460.248	429.547
Derivaten	29.672	26.971
	<b>885.993</b>	<b>905.283</b>
<b>Beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL) [2]</b>		
Vastrentende waarden	31.524	30.703
Overige beleggingen	814	452
	<b>32.338</b>	<b>31.155</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>	<b>13.196</b>	<b>24.113</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>5.838</b>	<b>2.661</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>937.365</b>	<b>963.212</b>

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



<b>Passiva</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [5]</b>	<b>119.005</b>	<b>142.985</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	783.273	773.911
Overige technische voorziening [7]	162	154
	<b>783.435</b>	<b>774.065</b>
<b>Langlopende schulden (VPL) [8]</b>	<b>29.340</b>	<b>30.285</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]</b>	<b>5.585</b>	<b>15.877</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>937.365</b>	<b>963.212</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2018	2017
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	19.227	16.926
Indirecte beleggingsopbrengsten	-37.847	45.067
Directe kosten van vermogensbeheer	-968	-1.006
	<b>-19.588</b>	<b>60.987</b>
<b>Beleggingsopbrengsten u.h.v. overige regelingen (VPL) [11]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	362	364
Indirecte beleggingsopbrengsten	821	-1.103
	<b>1.183</b>	<b>-739</b>
<b>Rendementstoekenning VPL [12]</b>	<b>-1.003</b>	<b>457</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>-19.408</b>	<b>60.705</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [13]</b>	<b>25.406</b>	<b>23.256</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [14]</b>	<b>-404</b>	<b>-2</b>
<b>Pensioenuitkeringen [15]</b>	<b>-17.244</b>	<b>-16.437</b>

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





	2018	2017
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [16]</b>		
Wijziging rentecurve	-37.924	9.751
Benodigde intresttoevoeging	2.024	1.705
Inkoop nieuwe pensioenaanspraken	-18.793	-18.656
Binnenkomende waardeoverdracht	-424	-197
Uitgaande waardeoverdracht	718	185
Toename voorziening toekomstige kosten	-570	-547
Vrijval excassokosten	605	574
Uitkeringen	17.295	16.409
Actuarieel resultaat op sterfte	2.196	1.711
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-15	24
Actuarieel resultaat op mutaties	237	122
Overige mutaties technische voorzieningen	0	-755
Toeslagverlening	-9.721	-4.565
Wijziging sterftegrondslagen	35.010	0
	<b>-9.362</b>	<b>5.761</b>
<b>Mutatie overige technische voorzieningen[17]</b>	<b>-8</b>	<b>-6</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [18]</b>	<b>-2.932</b>	<b>-4.000</b>
<b>Overige baten en lasten [19]</b>	<b>-28</b>	<b>-41</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-23.980</b>	<b>69.236</b>
<b>Resultaatbestemming</b>		
Algemene reserve	<b>-23.980</b>	<b>69.236</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	24.091	20.346
Overgenomen pensioenverplichtingen	394	186
Overige ontvangsten	-29	0
	<b>24.456</b>	<b>20.532</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen en afkopen	-17.233	-16.417
Overgedragen pensioenverplichtingen	-798	-188
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.628	-2.779
	<b>-21.659</b>	<b>-19.384</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	19.391	16.561
Verkopen en aflossingen beleggingen	68.256	57.581
	<b>87.647</b>	<b>74.142</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-86.290	-77.747
Kosten van vermogensbeheer	-977	-1.073
	<b>-87.267</b>	<b>-78.820</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>3.177</b>	<b>-3.530</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>2.661</b>	<b>6.191</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>5.838</b>	<b>2.661</b>



## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Inleiding*

Het doel van het pensioenfonds, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41126757, statutair gevestigd te Rotterdam is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds, statutair gevestigd te Rotterdam. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Rijn- en Binnenvaart verplicht aangesloten werkgevers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de in de branche verplicht gestelde pensioenregeling. Het vestigingsadres van het pensioenfonds is Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen.

#### *Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

#### *Vergelijking met voorgaand jaar*

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld.

In de risicoparagraaf is een wijziging opgenomen voor wat betreft het gebruik van look-through informatie van beleggingsfondsen. Hier is m.i.v. 2018 gebruik gemaakt van de look-through gegevens op detailniveau (voorheen procentuele verhoudingen). De vergelijkende cijfers over 2017 zijn, daar waar nodig, aangepast.

#### *Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen*

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

### Waardering

#### *Algemene grondslagen*

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2018, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2018. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is van de stichting. Alle financiële informatie in euro's is afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd volgens het kostprijsmodel. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de (geamortiseerde) kostprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien,

indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

#### ***Stelselwijzigingen***

In 2018 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.

#### ***Schattingswijzigingen***

In 2018 is de voorziening verlaagd met 35.010 als gevolg van de schattingswijziging door toepassing van de aangepaste prognosetafel AG2018 (8.574) en aanpassing van de ervaringssterfte (26.436). In 2017 waren geen schattingswijzigingen van toepassing.

#### ***Opname van een actief, verplichting, bate of last***

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 en indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

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.

#### ***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.

#### ***Buitenlandse valuta***

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

#### ***Vastgoedbeleggingen***

Beleggingen in vastgoed beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

#### ***Aandelen***

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



### ***Vastrentende waarden***

Vastrentende waarden en aandelen in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

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

### ***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 waarderingsmodellen. In deze waarderingsmodellen wordt voor de contante waarde berekening gebruik gemaakt van waarneembare marktdata.

RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen in de post "kortlopende schulden en overlopende passiva".

### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde tenzij hieronder anders vermeld:

#### ***Beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL)***

De beleggingen inzake VPL bestaan uit obligaties en waardering vindt op dezelfde wijze plaats als de obligatiebeleggingen voor risico pensioenfondsen.

#### ***Vorderingen en overlopende activa***

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

#### ***Liquide middelen***

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor buitenlandse valuta. Liquide middelen die naar verwachting langer dan 12 maanden niet ter beschikking staan van de onderneming, worden gerubriceerd als financiële vaste activa.

### **Algemene reserve**

Het jaarlijkse resultaat volgens de staat van baten en lasten wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

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

De voorziening voor pensioenverplichtingen 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. 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.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2018. Bij de berekening van de voorziening voor 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 de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de te bereiken pensioenaanspraken.

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 en een fondsspecifieke correctie voor ervaringssterfte.

### **Wijziging actuariële uitgangspunten**

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, 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 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.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### **Intrest**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank ultimo 2018. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging Rentecurve. De gewogen gemiddelde rente ultimo 2018 bedraagt 1,44%.

#### **Intresttoevoeging**

Onder het FTK is de intresttoevoeging gelijk aan de 1-jaars rente primo boekjaar. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur is deze rente gelijk aan -0,260% (2017: -0,217%).



### Sterfte

Voor mannen en vrouwen zijn de overlevingskansen ontleend aan de door het Actuariel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018 waarop fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Towers Watson ervaringssterftemodel 2018) wordt toegepast.

### Gehuwdheid

Tot de pensioenleeftijd wordt een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd. Vanaf pensionering wordt de werkelijke burgerlijke staat aangehouden.

### Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

### Leeftijden

De leeftijden worden in maanden nauwkeurig bepaald.

### Leeftijdsverschil

Uitgangspunt is dat de vrouw drie jaar jonger is dan de man.

### Kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een kostenvoorziening begrepen van 3,5% (2017 3,5%) van de netto voorziening.

### *Overige technische voorzieningen*

Naast de voorziening pensioenverplichtingen heeft Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart de Voorziening spaarfonds voor gemoedsbezwaardenvoorzieningen opgenomen in de balans.

Dit betreft een spaarregeling voor deelnemers die niet verzekerd willen zijn. Op de pensioenleeftijd wordt het gespaarde bedrag in 15 jaar uitbetaald.

### *Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)*

De langlopende schulden uit hoofde van VPL betreft de gefactureerde premie VPL. Hieraan worden de beleggingsresultaten toegevoegd, de inkoopsum van de extra pensioenanspraken wordt onttrokken aan deze schuld. De verwerking van de VPL regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL- gelden tegen te gaan.

De jaarlijks aan de langlopende schuld toe te voegen premie (dotatie) bedraagt 0,0% van de pensioengrondslag. De in 2018 toegevoegde (negatieve) premie heeft betrekking op premiecorrecties t/m 2016. Het toe te kennen rendement betreft het behaalde rendement op de langlopende obligaties onder beheer bij Florint. De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen voor de kostendekkende premie gebaseerd op een gemiddelde rentetermijnstructuur van vier kwartalen, inclusief een solvabiliteitsopslag van 18% (2017: 5,6%).

### *Overige schulden en overlopende passiva*

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

## Resultaatbepaling

### *Algemeen*

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

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutarisicoverschillen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### *Kosten vermogensbeheer*

Dit betreffen de vermogenskosten waarvoor het pensioenfonds facturen ontvangt. Kosten die ten laste van beleggingsfondsen worden gebracht, zijn niet afzonderlijk gepresenteerd.

Voorzover de transactiekosten niet zijn gefactureerd wordt gebruik gemaakt van inschattingen conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

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

### *Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)*

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

### *Saldo overdrachten van rechten*

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

### *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.

### *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds*

### Inkoop nieuwe pensioenaanspraken

Inkoop nieuwe pensioenaanspraken betreft aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.





### **Benodigde intresttoevoeging**

De benodigde intresttoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

### **Vrijval excassokosten en uitkeringen**

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

### ***Pensioenuitvoerings- en administratiekosten***

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### ***Overige baten en lasten***

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

### ***Bestemming van het saldo***

Het saldo wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

### **Verbonden partijen**

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

### ***Transacties met verbonden partijen***

Betreffende de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten ondernemingen met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- de wijze waarop de premie wordt vastgesteld;
- de wijze waarop en de termijnen waarin de premie moet worden voldaan;
- de procedures die van toepassing zijn bij het niet-nakomen van de verplichting tot premiebetaling van de sponsor;
- procedures die gelden bij het opstellen en wijzigen van het pensioenreglement;
- voorwaarden waaronder toeslagverlening (indexatie) plaatsvindt; en
- uitgangspunten en procedures die van toepassing zijn ten aanzien van de besluitvorming over vermogensoverschotten en vermogenstekorten.

