

Jaarverslag 2018





Inhoud

1	Kerncijfers	3
2	Profiel van het Fonds	4
3	Voorwoord van de voorzitter van het Algemeen Bestuur	10
4	Bestuursverslag	12
4.1	Algemene beleidsdoelstellingen	12
4.2	Toeslagenbeleid	13
4.3	Strategisch beleggingsbeleid en balansbeheer	14
4.4	Risicomanagement	23
4.5	Financieel beleid en actuariële analyse	29
4.6	Communicatiebeleid	38
4.7	Pensioenbeleid	39
4.8	Governance en compliance	42
4.9	Verwachte ontwikkelingen voor 2019	47
5	Verslag niet-uitvoerend bestuur	48
6	Oordeel Verantwoordingsorgaan	54
7	Jaarrekening	58
7.1	Balans per 31 december 2018	58
7.2	Staat van baten en lasten over 2018	59
7.3	Kasstroomoverzicht over 2018	60
7.4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	61
7.5	Toelichting op de balans per 31 december 2018	68
7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten per 31 december 2018	79
7.7	Actuariële analyse	85
7.8	Risicoparagraaf	86
7.9	Gebeurtenissen na balansdatum	96
7.10	Bestemming saldo van baten en lasten	96
8	Overige gegevens	97
8.1	Statutaire bepalingen betreffende bestemming van baten en lasten	97
8.2	Actuariële verklaring	97
8.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	99



1 Kerncijfers

		2018	2017	2016	2015	2014
Balanswaarde en dekkingsgraad						
(bedragen in miljoenen euro)						
	¹⁾					
Voorziening pensioenverplichtingen	7	19,734	19,427	20,213	18,767	19,305
Reserves	7	7,323	7,820	7,241	6,457	6,029
Beleggingen	7	27,058	27,261	27,453	25,218	25,331
Marktwaaardedekkingsgraad	4.5 ²⁾	135.9%	139.0%	134.6%	133.2%	130.1%
Reële dekkingsgraad	4.5 ³⁾	97.3%	94.2%	90.1%	93.5%	89.4%
DNB-beleidsdekkingsgraad (12 maandsgemiddelde)	4.5	143.0%	142.2%	136.3%	141.0%	nvt
Vereist eigen vermogen dekkingsgraad	4.5	110.7%	111.4%	109.9%	110.6%	110.9%
Baten en lasten (in miljoenen euro)						
Premiebijdragen	7	8	9	9	11	717
Beleggingsresultaten	7	276	228	2,629	262	6,209
Pensioenuitkeringen	7	456	430	396	369	363
Resultaat	7	-497	579	784	428	2,227
Rendement op Beleggingen (%)						
Totale portefeuille	4.3	1.1	1.0	10.5	1.2	32.4
Benchmark	4.3	2.2	-0.4	8.5	1.1	30.8
Marktwaaarde-rente van de pensioenverplichtingen	4.3	1.3	1.4	1.1	1.5	1.4
DNB-rente van de pensioenverplichtingen	4.3	1.4	1.5	1.3	1.7	1.9
Aantal deelnemers einde boekjaar						
Deelnemers	2	13,681	15,191	17,323	19,621	21,756
Gewezen deelnemers	2	34,378	34,373	33,673	32,895	32,207
Totaal pensioengerechtigden, waarvan:	2	21,674	20,836	19,972	19,047	18,256
Ouderdomspensioen	2	16,351	15,578	14,810	13,978	13,337
Nabestaanden- en wezenpensioen	2	5,323	5,258	5,162	5,069	4,919
Totaal aantal deelnemers	2	69,733	70,400	70,968	71,563	72,219
Kostenratio's						
Pensioenbeheerkosten (€ per deelnemer actief + pens.ger.)	4.5	278	259	246	265	225
Pensioenbeheerkosten (€ per totaal aantal deelnemers)	4.5	141	132	129	143	125
Vermogensbeheerkosten (in basispunten van belegd vermogen)	4.5	33.8	36.2	28.1	30.8	31.2
Transactiekosten (in basispunten van belegd vermogen)	4.5	1.8	3.0	2.4	2.8	5.3

- 1) Verwijzing naar paragraaf van het jaarverslag waarin het kengetal genoemd / toegelicht wordt.
- 2) De marktwaaardedekkingsgraad wordt door het Fonds gebruikt voor besturingsdoeleinden. Deze wordt op vergelijkbare grondslagen berekend als de DNB-(beleids)dekkingsgraad, maar dan met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur zoals die op de balansdatum uit de markt kan worden afgeleid (swaprente zonder rentemiddeling en UFR).
- 3) De reële dekkingsgraad wordt gebaseerd op de voorziening pensioenverplichtingen (plus herverzekeringsdeel technische voorzieningen) verhoogd met op inflatieverwachtingen gebaseerde toeslagen (de gehanteerde grondslagen zijn niet gelijk aan die van de DNB reële dekkingsgraad). Het twaalfmaands gemiddelde van deze reële dekkingsgraad wordt door het Fonds gebruikt bij het uitvoeren van het toeslagbeleid.



2 Profiel van het Fonds

Pensioenfonds ING (het Fonds) is een ondernemingspensioenfonds, opgericht per 1 januari 1995 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige werknemers van ING Bank en NN Group. Het Fonds administreert de tot eind 2013 opgebouwde pensioenaanspraken, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen. Het Fonds behoort tot de grotere pensioenfonds in Nederland.

Sinds 1 januari 2014 is Pensioenfonds ING een gesloten fonds. Dat betekent dat er geen pensioenpremies meer in het Fonds worden gestort en pensioenen alleen nog worden beheerd en uitgekeerd. Werknemers van ING Bank en NN Group bouwen sindsdien pensioen op bij ING CDC Pensioenfonds of NN CDC Pensioenfonds in een nieuwe pensioenregeling. In 2014 is het Fonds bovendien financieel onafhankelijk geworden van de werkgevers ING Bank en NN Group. Door de financiële onafhankelijkheid staan werkgevers ING Bank en NN Group niet meer garant, mocht het Fonds financieel in moeilijke tijden komen. Omgekeerd hebben de werkgevers geen recht meer op eventuele overschotten uit het Fonds. De uitvoeringskosten van het Fonds worden door de werkgevers betaald onder aftrek van de jaarlijkse vrijval uit de voorziening voor excassokosten.

Relatie tussen het Fonds en de CDC Pensioenfonds

Een deel van de (gewezen) deelnemers van het Fonds heeft ook pensioenaanspraken bij de CDC Pensioenfonds. Dit maakt dat een één-loket-benadering belangrijk is voor de deelnemers. De drie fondsen werken met name samen op het gebied van communicatie, juridische zaken (wet- en regelgeving) en pensioenbeleid. Doel hiervan is een voor deelnemers zo compleet, begrijpelijk en inzichtelijk mogelijk beeld van de eigen pensioensituatie, ter verhoging van het pensioenbewustzijn.

Missie

Wij geven op kwalitatief hoogwaardige wijze invulling aan de pensioenovereenkomsten die ING Bank en NN Group voor hun medewerkers bij Pensioenfonds ING hebben ondergebracht.

Visie

Wij houden de komende jaren zicht op de externe ontwikkelingen en houden zo goed mogelijk grip op de daaruit voortvloeiende kansen en bedreigingen. Wij zijn voorbereid op de keuzes die de werkgevers en de wetgever maken, zodat wij een slagvaardig en toekomstbestendig pensioenfonds zijn en blijven. Daarbij staat voorop dat wij de pensioenen waardevast willen houden en met al onze deelnemers op begrijpelijke wijze willen communiceren.

Kernwaarden en identiteit

Wij stellen het belang van de deelnemers centraal onder meer met een dienstenpakket dat aansluit bij hun wensen en behoeften. Wij werken op professionele wijze met oog voor de menselijke maat. Wij zijn daarbij innovatief in het belang van de deelnemers, met oog voor de uitvoerbaarheid. Wij willen bekend staan als een aantrekkelijke en uitdagende werkgever en als voorbeeld voor andere fondsen. Het gesloten karakter vormt daarin geen belemmering.



De *kernwaarden* die het Fonds daarbij hanteert zijn:

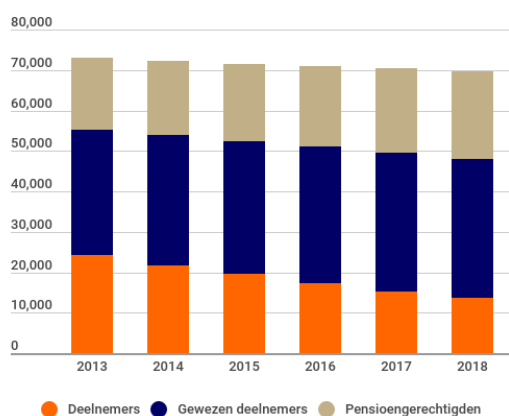
- Professioneel: betrouwbaar, transparant en integer
- Zelfstandig: eigen gezicht en stijl
- Menselijk: begrijpelijk, betrokken, persoonlijk, bereikbaar en warm
- Verantwoordelijk: de belanghebbende staat centraal en wij handelen met zorg voor verschillende belangen en oog voor mens en milieu

Opbouw deelnemersbestand

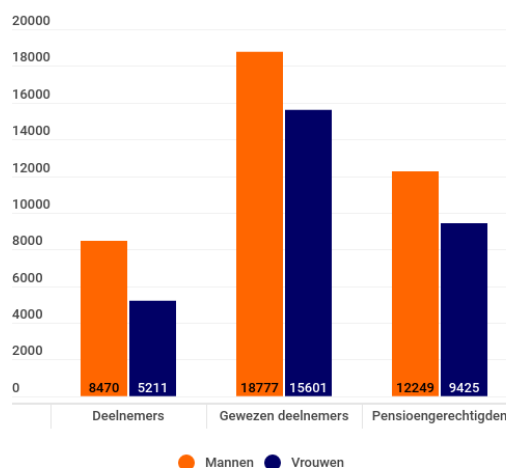
Het totaal aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Fonds is in 2018 met 667 gedaald van 70.400 naar 69.733 (2017: afname van 568).

Door het gesloten karakter van het Fonds is er sinds 2014 geen instroom meer van nieuwe deelnemers. Het aantal actieve deelnemers, dat wil zeggen deelnemers die in dienst zijn bij ING Bank of NN Group, daalde in 2018 met 1.510 (2017: afname van 2.132). Het aantal gewezen deelnemers nam in 2018 toe met 5 (2017: 700), terwijl het aantal pensioengerechtigden steeg met 838 (2017: 864).

Figuur 1 – Opbouw deelnemersbestand



Figuur 2 – Man/vrouw verdeling



Tabel 1 – Man/vrouw-verdeling deelnemersbestand

	2018				2017	
	Mannen	Vrouwen	Totaal	in%	Totaal	in %
Deelnemers	8.470	5.211	13.681	20%	15.191	22%
Gewezen deelnemers	18.777	15.601	34.378	49%	34.373	49%
Pensioengerechtigden	12.249	9.425	21.674	31%	20.836	30%
Totaal	39.496	30.237	69.733	100%	70.400	100%



Tabel 2 – Pensioengerechtigden naar type aanspraak

	2018				2017	
	Mannen	Vrouwen	Totaal	in%	Totaal	in %
Ouderdomspensioen	11.542	4.809	16.351	75%	15.578	75%
Partnerpensioen	565	4.467	5.032	23%	4.947	24%
Wezenpensioen	142	149	291	1%	311	1%
Totaal	12.249	9.425	21.674	100%	20.836	100%

Organisatie

Sinds 1 januari 2017 werkt het Fonds met een omgekeerd gemengd bestuursmodel. In het Algemeen Bestuur (hierna: Bestuur) hebben zowel uitvoerend bestuurders als niet-uitvoerend bestuurders zitting, onder leiding van een onafhankelijk voorzitter. De niet-uitvoerend bestuurders vervullen daarin vooral een toezichthoudende rol op de uitvoering van het beleid. De twee uitvoerend bestuurders dragen zorg voor de dagelijkse aansturing en de voorbereiding en uitvoering van het beleid. Het Bestuur als geheel draagt kort gezegd zorg voor de beleidsbepaling. De voorzitter ziet toe op het goed en onafhankelijk laten functioneren van het intern toezicht en het goed functioneren van het Bestuur als geheel.

Het Verantwoordingsorgaan (VO) en de niet-uitvoerend bestuurders houden intern toezicht op het Fonds.

Figuur 3 – Organisatiestructuur





Samenstelling Bestuur

Bij de samenstelling van het Bestuur is in 2018 als volgt:

Bestuursleden	Functie	Benoemd namens	Benoemings-Periode (termijn)
Dhr. drs. J.W.M. Van der Knaap	Voorzitter	Onafhankelijk	Jan 2017 – 2021 (1)
Mw. mr. drs. V. Doekhie	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werknemers	Aug 2018 – 2022 (1)
Dhr. drs. P. van Meel AAG	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werknemers	Apr 2016 – 2020 (1)
Dhr. drs. A.A. Steenberg RA	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werkgevers	Jan 2017 – 2022 (2) *)
Dhr. ir W.M. Kastelijn	Niet-uitvoerend bestuurslid	Gepensioneerden	Dec 2018 – 2022 (2) *)
Dhr. drs. A.H. Venemans AAG	Uitvoerend bestuurslid	Onafhankelijk	n.v.t.
Dhr. drs. W.H. van Iersel RBA	Uitvoerend bestuurslid	Onafhankelijk	n.v.t.

*) In oktober 2017 is de heer A.A. Steenberg herbenoemd voor een tweede termijn, ingaande januari 2018. In december 2018 is de heer Kastelijn herbenoemd voor een tweede termijn, ingaande december 2018.

Mevrouw Wilson is in augustus aan het eind van haar benoemingstermijn opgevolgd door mevrouw Doekhie.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het Bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het VO heeft daarnaast een aantal wettelijk verankerde adviesrechten. Het gaat hierbij onder meer om het beloningsbeleid, het communicatiebeleid, de inrichting van het intern toezicht en liquidatie, fusie of splitsing van het Fonds.

Het VO heeft regulier overleg met het Bestuur. Daarnaast overleggen de niet-uitvoerend bestuurders en het VO over de wijze waarop de niet-uitvoerend bestuurders toezicht houden op de uitvoering van het beleid.

De samenstelling van het VO is in 2018 gewijzigd als gevolg van de verkiezingen die hebben plaatsgevonden in mei 2018.

Leden Verantwoordingsorgaan	Functie	Benoemd namens
Dhr. R. van Alphen	Lid	Pensioengerechtigden NN Group
Dhr. P. Barneveld	Lid	Pensioengerechtigden ING Bank
Mw. J. Drost	Lid	Werknemers ING Bank



Leden Verantwoordingsorgaan	Functie	Benoemd namens
Mw. M. Freriksen	Lid	Werkgever NN Group
Mw. A. van Oss	Vice-voorzitter	Pensioengerechtigden ING Bank
Mw. R. Schellekens	Lid	Werknemers NN Group
Mw. F. Schep	Lid	Werknemers ING Bank
Dhr. K. Schuijt	Secretaris	Pensioengerechtigden ING Bank
Dhr. W. Steenhoven	Lid	Werkgever ING Bank
Dhr. H. Zuidema	Voorzitter	Pensioengerechtigden NN Group

Na de verkiezingen is afscheid genomen van mw. L. Neijssen, dhr. H. van der Steeg, dhr. J. van den Berg, dhr. S. Rutten, dhr. M. Lipsch, dhr. B. Vis en dhr. A. Jansen.

Adviseurs

Het Bestuur heeft adviseurs benoemd op een aantal expertise-gebieden. Als actuariel adviseur is dhr. drs. A.G.M. den Hartogh aan het Fonds verbonden. Als extern adviseur voor de Auditcommissie op het gebied van financial risk is mw. G. Winters aan het Fonds verbonden. In 2018 waren voorts dhr. Th. Aaten, mw. H. Kapteijn en dhr. C.G. de Vries voor het Fonds actief als externe adviseurs van het Bestuur. De heer Th. Aaten heeft wegens het aanvaarden van een nieuwe functie in het buitenland besloten zijn adviseurschap te beëindigen.

De adviseurs nemen eens per kwartaal deel aan de bestuursvergadering en worden geraadpleegd voor specifieke vraagstukken op het gebied van risicomanagement, balansbeheer en beleggingen. Als opvolger is begin 2019 mw. A. Gram benoemd.

Auditcommissie

De Auditcommissie is onderdeel van het intern toezicht van het Fonds. In deze commissie hebben twee niet-uitvoerend bestuurders zitting, te weten de heer Kastelij (voorzitter) en de heer Steenbergen. Samen met de externe adviseur houden zij toezicht op het risicomanagement, de uitvoering van het beleggingsbeleid en de financiële informatievoorziening. Met ingang van 2019 zal ook interne audit tot het aandachtsgebied gaan behoren.

Compliance en privacy officer

Het Bestuur bespreekt op kwartaalbasis de bevindingen van de naleving van de gedragscode en de controle op de naleving van de wet- en regelgeving. Het hoofd Legal & Compliance van het Bestuursbureau is benoemd als interne compliance officer en in 2018 ook als privacy officer, in het kader van de nieuwe regelgeving inzake de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Het bureau Compliance-i-Consultancy is aangesteld als externe compliance officer. Leden van het Bestuur, het VO en andere verbonden personen van het Fonds ondertekenen bij infunctietreding de gedragscode



van het Fonds. Jaarlijks bevestigen zij het naleven van de gedragscode door het ondertekenen van een verklaring daartoe.

Bestuursbureau

Het Bestuursbureau ondersteunt het Bestuur bij de beleidsvoorbereiding, de uitvoering van het beleid en het toezicht op de uitbestede werkzaamheden. Bij de uitvoering gaat het onder meer om governance en organisatie, risicomanagement, balansbeheer, actuariële zaken, pensioenreglementen, control, communicatie en externe verantwoording.

De directie van het Bestuursbureau wordt gevormd door de heer Venemans en de heer Van Iersel, tevens uitvoerend bestuurders van het Fonds.

Vermogensbeheerders

Het Fonds heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan professionele partijen die het vermogen beheren conform het door het Fonds vastgestelde beleid. Vooraf zijn afspraken vastgelegd en vervolgens monitort het Bestuursbureau de uitvoering door de externe vermogensbeheerders. Custody (de bewaarfunctie van de beleggingen van het Fonds) en de beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan Northern Trust.