Naast bestuursbeloningen hebben geen transacties plaatsgevonden tussen het pensioenfonds en bestuurders van het pensioenfonds.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfond

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2018
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						
Vastgoed beleggingsfondsen	83.961	20.608	-32.310	966	-2.718	70.507
<b>Aandelen</b>						
Aandelen beleggingsfondsen	364.804	7.955	-8.000	-769	-38.424	325.566
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingsfondsen	133.440	46.726	-19.609	-147	-1.056	159.354
Obligaties	296.107	0	0	0	4.787	300.894
	<b>429.547</b>	<b>46.726</b>	<b>-19.609</b>	<b>-147</b>	<b>3.731</b>	<b>460.248</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	394	0	3.246	-3.246	-1.299	-905
Rentederivaten	24.085	0	0	0	3.650	27.735
	<b>24.479</b>	<b>0</b>	<b>3.246</b>	<b>-3.246</b>	<b>2.351</b>	<b>26.830</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond</b>	<b>902.791</b>	<b>75.289</b>	<b>-56.673</b>	<b>-3.196</b>	<b>-35.060</b>	<b>883.151</b>
<b>Derivaten met een negatieve waarde (passiva zijde)</b>						
Valutaderivaten	10					914
Rentederivaten	2.482					1.928
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond passiva zijde</b>	<b>2.492</b>					<b>2.842</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond activa zijde</b>	<b>905.283</b>					<b>885.993</b>



### Methodiek bepaling marktwaarde

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.

Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

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

Niveau 4: Andere methode. Voor fondsbeleggingen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages (intrinsieke waarde). Voor alle fondsen zijn de gecertificeerde jaarverslagen ontvangen.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2018
Vastgoedbeleggingen	62.058	0	0	8.449	70.507
Aandelen	325.566	0	0	0	325.566
Vastrentende waarden	362.066	0	0	98.182	460.248
Derivaten	0	0	26.830	0	26.830
Overige beleggingen	3.851	0	0	0	3.851
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>753.541</b>	<b>0</b>	<b>26.830</b>	<b>106.631</b>	<b>887.002</b>

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2017
Vastgoedbeleggingen	52.487	0	0	31.474	83.961
Aandelen	364.804	0	0	0	364.804
Vastrentende waarden	377.363	0	0	52.184	429.547
Derivaten	0	0	24.479	0	24.479
Overige beleggingen	2.542	0	0	0	2.542
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>797.196</b>	<b>0</b>	<b>24.479</b>	<b>83.658</b>	<b>905.333</b>

Bovenstaande niveau-indelingen zijn niet op basis van look-through. De beleggingsfondsen zijn naar niveau ingedeeld door aan te sluiten bij de producten waarin de betreffende beleggingsfondsen overwegend beleggen.

	<b>Stand ultimo 2018</b>	<b>Stand ultimo 2017</b>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	885.993	905.283
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	-2.842	-2.492
	<b>883.151</b>	<b>902.791</b>
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	3.851	2.542
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. liquide middelen beschikbaar voor beleggingen</b>	<b>887.002</b>	<b>905.333</b>

#### Aansluiting beleggingen balans en risicoparagraaf

Om een beter inzicht te geven in de beleggingen zijn de cijfers met betrekking tot de beleggingen opgesteld volgens het lookthroughprincipe. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de aansluiting met de balans en de risicoparagraaf.

<b>Categorie</b>	<b>Stand ultimo 2018</b>	<b>Liquide middelen</b>	<b>Verschuiving look- through</b>	<b>Stand risico paragraaf 2018</b>	<b>Stand risico paragraaf 2017</b>
Vastgoedbeleggingen	70.507	0	9.059	79.566	94.346
Aandelen	325.566	0	-13.377	312.189	349.233
Vastrentende waarden	460.248	0	-6.078	454.170	428.936
Overige	0	3.851	9.198	13.049	7.865
<b>Totaal exclusief derivaten</b>	<b>856.321</b>	<b>3.851</b>	<b>-1.198</b>	<b>858.974</b>	<b>880.380</b>
Derivaten	26.830	0	1.198	28.028	24.953
<b>Totaal inclusief derivaten</b>	<b>883.151</b>	<b>3.851</b>	<b>0</b>	<b>887.002</b>	<b>905.333</b>

#### Collateral

Het pensioenfonds heeft eind 2018 29.900 aan onderpand ontvangen in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

#### Securities lending

Het pensioenfonds stelt geen deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten.

Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de risicoparagraaf op pagina 88.



## [2] Beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL)

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Directe beleggings opbrengsten	(Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2018
Vastrentende waarden	30.703	0	0	0	821	31.524
Overige beleggingen <sup>1)</sup>	452	0	0	362	0	814
<b>Totaal beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL)</b>	<b>31.155</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>362</b>	<b>821</b>	<b>32.338</b>

De beleggingen u.h.v. overige regelingen (VPL) bestaan uit obligaties. Als gevolg van de inkoop van extra pensioenaanspraken dient nog 2.998 te worden onttrokken ten gunste van de beleggingen voor risico pensioenfondsen. De methodiek voor de bepaling van de marktwaarde is gebaseerd op "niveau 1" zoals toegelicht op de vorige pagina.

## [3] Vorderingen en overlopende activa

	2018	2017
<b>Premies</b>		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	6.488	5.358
Voorziening dubieuze debiteuren	-1.389	-635
Nog te factureren premie	0	-32
<b>Subtotaal premies</b>	<b>5.099</b>	<b>4.691</b>
<b>Lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>		
– Vastgoedbeleggingen	904	848
– Vastrentende waarden	3.783	4.231
– Derivaten	2.922	2.922
<b>Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>	<b>7.609</b>	<b>8.001</b>
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	0	11.172
Terugvorderbare dividendbelasting	459	229
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	18	13
Vooruit betaalde bedragen volgend boekjaar	11	7
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>13.196</b>	<b>24.113</b>

1) Betreft liquide middelen.