Administrateur

Het Fonds heeft zijn pensioenadministratie en de financiële administratie uitbesteed aan administrateur AZL. Hieronder vallen werkzaamheden zoals uitkering van pensioenen en uitvoering van communicatie met de deelnemers. De monitoring van de werkzaamheden is belegd bij het Bestuursbureau.

Actuaris

Mercer Nederland B.V. is belast met de actuariële certificering en brengt verslag uit aan het Bestuur over de controle van de berekeningen van de pensioenverplichtingen, de actuariële analyse van de resultaten en de beoordeling van de financiële positie van het Fonds. Waarmede actuaire is de heer ir. M.W. Heemskerk AAG.

Accountant

EY (Ernst & Young) Accountants is sinds 2015 controlerend accountant van het Fonds. Op basis van de controle van de jaarrekening verstrekt de accountant een controleverklaring en rapporteert de accountant periodiek aan het Bestuur over de bevindingen aan de hand van een accountantsverslag. Certificerend accountant is de heer S.B. Spiessens RA, Ernst & Young Accountants LLP.

Extern toezicht

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB houdt toezicht op de stabiliteit van de financiële markten. In dat kader controleert DNB of pensioenfondsen, als financiële instellingen, aan de wettelijke eisen voldoen.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM houdt onder meer toezicht op het gedrag van pensioenfondsen en richt zich op het vertrouwen bij het brede publiek in de pensioensector. Dit toezicht betreft onder andere de kwaliteit van de informatie aan deelnemers.



3 Voorwoord van de voorzitter van het Algemeen Bestuur

Beste lezer,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over 2018 van het Fonds aan.

2018 was in financieel opzicht een goed jaar. Het Fonds is in staat geweest om volledige toeslagen (indexaties) te verlenen aan de deelnemers. Daarnaast zijn de financiële buffers van het Fonds in reële termen verder verhoogd. In nominale termen zijn de buffers weliswaar gedaald als we kijken naar de dekkingsgraad op basis van marktwaarde, maar kunnen we nog steeds spreken over een ruime buffer.

Net als in de afgelopen jaren was in 2018 sprake van een grote dynamiek in de pensioenwereld. Wij hebben als Bestuur besloten om veel aandacht te besteden aan de toekomstbestendigheid van het Fonds en de pensioenuitvoeringsorganisatie. We zijn gestart met het project reële sturing, gericht op de beheersbaarheid van indexatie en de invulling van het kostenbeleid, gericht op een kostenefficiënte organisatie. Daarnaast doet het Bestuur onderzoek naar de mogelijkheden om onze pensioenadministratie en IT-systeem te vernieuwen. Deze lange-termijnprojecten zullen in de loop van de komende jaren worden afgerond.

Eind tweede kwartaal hebben wij afscheid genomen van onze collegabestuurder mevrouw Peggy Wilson. We bedanken haar voor haar jarenlange inzet voor het Fonds. Het Bestuur heeft, in de persoon van mevrouw Doekhie, een nieuwe, jonge en vrouwelijke bestuurder mogen verwelkomen. Vandana Doekhie is werkzaam bij NN Group en neemt namens de werknemers plaats in het Bestuur als niet-uitvoerend bestuurder met als aandachtsgebied pensioenen en communicatie.

In het verslagjaar hebben ook verkiezingen voor een nieuw Verantwoordingsorgaan plaatsgevonden. Dat heeft geresulteerd in een meer evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen, waarmee het Fonds een goede stap heeft gezet in het bereiken van zijn doelstellingen op het gebied van diversiteit. Het Bestuur dankt de scheidende leden van het Verantwoordingsorgaan voor hun jarenlange toewijding en inzet voor de deelnemers van het Fonds. Een aantal van de kandidaten die zich verkiesbaar heeft gesteld voor het Verantwoordingsorgaan, heeft in eerder stadium deelgenomen aan de Pensioenfonds Academie. Dit gezamenlijke initiatief van ING Bank, NN-Group, de CDC Pensioenfonds en Pensioenfonds ING richt zich op het enthousiasmeren van jonge mensen voor pensioenen en voor een rol bij de pensioenfonds en heeft dit jaar ook een mooie prijs gewonnen in de vorm van de Pensioen Pro Innovatie-award 2018. Het Bestuur dankt iedereen die hieraan heeft bijgedragen.

In 2017 is het Fonds begonnen met het verder verbeteren van de risicobeheersing. Het streven was om over 2018 een zogeheten in-control-statement (ICS) op te stellen. Eind 2018 heeft het Fonds een intern ICS opgesteld waarmee het uitvoerend bestuur verantwoording heeft afgelegd aan de niet-uitvoerend bestuurders over de uitvoering van het door het Bestuur vastgestelde beleid, zoals dat passend is binnen het omgekeerd gemengde model.

Naast de hiervoor genoemde zaken heeft het Bestuur ook uitvoerig aandacht besteed aan de gefaseerde implementatie van de IORP-II regelgeving, onder meer door het benoemen van sleutelfunctiehouders met ingang van 2019.



Het onderzoek naar de klanttevredenheid onder deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden dat we in 2018 hebben uitgevoerd liet een 7,7 zien. In datzelfde onderzoek is naar voren gekomen dat 82% van de deelnemers aan het onderzoek vertrouwen heeft in het Fonds. Dit zijn goede cijfers. Het Bestuur ziet echter ook een uitdaging om deze uitslag verder te verbeteren.

Het Bestuur heeft uiteraard niet alleen oog voor de financiële resultaten en het beheer van de pensioenaanspraken en -rechten van de deelnemer. Ook de medewerkers van het Bestuursbureau, de dagelijkse uitvoerders van de werkzaamheden die zo essentieel zijn voor het reilen en zeilen van het Fonds, hebben de volle aandacht. In 2018 startten we met een cultuurtraject gericht op verdere professionalisering en versterking van de onderlinge samenwerking en cultuur. Ik wil bij deze ook alle medewerkers hartelijk danken voor het goede werk in het afgelopen jaar.

Net als in het voorgaande jaar was er in 2018 sprake van een goede en constructieve samenwerking met zowel het oude als het nieuwe Verantwoordingsorgaan. Daarvoor zijn wij de leden van het Verantwoordingsorgaan zeer erkentelijk. Verder bedanken wij iedereen die zich in het afgelopen jaar voor het Fonds heeft ingezet.

Namens het Algemeen Bestuur,

Hans van der Knaap
Onafhankelijk voorzitter



4 Bestuursverslag

Het Bestuur van het Fonds brengt in dit hoofdstuk verslag uit en legt verantwoording af over het door zijn gevoerde beleid in 2018. Daarbij wordt achtereenvolgens ingegaan op de volgende specifieke beleidsterreinen: het toeslagenbeleid, het balansbeleid en het strategisch beleggingsbeleid, het risicomanagement, het financieel beleid en de actuariële analyse, het communicatiebeleid, het pensioenbeleid en de governance en compliance.

4.1 Algemene beleidsdoelstellingen

Eind 2017 heeft het Bestuur in een aantal strategische sessies en in overleg met het VO een viertal aandachtsgebieden benoemd, die in 2018 dienden als leidraad voor de uitwerking van de visie en strategie, te weten:

1. Toekomstbestendigheid; uitwerken verschillende scenario's met oog voor mogelijke plannen van de werkgevers.
2. Kwalitatief hoogwaardige dienstverlening nader definiëren.
3. Kostenstrategie uitwerken in meerjarenbeleid.
4. Reële kader: verdere onderbouwing van het financieel beleid om structureel te kunnen (blijven) voldoen aan het de indexatie-ambitie.

De missie en visie zijn hierbij opnieuw vastgesteld. In hoofdstuk 2 (profiel) zijn de uitkomsten hiervan verwoord.

Toekomstbestendigheid

Het Bestuur heeft zich voorbereid op mogelijke vragen van de werkgever(s) die voortkomen uit lopende of nieuwe cao-onderhandelingen en uit de verkenningen in het kader van een nieuw pensioenstelsel. Daartoe zijn verschillende scenario's uitgewerkt voor de inrichting van de huidige pensioenfondsen van Nationale Nederlanden en ING. Op basis hiervan kan het Bestuur beter inschatten welke voorwaarden het zal stellen aan bepaalde opties en welke zaken wellicht verder uitgezocht moeten worden. De gesprekken met de beide werkgevers in het kader van de diverse pensioenregelingen worden voortgezet.

Kwalitatief hoogwaardige dienstverlening

Het Bestuur wil graag goed zicht houden of het soort diensten dat aangeboden wordt aan deelnemers bij de behoeften past en of de wijze waarop dat gebeurt aan de verwachting voldoet. Ook de innovatiegraad in de uitvoering van de diensten is belangrijk. In 2018 is een verkenning gedaan van het dienstenpakket dat nu en in de nabije toekomst aangeboden wordt aan de deelnemers en dan vooral op de wijze waarop ze deelnemers kan ondersteunen wanneer die belangrijke beslissingen met pensioengevolgen moeten maken.

Een tweede aspect van kwalitatief hoogwaardige dienstverlening is de mate waarin het Fonds de doelstellingen bereikt en de wijze waarop de processen uitgevoerd worden met voldoende oog voor de risico's die daarbij gelopen mogen worden. Het Bestuursbureau heeft in 2018 hard gewerkt aan het aantoonbaar in control zijn en dit heeft geresulteerd in het afgeven van een in control statement (ICS) door het uitvoerend bestuur aan het niet-uitvoerend bestuur. Meer hierover leest u in het hoofdstuk 5 (verslag van het niet-uitvoerend bestuur).



Kostenstrategie

Het Fonds heeft behoefte aan een concreet kostenbeleid, mede ingegeven door de afspraken met de werkgevers ten tijde van de financiële onafhankelijkheid in 2014. Gezien de ontwikkelingen zoals onder 1 (toekomstbestendigheid) en 2 (kwaliteit van de dienstverlening) geschetst, is nadere definiëring van het kostenbeleid wenselijk. Het Fonds heeft ten opzichte van fondsen met een vergelijkbaar aantal deelnemers relatief hoge kosten per deelnemer. De ambitie van het Fonds is om kwaliteit te blijven leveren tegen 'aanvaardbare' kosten. Wat 'aanvaardbaarheid' is, zal nader geconcretiseerd moeten worden om uitlegbaar te zijn voor deelnemers en andere belanghebbenden. In 2018 is het benchmarkonderzoek van de fondskosten afgerond en op basis van de begroting voor 2019 is een eerste kostenprognose uitgewerkt. Aan de hand van het meerjarenbeleidsplan 2019 – 2022 zal het meerjarenkostenbeleid voor pensioenbeheer en vermogensbeheer worden uitgewerkt.

Reëel kader

Het Fonds heeft een reële dekkingsgraad die zich al enige tijd tussen de 95% en 99% beweegt. De vraag is opportuun hoe enerzijds de reële dekkingsgraad rond de 100% te behalen en te behouden is en anderzijds te borgen is dat ook in de toekomst de kans op toeslagen hoog blijft of zelfs groeit. Om dit te bewerkstelligen is het wenselijk om de focus op reële sturing voort te zetten die in 2017 is ingezet. Dit betekent het sturen op een indexatieresultaat van ten minste 80% (bij voorkeur 100%) en het voldoen aan een reële risiconorm. Aan de nominale risiconorm wordt op dit moment gezien de relatief hoge nominale dekkingsgraad ruimschoots voldaan en is daardoor een secundaire doelstelling geworden.

Het Bestuur heeft de taak om zich uit te spreken over de uitvoerbaarheid en evenwichtigheid van de ambitie in de zogenoemde aanvaarding. Om die reden heeft het Bestuur een aantal uitgangspunten geformuleerd. Naast de vragen naar de ideale buffergrootte en het optimale beleid om de indexatiezekerheid te vergroten, zal het Bestuur ook de indexatiestafel opnieuw beoordelen in 2019 en bespreken met het VO en sociale partners.

Het Bestuur is van mening dat de bovenstaande visie aansluit op de conclusies uit het deelnemersonderzoek uit 2014. Hieruit kwam naar voren dat deelnemers in overwegende mate (88%) voorstander zijn van een beleid gericht op niet méér uitdelen dan de loon- en prijsindex en waarbij overschotten worden aangewend voor buffers en versterken van de zekerheid. Ook bleek bij vragen over het beleggingsbeleid, dat deelnemers consequent kiezen voor beleid dat zich richt op 100% indexatie en niet op méér (maar met hogere risico's), noch op minder (met meer zekerheid voor de nominale aanspraken). In het kader van de heroriëntering op het beleidskader voor reëel sturen en de vijfjaarlijkse plicht om de risicohouding te toetsen, zal in 2019 een nieuw deelnemersonderzoek naar de risicohouding gehouden worden.

4.2 Toeslagenbeleid

Sinds 1 januari 2015 is toeslagverlening volledig afhankelijk van de financiële positie van het Fonds. De voorwaardelijke toeslagverlening van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is gerelateerd aan de prijsstijging (inflatie) of de collectieve cao-loonsverhoging van ING Bank of NN Group. De toeslagverlening op basis van de prijsstijging kent een maximum van 3% per jaar. De toeslagbesluiten in 2018 zijn gebaseerd op de toeslagstaffel 2018 (tabel 3).

**Tabel 3 – Toeslagstaffel 2018**

Gemiddelde reële dekkingsgraad (twaalfmaands)	Mate van toekenning toeslag (besluiten 2018)
Lager dan 78%	Geen toeslagverlening
78%-89%	Pro rata toeslag, oplopend van 0% naar 100% van de maatstaf
89%-99%	100% van de maatstaf, plus inhalen van gemiste toeslagen na 1 januari 2014 (inhaal voor zover middelen aanwezig boven 88%)
Hoger dan 99%	100% van de maatstaf, plus inhalen van gemiste toeslagen na 1 januari 2014

De financiële positie van het Fonds is naar de mening van het Bestuur solide. Dit blijkt onder meer uit de hoogte van de dekkingsgraad, zowel in nominale als in reële termen, en de volledige toeslagen die in 2018 konden worden verleend:

- per 1 september 2018 een toeslag van 1,7% voor deelnemers die de cao-loonstijging van ING Bank volgen;
- per 1 december 2018 een toeslag van 1,5% voor deelnemers die de cao-loonstijging van NN Group volgen;
- per 1 januari 2019 een toeslag van 1,68% voor deelnemers die de afgeleide prijsstijging volgen.

De cumulatief toegekende toeslagen van 1 januari 2015 tot en met 1 januari 2019 zijn:

Toeslagmaatstaf	Afgeleide prijsindex	Cao NN Group	Cao ING Bank
Cumulatief toegekend	4,57%	4,00%	5,45%
Percentage van de maatstaf (indexatieresultaat)	100%	100%	100%

4.3 Strategisch beleggingsbeleid en balansbeheer

Algemene uitgangspunten

Het beleggingsbeleid is gericht op het, gegeven de nominale kaders, behalen van de reële ambitie van het Fonds: de kans dat de toeslagambitie van ten minste 80% niet wordt behaald over een periode van 15 jaar bedraagt minder dan 30%. Dit gebeurt op prudente wijze, waarbij wordt voldaan aan de beleggingsbeginselen (investment beliefs) van het Fonds, waaronder voorzichtigheid, kwaliteit en risicodiversificatie.

Bij het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid houdt het Fonds rekening met:

- de specifieke karakteristieken van de pensioenverplichtingen van het Fonds;
- het gesloten karakter van het Fonds;
- de risicohouding van het Fonds;
- de uitkomsten van diverse economische scenario's (waaronder rente-ontwikkeling en inflatie) en de bestendigheid van de financiële positie in deze scenario's;
- de balansrisico's;



- de uitgangspunten van het Fonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Economische verwachtingen: lage rente, inflatie en rendementen

Zowel bij de vaststelling als bij de monitoring van het beleggingsbeleid hanteert het Fonds een economisch hoofdsce­na­rio met diverse aan­names over financiële variabelen zoals ontwikkeling van rentestan­den, inflatie en rendementsverwachtingen. Het Bestuur heeft zowel eind 2017 als in 2018 zelf de economische verwachtingen voor het beleggingsbeleid van 2018 getoetst en herbevestigd dat rente, inflatie en ook economische groei nog geruime tijd laag zullen blijven. Daarmee zijn ook de rendementsverwachtingen voor bijvoorbeeld aandelen en vastgoed laag, omdat die gebaseerd worden op een risicopremie boven de laag veronderstelde rente. Pas in de loop van 2026 bewegen rente, inflatie en rendementen zich volgens dit scenario weer naar hogere lange-termijnwaarden.

ALM-studie in 2018: verdere verhoging inflatie-bescherming

In 2018 heeft het Fonds een beknopte ALM-studie uitgevoerd ten behoeve van het beleggingsbeleid van 2019. Het Bestuur wil in 2019 het beleggingsbeleid uitgebreider verkennen en besloot daarom de studie in 2018 beperkt te houden.

De studie richtte zich op het testen van variaties rond de bestaande strategische beleggingsportefeuille en op de gevoeligheid voor stress-scenario's. Op grond van deze analyses heeft het Bestuur besloten om:

- Het strategisch gewicht van de returnportefeuille ongewijzigd te laten op 25%;
- De strategische renteafdekking en inflatie-afdekking ongewijzigd te laten op 90% respectievelijk 35%;
- Het valutabeleid ongewijzigd te laten en het normgewicht voor de treasuryportefeuille op 4% te houden;
- Nederlandse woninghypotheken als assetcategorie op te nemen met een gewicht van 2,25%, ten laste van staatsobligaties. De belangrijkste overwegingen daarbij zijn de relatief stabiele rendementen en het relatief zekere overrendement dat een hypotheekportefeuille ten opzichte van staatsobligaties genereert.

Balansrisico's

In het beleggings- en risicobeleid staan de drie voor het Fonds belangrijkste balansrisico's centraal:

- renterisico;
- inflatierisico;
- marktrisico van de returnportefeuille.

Voor elk van deze risico's is op strategisch niveau beleid geformuleerd om de risico's te beheersen.

Het *renterisico* wordt gereduceerd met behulp van obligaties, leningen en renteswaps in de matchingportefeuille. Hierdoor loopt de omvang van de beleggingen zoveel mogelijk synchroon met de omvang van de verplichtingen. De kans op verlaging van de pensioenen (kortten) wordt hierdoor verkleind.