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.

**[4] Liquide middelen**

Depotbanken, beschikbaar voor beleggingen

ING Bank N.V.<sup>1)</sup>

	2018	2017
	3.851	2.542
	1.987	119
	<b>5.838</b>	<b>2.661</b>

De liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

1) Met een kredietlimiet van 1.100



	2018		2017	
<b>[5] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
Stichtingskapitaal	0		0	
<b>Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari	142.985		73.749	
Saldobestemming boekjaar	-23.980		69.236	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>119.005</b>		<b>142.985</b>	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	32.963	104,2%	32.571	104,2%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	154.400	119,7%	161.579	120,9%
De beleidsdekkingsgraad is		118,8%		115,5%
De dekkingsgraad is		115,2%		118,5%
De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen.				
De berekening van de dekkingsgraad is als volgt $(119.005 + 783.435) / 783.435 = 115,2\%$				
De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.				
De vermogenpositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als onvoldoende. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. Het pensioenfonds heeft op 29 maart 2019 een herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.				

	2018	2017
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	773.911	779.672
Wijziging rentecurve	37.924	-9.751
Benodigde intresttoevoeging	-2.024	-1.705
Inkoop nieuwe pensioenaanspraken	18.793	18.656
Binnenkomende waardeoverdracht	424	197
Uitgaande waardeoverdracht	-718	-185
Toename voorziening toekomstige kosten	570	547
Vrijval excassokosten	-605	-574
Uitkeringen	-17.295	-16.409
Actuarieel resultaat op sterfte	-2.196	-1.711
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	15	-24
Actuarieel resultaat op mutaties	-237	-122
Overige mutaties technische voorzieningen	0	755
Toeslagverlening	9.721	4.565
Wijziging sterftegrondslagen	-35.010	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>783.273</b>	<b>773.911</b>
<p>In 2018 is de voorziening verlaagd met 35.010 als gevolg van de schattingswijziging door toepassing van de aangepaste prognosetafel AG2018 (8.574) en aanpassing van de ervaringssterfte (26.436). In 2017 waren geen schattingswijzigingen van toepassing.</p> <p>De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd</p>		
Deelnemers	206.614	220.045
Gewezen deelnemers	297.597	273.132
Pensioengerechtigden	278.020	279.736
Voorziening toekomstige kosten en langdurig zieken	1.042	998
	<b>783.273</b>	<b>773.911</b>
<b>[7] Overige technische voorzieningen</b>		
<i>Voorziening spaarfonds voor gemoedsbezwaarden</i>		
Stand per 1 januari	154	148
Mutatie	8	6
<b>Stand per 31 december</b>	<b>162</b>	<b>154</b>
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>783.435</b>	<b>774.065</b>





	2018	2017
<b>[8] Langlopende schulden (VPL)</b>		
<i>VPL-verplichting</i>		
Stand per 1 januari	30.285	32.643
Premies	-145	0
Onttrekkingen i.v.m. inkoop rechten	-1.749	-1.901
Kosten	-54	0
Rendement boekjaar	1.003	-457
	<b>29.340</b>	<b>30.285</b>
<b>[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Derivaten	2.842	2.492
Schulden uit hoofde van effectentransacties	0	11.000
Schulden aan aangesloten ondernemingen	1.392	406
Schulden aan deelnemers van het pensioenfonds	0	3
Belastingen en sociale premies	329	311
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	62	72
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	955	1.591
Overlopende passiva beleggingsopbrengsten	5	2
	<b>5.585</b>	<b>15.877</b>

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

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

Het pensioenfonds heeft meerjarige overeenkomsten afgesloten met AZL N.V. inzake de pensioen- en deelnemersadministratie en de financiële administratie en met KAS BANK inzake de beleggingsadministratie. Deze overeenkomsten hebben een looptijd korter dan vijf jaar. Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds. Het fonds heeft een geschil met de voormalige administrateur, Syntrus Achmea Pensioenbeheer (SAPB), over de in rekening gebrachte uren voor de dienstverlening in de jaren 2014, 2015 en 2016, waarvoor geen adequate verantwoording is afgelegd. De kosten zoals door SAPB in rekening gebracht, zijn in de betreffende jaren volledig ten laste van resultaat gebracht. Nu pogingen om in overleg tot een oplossing te komen zijn mislukt, zal het fonds in rechte een correctie op de in rekening gebrachte bedragen vorderen. Ook zal het fonds van SAPB een vergoeding vorderen voor de kosten die het fonds heeft moeten maken om fouten in de pensioenadministratie gemaakt in de periode dat SAPB daarvoor verantwoordelijk was, te herstellen. Vanwege de onzekerheid van deze vorderingen zijn hiervoor geen bedragen in de balans opgenomen.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuurskosten 2018 bestaan voor 269 (2017: 245) uit beloning en vergoeding voor reiskosten voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuursvergaderingen. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Stichting Bedrijfspensioenfonds Rijn- en Binnenvaart geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2018	2017
<b>[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Vastgoedbeleggingen	2.449	2.858
Aandelen	5.956	4.603
Vastrentende waarden	6.948	5.746
Derivaten	3.920	3.750
Overige beleggingen	1	-11
<b>Subtotaal</b>	<b>19.274</b>	<b>16.946</b>
Banken	-52	-17
Overige	5	-3
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>19.227</b>	<b>16.926</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	966	0
Aandelen	-769	2.955
Vastrentende waarden	-147	11
Derivaten	-3.246	1.528
Valutaresultaat liquide middelen	409	-101
	<b>-2.787</b>	<b>4.393</b>
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	-2.718	286
Aandelen	-38.424	52.109
Vastrentende waarden	3.731	-2.064
Derivaten	2.351	-9.657
	<b>-35.060</b>	<b>40.674</b>
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>-37.847</b>	<b>45.067</b>