De strategische nominale renteafdekking is in 2018 niet gewijzigd en bedroeg 90%. De feitelijke renteafdekking heeft gedurende het hele jaar rond dit niveau geschommeld. Eind 2018 was de renteafdekking 86,9%. Bij de samenstelling van de renteafdekking



houdt het Fonds ook rekening met de in het balansbeleid opgenomen bescherming tegen toekomstige inflatie.

Het Fonds reduceert het *inflatierisico* door de inzet van inflatiegerelateerde obligaties en inflatieswaps. Dit moet ertoe leiden dat het Fonds beter bestand is tegen onverwachte inflatieschokken, waardoor de kans op toeslagverlening bij hogere inflatie gewaarborgd blijft. Ook de renteafdekking en de returnportefeuille moeten hieraan bijdragen. De afdekking van het inflatierisico is onderdeel van de matchingportefeuille, waarbij in 2018 het streefniveau van de afdekking 35% was. De inflatieafdekking is verder opgebouwd van 22,9% ultimo 2017 naar 33,4% eind 2018.

Het *marktrisico* van de *returnportefeuille* omvat vooral het aandelenrisico. Het risico wordt beheerst door middel van diversificatie naar regio's en beleggingsstijlen en door de criteria die gesteld worden aan de externe vermogensbeheerders die het Fonds heeft aangesteld. Andere financiële risico's, zoals het kredietrisico en het uitbestedingsrisico, komen aan de orde in paragraaf 4.3 (risicomanagement).

Beleggingsportefeuille

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vertaald in een normportefeuille, zoals weergegeven in tabel 4 onderverdeeld naar de matching- en de returnportefeuille. De normportefeuille geeft het percentage weer waarmee de verschillende beleggingscategorieën in de totale portefeuille worden opgenomen. De bandbreedtes geven de grenzen weer waarbinnen de belangen in de diverse beleggingscategorieën zich mogen bewegen. In de kolom 2017 is de portefeuilledverdeling weergegeven waarmee het jaar is aangevangen.

Tabel 4 – Effectieve stand en normportefeuille per 31 december 2018

	2018	bandbreedte normportefeuille			2017
MATCHINGPORTEFEUILLE (%)	74,3	68	75	82	75,2
RETURNPORTEFEUILLE % (incl. valuta)	25,7	20	25	30	24,8
Vastrentend	5,1	0,5	5	9,5	5,7
Aandelen	12,3	9	12	15	11,5
Vastgoed	6,4	4	6	8	5,6
Alternatieve beleggingen	1,9	0	2	2,5	2,0
TOTAAL BELEGGINGEN	100				100

De matchingportefeuille heeft als doel om in de pas te lopen met de waardeontwikkeling van de verplichtingen en bestaat uit hoofdzakelijk Europese en Amerikaanse obligaties (nominale en inflatie (staats)obligaties) en rentederivaten. De returnportefeuille heeft primair als doel het behalen van het benodigde rendement voor een toeslagresultaat van 100% over een periode van 15 jaar. De returnportefeuille bestaat uit aandelen, vastgoed



en alternatieve beleggingen en specifiek aan de returnportefeuille verbonden vastrentende waarden (bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten).

Het Bestuur heeft voor 2018 een normportefeuille vastgesteld van 25% returnportefeuille en 75% matchingportefeuille. In het eerste kwartaal heeft het uitvoerend bestuur besloten om het gewicht van de returnportefeuille voor de rest van het jaar licht te verhogen tot 26% en de renteafdekking te verlagen van 90% naar 88%. De verwachting bestond dat de rente beperkt zou stijgen en dat deze in combinatie met de verwachte economische groei zou resulteren in een positief rendement op zakelijke waarden.

Medio 2017 is besloten om binnen de matchingportefeuille de liquiditeitspositie separaat te volgen aan de hand van de zogeheten treasuryportefeuille. Het normgewicht voor treasury is 4% op grond van de uitkomsten van een gekozen stress-scenario. In dit scenario dient de liquiditeitspositie van het Fonds bestand te zijn tegen een meerdaagse schok op de financiële markten. Gedurende 2018 is de omvang van de liquiditeitspositie ruim binnen de gestelde grenzen aan de benodigde buffer gebleven.

Financiële markten

Het jaar 2018 werd gekenmerkt door een wereldwijd lagere economische groei en grotere onzekerheden. De aanhoudende groei van de werkgelegenheid kon de onzekerheid over het toekomstige groeipad niet wegnemen.

De wereldeconomie groeide in 2018 met 3,2%, even veel als in 2017. De economische groei versnelde in de VS tot 2,9% (2017 2,3%) mede dankzij de belastingverlagingen. De economische groei liep in de eurozone terug tot 1,9%, 0,5% lager dan in het jaar ervoor. Ook in China liep de groei terug naar 6,4% in het vierde kwartaal, het laagste cijfer sinds drie decennia. De absolute omvang van de Chinese economie betekent natuurlijk wel dat de welvaartstoename fors is en de bijdrage aan de groei van de wereldeconomie eveneens. In het eerste kwartaal nam de beweeglijkheid van de financiële markten vrij abrupt toe, waarna de aandelenmarkten tot ver in 2018 positief gestemd bleven. Gedurende het jaar liepen de politieke en economische spanningen op hetgeen tot uiting kwam in een scherpe daling op de financiële markten in december 2018. De regering van de VS zette hoog in met handelspolitieke en industriepolitieke eisen aan China. Ook in het binnenland zette president Trump hoog in met zijn bereidheid om Amerikaanse overheidsinstellingen te sluiten.

Binnen Europa bleek het gedurende het jaar niet mogelijk om een akkoord over de uittreding van het VK uit de EU te bereiken dat op enige politieke steun in het VK kon rekenen. Binnen de eurozone was het niet voor alle lidstaten even eenvoudig om een economisch beleid te voeren dat binnen de Europese afspraken valt én dat binnenlands op voldoende politieke steun kan rekenen. Ondanks de toegenomen risico's voor de eurozone is het niet mogelijk gebleken de fundamenteën van de eurozone te verstevigen. Bondskanselier Merkel is bezig met haar laatste ambtstermijn en heeft het partijvoorzitterschap van de CDU al neergelegd. Haar natuurlijke bondgenoot, de Franse president Macron, heeft als gevolg van de binnenlandse protesten ook aan politieke kracht ingeboet. Als de Brexit een feit is en de verkiezingen voor het Europese parlement achter de rug zijn, zal in 2019 moeten blijken hoe sterk de cohesie is van een EU zonder het VK.

In enkele toonaangevende opkomende landen liepen de economisch-politieke spanningen op. Argentinië kwam sneller dan verwacht in betalingsproblemen. De economische terugval in Turkije heeft een fors effect op de bevolking. De verkiezing van "sterke man" Bolsonaro tot president van Brazilië leidt tot hoge verwachtingen ten aanzien van hervorming op financieel-economisch terrein.



De Amerikaanse centrale bank (Fed) indiceerde tot het einde van het jaar op het pad van renteverhogingen te zitten. De Fed gaf aan dat ondanks de internationale tegenwind de economische groei robuust was. De aandelenkoersen daalden in het vierde kwartaal uiteindelijk fors. Opvallend daarbij was dat voor het eerst sinds de grote financiële crisis de Amerikaanse beurs het sterkst daalde.

Het laatste kwartaal van 2018 werd gekenmerkt door een daling van de rente- en inflatiecurve. De ECB nam in december het langer verwachte besluit om het opkopen van obligaties (quantitative easing) te beëindigen. De inflatie bleef echter laag: de *headline* inflatie lag gedurende een aantal maanden als gevolg van de hoge olieprijs boven de 2%, maar de kerninflatie blijft hardnekkig laag rond de 1%. De inflatieverwachtingen daalden eind 2018 in korte tijd tot gemiddeld 1,7%. Hoewel de Fed de Amerikaanse beleidsrente in lijn der verwachting verhoogde, overheerste het risicomijdende sentiment. Het rendement op de Duitse 10-jaars rente daalde verder en bereikte het laagste niveau sinds de start van quantitative easing. Ondanks de onrust op de financiële markten en in Frankrijk specifiek door protesten, daalde de rente op Franse staatschuld evenals de Europese 20-jaars swaprente. De 30-jaars swaprente daalde in 2018 van 1,5% naar 1,4%.

Samenvattend karakteriseerde 2018 zicht door vertraging van de groei van de wereldeconomie en het manifest worden van politieke spanningen. De Fed zette zijn normaliseringsbeleid voort en de ECB leek dit middel ook te willen inzetten. De onzekerheid op de financiële markten nam toe vanwege de onzekerheid of de economieën sinds 2008 voldoende robuust zijn om een conjuncturele terugval op te vangen.

Portefuillierendement in 2018

Het totale rendement van het Fonds was 1,1% in 2018 (2017: 1,0%). Zowel het rendement op de matchingportefeuille (1,7%) als het rendement op de returnportefeuille (0,2%) was positief.