	2018	2017
<b>[11] Beleggingsopbrengsten u.h.v. overige regelingen (VPL)</b>		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastrentende waarden	362	364
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastrentende waarden	821	-1.103
<b>Totaal beleggingsopbrengsten u.h.v. overige regelingen (VPL)</b>	<b>1.183</b>	<b>-739</b>
<b>[12] Rendementstoekenning VPL</b>	<b>-1.003</b>	<b>457</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>-19.408</b>	<b>60.705</b>
<b>[13] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Pensioenpremie werkgevers en werknemers	23.534	21.598
Inkoopsommen	0	11
<b>Feitelijke premie</b>	<b>23.534</b>	<b>21.609</b>
Inkoopsommen toekenning VPL aanspraken	1.749	1.901
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	123	-254
	<b>25.406</b>	<b>23.256</b>
Feitelijke premie	23.534	21.609
Kostendeekkende premie	23.935	24.471
Gedempte kostendeekkende premie	14.134	13.859
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	17.801	17.293
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.279	882
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	2.500
– Premiemarge	1.127	934
	<b>23.534</b>	<b>21.609</b>
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	17.873	17.407
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.735	3.638
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	3.426
	<b>23.935</b>	<b>24.471</b>



	2018	2017
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	6.918	6.097
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.446	1.274
– Opslag voor uitvoeringskosten	2.327	3.426
– Voorwaardelijke componenten	3.443	3.062
	<b>14.134</b>	<b>13.859</b>
<i>Toelichting</i>		
De pensioenpremie werkgevers en werknemers bedraagt in totaal 22,5% (1/3 werknemer, 2/3 werkgever) van de pensioengrondslag (2017: idem). De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.		
In de Pensioenwet en het Besluit FTK is beschreven op welke wijze de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie moeten worden vastgesteld. Zoals beschreven in de ABTN, maakt het Pensioenfonds gebruik van de mogelijkheid de kostendekkende premie te dempen. Bij het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van een verwacht rendement. De zuivere kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017. De feitelijke premie is in 2018 hoger dan de gedempte premie.		
<b>[14] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	394	186
Overgedragen pensioenverplichtingen	-798	-188
	<b>-404</b>	<b>-2</b>
<b>[15] Pensioenuitkeringen</b>		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdompensioen	-13.542	-12.947
Invalideitpensioen	-125	-145
Partnerpensioen	-3.126	-2.973
Wezenpensioen	-60	-63
<b>Subtotaal</b>	<b>-16.853</b>	<b>-16.128</b>

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-390	-309
Overige	-1	0
<b>Subtotaal</b>	<b>-391</b>	<b>-309</b>
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-17.244</b>	<b>-16.437</b>
<b>[16] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-9.362</b>	<b>5.761</b>
<b>[17] Mutatie overige technische voorzieningen</b>	<b>-8</b>	<b>-6</b>
<b>[18] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
<i>Administratie</i>		
– Regulier	-1.362	-1.272
– Incidenteel / implementatie / explementatie	-309	-1.084
<b>Totaal administratie</b>	<b>-1.671</b>	<b>-2.356</b>
<i>Accountant</i>		
– Controle van de jaarrekening	-61 <sup>1)</sup>	-59
– Andere controle opdrachten	7 <sup>2)</sup>	-54
– Fiscale adviesdiensten	0	0
– Andere niet-controle diensten	0	0
<b>Totaal accountant</b>	<b>-54</b>	<b>-113</b>
<i>Actuaris</i>		
– Certificering	-29	-20
– Advies	-106	-254
<b>Totaal actuaris</b>	<b>-135</b>	<b>-274</b>

1) Jaarrekening 2018: -56 en jaarrekening 2017: -5.

2) Dit betreft de controle van de transitie van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea naar AZL N.V.



	2018	2017
Bestuurskosten	-309	-289
Kosten bestuursbureau	-634	-700
Contributies en bijdragen	-76	-71
Overige advieskosten	-83	-173
Overige kosten	-24	-24
Kostentoekenning aan VPL	54	0
<b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>-2.932</b>	<b>-4.000</b>
<b>[19] Overige baten en lasten</b>	<b>-28</b>	<b>-41</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-23.980</b>	<b>69.236</b>
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten <sup>1)</sup>	-17.384	62.410
Wijziging RTS	-37.924	9.751
Premies	3.334	776
Waardeoverdrachten	-110	-14
Kosten	0	0
Uitkeringen	51	-28
Sterfte	2.196	1.711
Arbeidsongeschiktheid	-15	24
Reguliere mutaties	237	122
Toeslagverlening	-9.721	-4.565
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	35.010	-755
Andere oorzaken	346	-196
	<b>-23.980</b>	<b>69.236</b>

1) Dit betreft de beleggingsopbrengsten en de benodigde inresttoevoeging aan de technische voorziening.

## Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

### Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 119,7% en 2017 van 120,9%. Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2018		2017	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	31.554	2,3	33.319	2,5
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	125.189	15,3	129.111	15,9
Valutarisico (S3)	16.081	0,2	17.187	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	18.649	1,4	22.367	1,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	24.485	0,5	24.524	0,5
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	2.308	0,0
Diversificatie-effect <sup>1)</sup>	-61.558		-67.237	
<b>Totaal Vereist eigen vermogen</b>	<b>154.400</b>	<b>19,7</b>	<b>161.579</b>	<b>20,9</b>
Dekkingsgraad		115,2		118,5
Beleidsdekkingsgraad		118,8		115,5
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Strategisch vereiste dekkingsgraad		119,7		120,9
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		119,4		121,3

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2018 bedraagt de

<sup>1)</sup> Het elimineren van risico's die niet gelijktijdig in de markt optreden.



beleidsdekkingsgraad 118,8%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2017 van 115,5%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 3,3%-punt.

### Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 17,7 (2017: 18,9)

Duratie van de pensioenverplichtingen 20,4 (2017: 20,6)

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	58.700		58.700	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	27.721		27.146	
<b>Renterisico</b>	<b>30.979</b>	<b>2,3</b>	<b>31.554</b>	<b>2,3</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		47,2		46,2

### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van renteswaps: dit betreft met Kas Bank afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. De prijs is gebaseerd op de koers die de Kas Bank in de markt ontvangt, plus of min de afgesproken opslag. De afloopdata variëren van 02-04-2035 tot 13-02-2063 met een contractwaarde van 182.000 en een marktwaarde van 28.000. Hiervoor zijn ISDA/CSA-overeenkomsten afgesloten met een aantal tegenpartijen. Er is onderpand (collateral) uitgewisseld om het tegenpartijrisico te reduceren. Als onderpand zijn staatsobligaties ontvangen met een waarde van 29.900.

Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 10,4 naar 17,7 jaar.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 50% van het renterisico af.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december:

<b>Type contract</b>	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
Renteswaps per 31-12-2018	182.248	29.664	-1.971	27.693
Renteswaps per 31-12-2017	170.674	26.567	-2.482	24.085

#### *Hoogte buffer*

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 30.979 (2,3%) en voor het strategisch renterisico 31.554 (2,3%).

#### **Aandelen- en vastgoedrisico**

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

	<b>2018</b>		<b>2017</b>	
	<b>€</b>	<b>%</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	70.978	18,1	62.744	14,2
Niet-beursgenoteerd vastgoed	8.588	2,2	31.602	7,1
Ontwikkelde markten	255.013	65,1	287.104	64,7
Opkomende markten	57.176	14,6	62.129	14,0
	<b>391.755</b>	<b>100,0</b>	<b>443.579</b>	<b>100,0</b>

#### *Hoogte buffer*

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 122.306 (14,8%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 125.189 (15,3%).



## Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen <sup>1)</sup> naar valuta vóór afdekking met derivaten</i>				
Euro	515.990	58,2	517.934	57,3
Amerikaanse dollar	210.403	23,7	212.297	23,5
Britse pound sterling	22.355	2,5	22.164	2,5
Hongkongse dollar	24.293	2,7	25.372	2,8
Japanezen yen	29.982	3,4	32.599	3,6
Overige valuta	83.649	9,5	94.104	10,3
<b>Totaal beleggingen exclusief derivaten</b>	<b>886.672</b>	<b>100,0</b>	<b>904.470</b>	<b>100,0</b>
Waarde derivaten	330		863	
<b>Totaal beleggingen inclusief derivaten</b>	<b>887.002</b>		<b>905.333</b>	
<i>Totaal beleggingen <sup>2)</sup> naar valuta ná afdekking met derivaten</i>				
Euro	816.468	92,0	822.469	90,8
Amerikaanse dollar	-16.904	-1,9	-6.954	-0,8
Britse pound sterling	4.088	0,5	3.334	0,4
Hongkongse dollar	20.880	2,4	21.560	2,4
Japanezen yen	6.709	0,8	5.164	0,6
Overige valuta	55.761	6,2	59.760	6,6
<b>Totaal beleggingen inclusief derivaten</b>	<b>887.002</b>	<b>100,0</b>	<b>905.333</b>	<b>100,0</b>

1) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen.

2) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen.

## Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. 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.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december:

<b>Type contract</b>	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
fx forwards per 31-12-2018	800.618	2.101	-1.771	330
fx forwards per 31-12-2017	818.420	1.844	-980	864

## Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 18.061 (0,3%) en voor het strategisch valuta risico 16.081 (0,2%).

## Grondstoffenrisico

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

## Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geassocieerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.



	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	157.785	34,7	151.384	35,3
AA	137.404	30,3	139.203	32,5
A	27.878	6,2	24.922	5,8
BBB	29.192	6,4	52.100	12,1
Lager dan BBB	20.014	4,4	15.042	3,5
Geen rating	81.897	18,0	46.285	10,8
	<b>454.170</b>	<b>100,0</b>	<b>428.936</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd minder dan 1 jaar	12.660	2,8	7.896	1,8
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	63.164	13,9	45.924	10,7
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	80.909	17,8	63.080	14,8
Resterende langer dan 10 jaar	297.437	65,5	312.036	72,7
	<b>454.170</b>	<b>100,0</b>	<b>428.936</b>	<b>100,0</b>

#### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 19.426 (1,5%) en voor het strategisch kredietrisico van 18.649 (1,4%).