Tabel 5 – Beleggingsresultaten naar beleggingscategorieën

Rendement (%)	2018		2017	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
MATCHINGPORTEFEUILLE *)	1,7	3,2	-1,4	-3,1
Treasury	-0,2	-0,6		
RETURNPORTEFEUILLE **)	0,2	-0,4	5,6	5,7
Credits, Emerging market debt	-0,9	-0,5	1,6	0,7
Aandelen	-4,0	-1,8	8,7	9,5
Vastgoed	13,4	10,0	2,2	2,5
Alternatieve beleggingen	19,4	-2,6	9,0	9,0
TOTAAL RENDEMENT	1,1	2,2	1,0	-0,4

*) 2017 inclusief treasuryportefeuille

**) inclusief valutaresultaat



Matchingportefeuille

Binnen de matchingportefeuille werd een positief rendement geboekt op het nominale deel (4,3%) als gevolg van de gedaalde rente. Op het inflatiedeel van de matchingportefeuille werd een negatief rendement geboekt (- 2,0%) door de gedaalde inflatieverwachting. Per saldo was het rendement 1,7%. Als gevolg van het negatieve rendement op het inflatiedeel bleef dit rendement wel achter bij de (volledig nominale) benchmark van de matchingportefeuille.

Het rendement op core Europese staatsobligaties is in 2018 gedaald, voornamelijk als gevolg van de “flight-to-quality”. Gedurende het jaar kondigde de ECB aan dat het quantitative-easingprogramma per ultimo 2018 zou aflopen. De kasstromen die voortkomen uit de opgekochte obligaties, zal de ECB echter blijven herbeleggen, waarmee de ECB de obligatiemarkten blijft ondersteunen. Omdat de ECB tevens een terughoudend rentebeleid aankondigde had dit weinig effect op de rente. Frankrijk gedroeg zich gedurende het jaar als een kernland, met dalende rentes als gevolg van vraag naar veilige havens. Italië daarentegen was nagenoeg elk kwartaal negatief in het nieuws vanwege de parlementsverkiezingen en een te hoog begrotingstekort. In het derde kwartaal steeg de rente op zowel swaps als core Europese staatsobligaties enigszins, in navolging van de rentestijging in de VS. Inflatieverwachtingen lieten een zeer geringe daling zien. Het laatste kwartaal van 2018 werd gekenmerkt door een daling van de rente- en inflatiecurve.

Treasuryportefeuille

De treasuryportefeuille is voor het eerst als aparte portefeuille meegenomen. Deze portefeuille liet een negatief rendement zien van -0,2%, ten opzichte van -0,6% voor de benchmark. Hierbij dient gezegd te worden dat de portefeuille geen formele performance target heeft, maar tot doel heeft het Fonds in staat te stellen aan zijn korte-termijn verplichtingen te kunnen voldoen.

De beleggingen binnen de portefeuille zijn primair belegd in geldmarktfondsen, ultra short duration fondsen en kortlopende staatsobligaties van Nederland, Duitsland en Frankrijk. Deze spreiding zorgt voor een veilige en liquide portefeuille.

Met name de geldmarktfondsen hebben last gehad van de negatieve yields op het korte eind van de curve en gewijzigde regelgeving ten aanzien van deze fondsen. De performance op deze fondsen was -0,63% in 2018. De flexibiliteit en veiligheid van deze beleggingen is de reden dat het Fonds hierin belegd. De beleggingen in kortlopende staatsobligaties lieten een positieve performance van 0,34% zien. Deze performance is volledig veroorzaakt door de gedaalde rente van landen waarvan obligaties zijn aangekocht. Gedurende het jaar is de rente op deze obligaties met ruim 20 basispunten gedaald waardoor de waarde van de beleggingen zijn gestegen. Deze obligaties hebben geprofiteerd van het veilige karakter ten tijde van onrust rondom Italië en de mogelijke Brexit.

Returnportefeuille

Op de returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking) behaalde het Fonds 0,2% rendement (2017: 5,6%), 0,6% boven de benchmark. Het positieve resultaat werd vooral gedreven door de vastgoedportefeuille (13,4%) en de private-equityportefeuille (19,4%). 2018 kenmerkte zich als een volatiel jaar.

De beleggingen in vastrentende waarden binnen de returnportefeuille betreffen bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Het rendement op de bedrijfsobligaties lag 0,4% boven benchmark. Het rendement op staatsobligaties van opkomende landen was lager dan de benchmark.



De beleggingen in aandelen binnen de returnportefeuille betreffen aandelen in zowel ontwikkelde als opkomende landen. Het rendement op aandelen lag ruim twee procent onder de benchmark. De beheerders van de opkomende-landenportefeuilles presteerden evenals die van de zogeheten low-volatilityportefeuilles minder sterk dan de benchmark.

Het totale rendement op de categorie vastgoed in 2018 was 13,4% (2017: 2,2%), ruim boven het rendement van de benchmark van 10,0%. De benchmark van de categorie vastgoed bestaat volledig uit niet-beursgenoteerd vastgoed (IPD Global Quarterly Property Fund Index).

De beleggingscategorie alternatieve beleggingen bestaat alleen nog uit private equity. Deze portefeuille rendeerde in 2018 met 19,4% ver boven het rendement van de benchmark van -2,6%. Het Fonds heeft een aantal jaren geleden besloten om niet verder te investeren in private equity. In 2018 zijn net als in 2017 geen nieuwe verplichtingen meer aangegaan en is de afbouw verder ingezet doordat de fondsen waarin belegd is, bezig zijn met de afbouw van de portefeuille in overeenstemming met het fondsbeleid.

Valutabeleid

Het valutarisico in de matchingportefeuille wordt volledig afgedekt. Het valutarisico van de zes grootste buitenlandse valuta's in de returnportefeuille wordt strategisch voor 50% afgedekt. Omdat de euro in 2018 versus de afgedekte valuta in waarde is gedaald, heeft de valuta-afdekking een negatieve bijdrage geleverd van 0,45% aan het totale rendement over 2018.

Meerjarenontwikkeling rendement

Om het behaalde (beleggings)resultaat beter te kunnen duiden, legt het Fonds de relatie met de meerjarenontwikkeling van de dekkingsgraad.

Tabel 6 – Meerjarenontwikkeling

Indicator	2018	2017	2016	2015
Beleggingsrendement	1,1%	1,0%	10,5%	1,2%
Groei marktwaarde dekkingsgraad	-3,1%	4,4%	1,4%	3,1%
Groei reële dekkingsgraad	3,1%	4,1%	- 3,4%	4,1%
Renteontwikkeling	1,4 -> 1,3%	1,1 -> 1,4%	1,5 -> 1,1%	1,4 -> 1,5%
Inflatieontwikkeling	1,9 -> 1,7%	1,9 -> 1,9%	1,7 -> 1,9%	1,7 -> 1,7%
Verleende loonindexatie Bank	1,7%	1,25%	1,25%	1,25%
Verleende loonindexatie Verzekeraar	1,5%	1,25%	0,75%	0,5%
Verleende prijsindexatie	1,34%	0,36%	0,44%	0,75%

Het beleggingsrendement van het Fonds hangt mede af van de ontwikkeling van de rente. Bij een daling van de rente is het rendement van de matchingportefeuille relatief hoog als gevolg van de hoge rente-afdekking. Omdat een daling van de rente daarnaast leidt tot een relatief sterkere toename van de waarde van de verplichtingen van het



Fonds, is het effect op de marktwaardedekkingsgraad per saldo negatief (en andersom bij rentestijgingen). De marktwaardedekkingsgraad beweegt dus mee met de ontwikkeling van de rente, al is de doorwerking gematigd door de hoge rente-afdekking. De marktwaardedekkingsgraad kan daarnaast door andere oorzaken veranderen, bijvoorbeeld door het rendement op de returnportefeuille. De ontwikkeling van de inflatie heeft een grote invloed op de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad. Het Fonds vermindert zijn gevoeligheid hiervoor enigszins door de opbouw van de inflatie-afdekking.

De rente is gemiddeld over het jaar 2018 gedaald van 1,4% naar 1,3%. Dit leidde tot een positief rendement op de matchingportefeuille van 1,7%. Met de returnportefeuille werd een positief rendement behaald van 0,2%.

In 2018 is de inflatieverwachting gedaald van gemiddeld 1,9% naar 1,7%. Deze ontwikkeling veroorzaakte een afname van de reële verplichtingen en droeg daarmee bij aan een toename van de reële dekkingsgraad met 3,1%. Sinds begin 2015 is de reële dekkingsgraad gestegen van 89,4% naar 97,3%. Gedurende het jaar is de inflatie-afdekking opgebouwd richting het strategische afdekkingspercentage van 35%. De afdekking was 33,4% ultimo december.

De rentedaling daarentegen droeg juist bij aan de daling van de nominale dekkingsraad met 3,1% (van 139,0% naar 135,9%). Sinds begin 2015 is de nominale dekkingsraad wel gestegen (van 130,1% naar 135,9%).

Op basis van deze dekkingsgraden (en met name de hoogte van de gemiddelde reële dekkingsgraad) heeft het Bestuur volledige toeslagen kunnen verlenen. In bovenstaande tabel zijn de toeslagen vermeld die in het kalenderjaar zijn toegekend. De toeslag op basis van de prijsindex van 1,68% per 1 januari 2019, waartoe reeds eind 2018 is besloten, is hier niet bij inbegrepen. Deze zal in het jaarverslag over 2019 worden opgenomen.

Vermogensbeheerkosten in relatie tot rendement

Tabel 7 toont een overzicht van de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) per hoofdcategorie in relatie tot het gemiddeld belegd vermogen en rendement.

Tabel 7 – Verhouding rendement en kosten vermogensbeheer

2018	gemidd. belegd vermogen (BV)	bruto rendement *)	kosten **)	netto rendement	verhouding kosten/bruto rendement
	(x € 1 mln)	% van BV	% van BV	% van BV	%
Matchingportefeuille	20.124	1,70%	-0,03%	1,67%	2%
Returnportefeuille	7.176	1,25%	-1,04%	0,21%	83%
Credits, Emerging market debt	1.442	-0,60%	-0,26%	-0,86%	43%
Aandelen	3.620	-3,85%	-0,17%	-4,02%	4%
Vastgoed	1.597	15,03%	-1,59%	13,44%	11%
Private Equity	529	26,82%	-7,43%	19,39%	28%
Totaal portefeuille	27.300	1,46%	-0,34%	1,12%	23%
2017	27.004	1,33%	-0,36%	0,97%	27%

*) netto rendement + kosten

**) exclusief transactiekosten



Bovenstaand overzicht is bij benadering bepaald. Uitgaande van de netto rendementen en de in paragraaf 4.5 gepresenteerde vermogensbeheerkosten, is het bruto rendement herleid. Op basis hiervan is ook per beleggingscategorie een indicatie te geven van de verhouding tussen de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) en het rendement. De kosten als totaal van het bruto-rendement zijn gedaald van 27% in 2017 naar 23% in 2018. Wel blijft duidelijk dat met de categorieën private equity en vastgoed weliswaar een goed rendement werd gemaakt in 2018, maar ook dat deze relatief duur zijn. Dit past bij het rendements/risicoprofiel van deze categorieën en is derhalve geen aanleiding om aanpassingen in de portefeuille door te voeren. Wel heeft het Fonds al een paar jaar geleden besloten geen nieuwe investeringen in private equity te doen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het Fonds hecht er grote waarde aan dat rendementsdoelstellingen in evenwicht zijn met zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als institutionele belegger. Het Fonds is van mening dat bedrijven die maatschappelijk verantwoord ondernemen, op lange termijn beter presteren dan organisaties die dat niet doen. Hierbij gaat het om aspecten als bestuur, duurzaamheid en maatschappij.

Het MVB-beleid van het Fonds sluit aan bij gangbare internationale en nationale standaarden, zoals die van de VN (Principles for Responsible Investing; Global Compact), van de OECD en van de code Pensioenfonds. Dit betekent onder meer dat het Fonds niet betrokken wil zijn bij:

- schendingen van mensenrechten of gebruik van kinderarbeid;
- fraude of corruptie;
- milieuvervuiling;
- controversiële wapens.

Het Fonds heeft in 2018 besloten producenten van tabak uit te sluiten. Dit is inmiddels geïmplementeerd.

Het Fonds heeft in 2018 het brede spoor van het IMVB-convenant ondertekend. Hiermee wil het Fonds in samenwerking met de andere ondertekenaars eventuele negatieve gevolgen van beleggingen door pensioenfonds op samenleving en milieu voorkomen. Door gebruik te maken van de kennis en ervaring van de andere deelnemende partijen en hun (lokale) partners kan het Fonds meer impact hebben.

Het Fonds vult zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als volgt in:

- het Fonds heeft als aandeelhouder stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Door gebruik te maken van zijn stemrecht kan het Fonds direct invloed uitoefenen op de kwaliteit en het beleid van de ondernemingen waarin wordt belegd. Hiervoor heeft het Fonds een stemcode opgesteld, die is gebaseerd op door Eumedion en de OECD ontwikkelde standaarden;
- het Fonds spreekt ondernemingen aan op hun gedrag en gaat in gesprek met het management over voor het Fonds relevante onderwerpen (engagement). Doel van deze gesprekken is om gedragsverandering bij deze bedrijven tot stand te brengen. Als na een periode van drie jaar intensieve dialoog blijkt dat er onvoldoende gedragsverandering heeft plaatsgevonden, zal het Fonds een nieuwe afweging maken om wel of niet meer in de betreffende bedrijven te beleggen;



- het Fonds hanteert een uitsluitingenlijst voor landen en ondernemingen. De sanctielijst van de VN-Veiligheidsraad is de leidraad voor het uitsluitingenbeleid bij landen. Ondernemingen die de principes van de UN Global Compact schenden en die na een periode van intensieve dialoog hun gedrag onvoldoende aanpassen worden uitgesloten van de beleggingen.

Het Bestuur van het Fonds stemt niet zelf en gaat niet rechtstreeks in gesprek met ondernemingen. Het Fonds wordt hierbij ondersteund door Hermes EOS, zowel voor advies over verantwoord beleggen en actief eigenaarschap als voor het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het voeren van de 'engagement'-gesprekken met ondernemingen. Hermes EOS vertegenwoordigt een groot aantal institutionele beleggers, combineert de belangen en biedt de infrastructuur om het beleid efficiënt in te kunnen richten. Het Fonds rapporteert in de kwartaalberichten op de website van het Fonds over de onderwerpen waarover is gesproken en gestemd.

In 2018 is er gestemd op 2.370 jaarvergaderingen waarbij 26.702 voorstellen zijn getoetst aan de stemcode van het Fonds. De meest voorkomende onderwerpen waren governance en beloningsbeleid. Op bijna 60% van de vergaderingen is op één of meerdere onderwerpen tegen gestemd.

Hermes EOS is in 2018 met 414 bedrijven uit de beleggingsportefeuille van het Fonds in gesprek gegaan over 500 onderwerpen. Governance was het belangrijkste onderwerp, gevolgd door milieuvraagstukken, sociale en ethische vraagstukken, en strategie & risk. Op milieugebied vonden de meeste gesprekken plaats over klimaatverandering (bijna driekwart).

4.4 Risicomanagement

Organisatie en proces

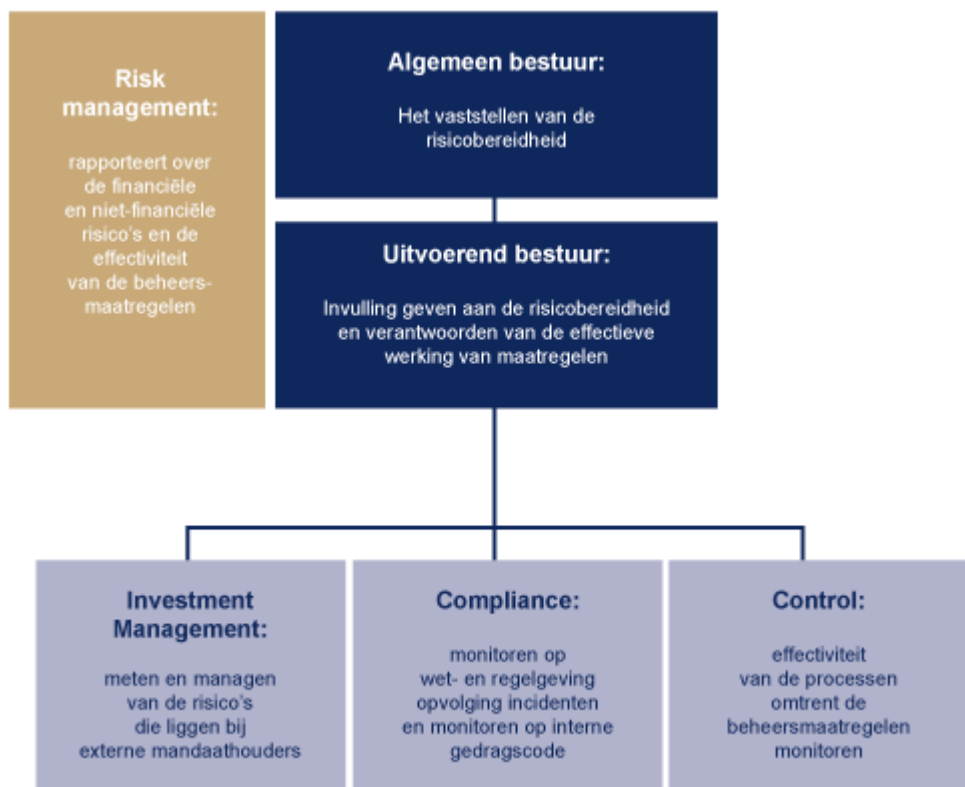
De in paragraaf 4.1 beschreven ambitie vormt het uitgangspunt van het risicomanagement van het Fonds. Het risicomanagement richt zich enerzijds op deze financieel-strategische risico's die zich voor kunnen doen bij de nakoming van de pensioenverplichtingen. Anderzijds ziet het risicomanagement van het Fonds toe op tactische en operationele risico's die samenhangen met de (grotendeels) uitbestede werkzaamheden op het gebied van vermogensbeheer, beleggingsadministratie en pensioenadministratie.

Om de risico's bij de strategische en operationele doelstellingen van het Fonds te onderkennen en te beheersen doorloopt het Fonds de volgende stappen:

1. vaststellen van de risicobereidheid;
2. meten en managen van risico's;
3. inrichten van de interne beheersingsorganisatie;
4. verantwoorden van de effectieve werking van maatregelen;
5. zo nodig bijstellen van beheersmaatregelen.

Figuur 4 geeft de organisatiestructuur weer van het risicomanagement en de verantwoordelijkheden conform de stappen die hiervoor genoemd zijn. Het bijstellen van de beheersmaatregelen is een continu proces dat niet specifiek bij één team ligt.