#### **Verzekeringstechnisch risico**

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

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

#### **Hoogte buffer**

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 24.485 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 24.485 (0,5%).

## Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook ""grote posten"" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2018		2017	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Kantoren	449	0,6	3.473	3,7
Winkels	0	0,0	0	0,0
Woningen	7.999	10,1	27.993	29,7
Overige	71.118	89,3	62.880	66,6
	<b>79.566</b>	<b>100,0</b>	<b>94.346</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa binnen Europese Unie	19.091	24,0	41.266	43,7
Europa buiten Europese Unie	784	1,0	683	0,7
Noord-Amerika	39.800	49,9	34.626	36,7
Midden- en Zuid-Amerika	44	0,1	48	0,1
Azië (excl. Japan)	540	0,7	635	0,7
Pacific	19.022	23,9	16.727	17,7
Overige	285	0,4	361	0,4
	<b>79.566</b>	<b>100,0</b>	<b>94.346</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:</i>				
Northern Trust UCITS Common Contractual Fund Real Est	62.058	6,6	52.487	5,4
Achmea Dutch Residential Fund	0	0,0	27.993	2,9



	2018		2017	
	€	%	€	%
<b>Aandelen</b>				
<i>Verdeling aandelen per regio:</i>				
Europa binnen Europese Unie	49.819	16,0	60.516	17,3
Europa buiten Europese Unie	11.145	3,6	14.193	4,1
Noord-Amerika	158.178	50,7	168.999	48,4
Midden- en Zuid-Amerika	5.592	1,8	6.055	1,7
Azië (excl. Japan)	47.135	15,0	51.227	14,7
Pacific	34.311	11,0	41.451	11,9
Overige	6.009	1,9	6.792	1,9
	<b>312.189</b>	<b>100,0</b>	<b>349.233</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Basismaterialen	15.537	5,0	19.001	5,4
Communicatie diensten	10.939	3,5	12.347	3,5
Cyclische consumptiegoederen	41.757	13,4	47.711	13,7
Defensieve consumptiegoederen	24.393	7,8	26.370	7,6
Gezondheidszorg	36.622	11,7	38.349	11,0
Energie	17.550	5,6	19.813	5,7
Financiële dienstverlening	58.141	18,6	69.718	20,0
Industrie	26.806	8,6	32.002	9,2
Nutsbedrijven	11.169	3,6	10.925	3,1
Technologie	64.511	20,7	69.142	19,8
Diversen	4.764	1,5	3.855	1,1
	<b>312.189</b>	<b>100,0</b>	<b>349.233</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:</i>				
NT NT World Custom ESG EUR HDG EQY Index Fd	257.310	27,5	290.308	30,1
NT EM Cutom ESG EQ Index fd Class C EUR	68.256	7,3	0	0,0
Northern Trust Investments Funds Plc-The NT Emer	0	0,0	74.496	7,7

	2018		2017	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa binnen Europese Unie	329.080	72,5	342.353	79,8
Europa buiten Europese Unie	2.185	0,5	1.391	0,3
Noord-Amerika	18.310	4,0	15.868	3,7
Midden- en Zuid-Amerika	782	0,2	596	0,1
Azië (excl. Japan)	0	0,0	0	0,0
Pacific	2.693	0,6	2.617	0,6
Overige	101.120	22,2	66.111	15,5
	<b>454.170</b>	<b>100,0</b>	<b>428.936</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties	292.690	64,5	286.843	66,9
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	64.247	14,1	90.161	21,0
Hypotheke	71.252	15,7	36.949	8,6
Leningen	25.981	5,7	14.983	3,5
	<b>454.170</b>	<b>100,0</b>	<b>428.936</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:</i>				
Nederlandse (staats) obligaties	71.603	7,6	69.398	7,2
Particulier hypothekefonds	65.813	7,0	30.974	3,2
AXA World Funds - Euro Credit Plus	61.171	6,5	81.255	8,4
Duitse (staats) obligaties	57.732	6,2	46.301	4,8
Franse (staats) obligaties	54.761	5,8	53.902	5,6
Partners Group Private markets strategies	26.931	2,9	15.235	1,6
Oostenrijkse (staats) obligaties	21.946	2,3	20.714	2,2
European Investment bank	21.567	2,3	21.833	2,3
Belgische (staats) obligaties	20.398	2,2	21.120	2,2
European Financial Stability Facility	18.774	2,0	19.531	2,0
Beleggingen in fondsen, die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaken zijn tevens in bovenstaand overzicht opgenomen. Echter, in de beleggingsfondsen is sprake van voldoende diversificatie.				





## Derivaten

*Verdeling derivaten waarden per soort:*

Aandelen derivaten

Rente derivaten

Valuta derivaten

2018		2017	
€	%	€	%
5	0,0	4	0,0
27.693	98,8	24.085	96,5
330	1,2	864	3,5
<b>28.028</b>	<b>100,0</b>	<b>24.953</b>	<b>100,0</b>

## Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Het pensioenfonds heeft ultimo 2018 zelf geen beleggingen in- en uitgeleend. De beheerder van het bedrijfsobligatiefonds AXA World Funds - Euro Credit Plus heeft eind 2018 6,0% van de beleggingen uitgeleend. Er is onderpand ontvangen. Het onderpand heeft een hogere waarde in vergelijking met de waarde van de uitgeleende stukken (104,5%). Er zijn geen beleggingen in de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

### *Hoogte buffer*

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld. Het bestuur heeft geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie.

## Actief beheer risico

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

### *Hoogte buffer*

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Volgens de aanlevering van de vermogensbeheerder is het tracking error voor het pensioenfonds in 2018 lager dan 1% en wordt er dus geen actief beheer risico becijferd.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2018 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

## Resultaatbestemming

In de jaarrekening is het voorstel verwerkt om het negatieve resultaat over 2018 ad 23.980 ten laste te brengen van de algemene reserve.

Vastgesteld te Rotterdam, 24 juni 2019

Het bestuur van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart

De heer H.J.A.H. Hijlkema  
Voorzitter

De heer M.J.M. Koning  
Vice-voorzitter

De heer C.H. Blokzijl

De heer J.L.A.M. d'Hooghe

De heer G.K.M. Kester

De heer H.D. van der Knaap

De heer M. Vos

De heer R. van Oostrom



## 6 Overige gegevens

### **Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten**

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart te Rotterdam 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 waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 9.100.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 455.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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



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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart 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.

Eindhoven, 24 juni 2019

drs. M.B.H. Ceelaert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart

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

### **Ons oordeel**

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

### **Wat we gecontroleerd hebben**

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart ('de Stichting') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

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

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante

onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

## Controleaanpak

### Samenvatting

#### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 9,1 miljoen
- Circa 1% van het pensioenvermogen

#### KERNPUNTEN

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

#### GOEDKEUREND OORDEEL

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 9,1 miljoen (2017: EUR 7,5 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (circa 1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 455 duizend rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

## Reikwijdte van de controle

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft de beleggingsadministratie uitbesteed aan KAS BANK N.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

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

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

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

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij eveneens gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. heeft op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijk accountant opdracht gegeven de informatie inzake de vastgoed- en hypotheekfondsen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen. De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.



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

## De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur en de raad van toezicht 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

### Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Uit noot 1 en 2 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 785,9 miljoen (85%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 133,5 miljoen (15%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op nettocontantewaardeberekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingscategorieën een kernpunt in onze controle.

In 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 en 2 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorieën uiteengezet.

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

### Onze aanpak

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

De waardering van beleggingen gebaseerd op nettocontantewaardeberekeningen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsmodellen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingsmodellen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

De waardering van beleggingen gebaseerd op andere geschikte waarderingsmodellen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen danwel door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde vermogensbeheerrapportage. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

---

Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 26,9 miljoen van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen.

---

### Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

---

## Waardering van de technische voorzieningen

### Omschrijving

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

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

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

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

---

### Onze aanpak

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

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

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

---

### Onze observatie

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

---



## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Voorwoord;
- Karakteristiek van het pensioenfonds;
- Bestuursverslag;
- Verslag van het verantwoordingsorgaan;
- Raad van Toezicht;
- Overige gegevens;
- Bijlage: Nevenfuncties.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

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

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

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

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

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

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



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

- 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.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de activiteiten. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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

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

Utrecht, 24 juni 2019

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

## 7 Bijlage: Nevenfuncties

Hieronder staan de (relevante) nevenfuncties vermeld van de bestuursleden in 2018:

<u>De heer C.H. Blokzijl (bestuurslid)</u>	Vopak Management Netherlands BV IBP Vopak België Kring pensioenfondsdirecteuren Pensioenfederatie	Director pensions Bestuurslid en compliance officer  Lid
<u>De heer J.L.A.M. d'Hooghe (bestuurslid)</u>	d'Hooghe Pensioen Consultancy	Pensioenconsultant
<u>De heer H.J.A.H. Hijlkema (voorzitter)</u>	Bpf Koopvaardij Nautilus International Onderlinge Waarborgmaatschappij AZVZ Vereniging Zee-Risico 1967 Stichting Scheepvaart Stichting Sociaal Maritieme Voorzieningen Scheepvaart Port Welfare Committee Stichting Flag of Convenience office the Netherlands Paritaire Commissies tewerkstelling niet-EU zeevarenden Stichting De Zee	Voorzitter Senior policy adviseur Bestuurder Bestuurder Bestuurder  Voorzitter Bestuurslid  Secretaris / Penningmeester  Werknemerslid Bestuurder
<u>De heer G.K.M. Kester (bestuurslid)</u>	Koninklijke BLN-Schuttevaer Europese Schippersorganisatie Stichting Vrienden van Moravská Třebová	Beleidsadviseur Secretaris-generaal Voorzitter
<u>De heer H.D. van der Knaap (bestuurslid)</u>	–	–
<u>De heer M.J.M. Koning (vice-voorzitter)</u>	Centraal Bureau voor de Rijn- en Binnenvaart St. CAO Binnenscheepvaart Soc. Commissie European Barge Union	Secretaris Voorzitter Secretaris / voorzitter



<u>De heer R. van Oostrom (bestuurslid)</u>	CNV Bpf SAG CNV Geschillencommissie Openbaar vervoer, CAO pp Openbaar Vervoer Geschillencommissie besloten Busvervoer, CAO pp. Besloten Busvervoer Stichting Pensioenfonds SPW	Pensioenfondsbestuurder Bestuurslid Jurist Lid Plv. lid Bestuurslid
<u>De heer M. Vos (bestuurslid)</u>	-	-