Figuur 4 – Risk governance



Risicohouding en risicobereidheid

Zowel de risicohouding als de risicobereidheid zijn belangrijke uitgangspunten van het Fonds. Van belang is op te merken dat 'risicohouding' vanwege de wettelijke definitie zich beperkt tot beleggingsrisico, terwijl 'risicobereidheid' zich veel breder uitstrekt, bijvoorbeeld ook ten aanzien van de pensioenadministratie en compliance.

Risicohouding

Het begrip 'risicohouding' heeft in 2015 een wettelijke basis gekregen. De wet omschrijft de risicohouding als de mate waarin het fonds *bereid is* beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's *kan* lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding van een pensioenfonds komt vervolgens tot uitdrukking via twee normen. Ten eerste in de ondergrenzen van het pensioenresultaat en ten tweede in de maximale hoogte van het vereist eigen vermogen (VEV). Beide begrippen worden hieronder toegelicht, gevolgd door de wijze waarop het Fonds de risicohouding heeft ingebed in haar eigen doelstellingen.

De mate waarin het Fonds erin slaagt om de koopkracht op peil te houden komt tot uiting in het verwachte pensioenresultaat. Als het verwachte pensioenresultaat 100% bedraagt, dan loopt de toeslagverlening op de pensioenuitkeringen precies gelijk op met de (wettelijk gedefinieerde) inflatie. Als het pensioenresultaat hoger uitkomt dan 100%, neemt de koopkracht zelfs toe. De pensioenen stijgen in dat geval harder dan het inflatiepercentage waarmee de prijzen stijgen. Het Fonds heeft in overleg met sociale partners, de andere stakeholders en het VO, als minimum eis gesteld dat een



pensioenresultaat van 95% behaald moet worden, uitgaande van de actuele dekkingsgraad. Deze norm geldt voor de gehele looptijd waarover het pensioenresultaat berekend moet worden (60 jaar) en die jaarlijks tot uiting komt in de zogeheten haalbaarheidstoets.

De tweede norm voor de risicohouding is de maximale hoogte van het VEV. Als het Fonds risicovoller gaat beleggen, neemt het VEV toe en vice versa. Het Fonds heeft in juni 2015 bepaald dat het VEV maximaal 16,5% mag bedragen. Daarmee spreekt het Fonds dus af dat het bij de inrichting van het beleggingsrisico het totale risico begrenst tot maximaal dit niveau. Per eind 2018 was het VEV met 10,7% lager dan het maximaal afgesproken niveau.

In aanvulling op deze wettelijke normen van de risicohouding en mede gebaseerd op de uitkomsten van een risicobereidheidsonderzoek uit 2014 hanteert het Fonds eigen risiconormen, die dienen als kader voor het bepalen van het beleggings- en toeslagenbeleid:

- de kans op een marktwaardedekkingsgraad lager dan 109% binnen een jaar is kleiner dan 1% (nominale risiconorm);
- de kans dat de toeslagambitie van ten minste 80% niet wordt behaald over een periode van 15 jaar bedraagt minder dan 30% (reële risiconorm).

Bij gunstige financiële omstandigheden lukt het (naar verwachting) om aan beide normen te voldoen. Verder heeft het Fonds besloten dat indien niet aan beide normen kan worden voldaan de voorkeur wordt gegeven aan de toeslagambitie van 80% boven de nominale zekerheid. In de jaarlijkse ALM-studie wordt beoordeeld in hoeverre het Fonds kan verwachten dat aan deze eigen normen wordt voldaan.

Risicobereidheid

In het laatste kwartaal van 2016 is invulling gegeven aan de ambitie en risicotolerantie zoals door het Bestuur uitgesproken in de toekomstvisie. Op de primaire beleidsgebieden, zoals pensioenbeheer, risk, compliance en balansbeheer is de ambitie geconcretiseerd en is de risicotolerantie uitgewerkt naar een maximaal toegestaan schadebedrag (risiconorm) en een maximaal aantal geaccepteerde overschrijdingen van deze risiconorm. Deze concretisering is onderdeel van het traject dat het Fonds heeft ingezet om tot een in control statement (ICS) te komen van zijn bedrijfsvoering. De risicobereidheid komt verder tot uiting bij de risico's die in de paragraaf Risicobeeld 2018 worden beschreven.

Metten en managen van risico's

Het Risk Management Framework (RMF) van het Fonds beschrijft het beleid voor alle risicocategorieën. Binnen de kaders van het RMF stelt het Fonds jaarlijks het balansbeheerplan op dat met name de strategische risicobeheersmaatregelen omvat. Op basis van periodieke verantwoording over de effectiviteit van de werking van beheersmaatregelen vinden eventuele bijstellingen plaats in het balansbeheer. Het Bestuur toetst het RMF jaarlijks en actualiseert het waar nodig.

Het Fonds gebruikt verschillende risicoanalyses, waaronder gevoeligheidsanalyses om zicht te houden op de effecten van de belangrijkste financiële parameters op de haalbaarheid van de doelstellingen. Tabel 8 geeft een beeld van de gevoeligheid van de reële dekkingsgraad voor mutaties (schokken) in de rente, de inflatieverwachting en het aandelenrendement. Basis hierin is de voorlopige reële dekkingsgraad per eind 2018 van 97,3%.

Tabel 8 – Gevoeligheidsanalyse reële dekkingsgraad

Gevoeligheid reële dekkingsgraad voor verwachte inflatie, rente en aandelenrendement								
Aandelenrendement	Beweging verwachte inflatie/rente							
	inflatie	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
	rente	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
	-40%	99%	97%	94%	92%	90%	88%	87%
	-20%	102%	99%	97%	94%	93%	91%	89%
	-10%	103%	100%	98%	96%	94%	92%	90%
	0%	104%	101%	99%	97%	95%	93%	92%
	10%	105%	103%	100%	98%	96%	94%	93%
	20%	106%	104%	101%	99%	97%	96%	94%
	40%	109%	106%	104%	102%	100%	98%	96%

Uit de analyse ultimo 2018 blijkt dat in bepaalde scenario's de reële dekkingsgraad onder de 88% zakt, de grens waaronder volledige toeslagverlening in gevaar kan komen. De rente en inflatie(verwachting) moeten dan beide met meer dan 1,0% stijgen, tezamen met een daling van de waarde van aandelen. Hierbij wordt uitgegaan dat de correlatie tussen rente en inflatie 1 is. Deze correlatie kan over tijd wisselen. Bij een stijging van de inflatieverwachting zal dat leiden tot een lagere reële dekkingsgraad terwijl een stijging van de renteverwachtingen juist zal leiden tot een hogere reële dekkingsgraad.

Inrichting van de interne beheersorganisatie

Gezien het belang van risicomanagement heeft het Fonds een afdeling Risk management ingericht. Het hoofd van deze afdeling rapporteert onafhankelijk aan het Bestuur over zowel financiële als niet-financiële risico's en over de effectiviteit van genomen beheersmaatregelen. Verder wordt de adequate organisatie van het integrale risicomanagement bevorderd door middel van onderstaande processen:

- Voorstellen die betrekking hebben op de uitvoering van het fondsbeleid worden voorzien van een risk opinie en de besluitvorming wordt gedaan door de uitvoerend bestuurders. Hierbij geldt dat de uitvoerend bestuurders een kruislingse bestuurlijke verantwoordelijkheid hebben inzake risicomanagement voor die gebieden waar zij niet primair verantwoordelijk voor zijn;
- Voorstellen die betrekking hebben op de beleidsvorming worden voorzien van een risk opinie en de besluitvorming wordt gedaan door het gehele Bestuur.

Verantwoording en bijstelling van de beheersmaatregelen

De volgende ontwikkelingen zijn in 2018 bepalend geweest op het gebied van risicobeheersing:

- Het risk management framework van het Fonds onderging in 2018 een review met een externe partij en een upgrade op het gebied van niet-financiële risico's. Hier wordt eveneens de integrale risicorapportage op aangepast.
- In het kader van IORP II zijn er aanpassingen gedaan aan Fondsdocumenten.



Risicobeeld 2018

Het Fonds heeft in het RMF (risk management framework) de volgende risicocategorieën vastgelegd. Onderstaand worden de belangrijkste risico's kort omschreven, gevolgd door de gekozen beheersmaatregel.

Overzicht van de verschillende risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen

Beschrijving van het risico	Beheersmaatregel
Financiële risico's	
Marktrisico	
Het Fonds opereert in een omgeving waarbij marktontwikkelingen effect hebben op de balans en op de pensioenverplichtingen. Rente, inflatie en valuta ontwikkeling hebben de grootste impact op het Fonds	Het Fonds heeft het renterisico ten opzichte van de totale balans afgedekt door middel van derivaten en obligaties. Inflatierisico wordt gemitigeerd door een inflatie-afdekking van circa 35%, geen volledige rente-afdekking en door te beleggen in zakelijke waarden (aandelen e.d.). Het Fonds dekt verschillende vreemde valuta af waardoor het Fonds nog maar beperkt valutarisico loopt ten opzichte van de totale balans.
De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd o.b.v. swap curve. De waarde ontwikkeling die daaruit voortkomt wordt zo goed als het kan gerepliceerd door te beleggen in staatsobligaties en derivaten. Hierdoor is het Fonds gevoelig voor de staat-swap spread ontwikkeling.	Het Fonds krijgt op maandbasis inzicht wat de impact zal zijn bij bepaalde staat-swap bewegingen. Het Fonds profiteert als de staatscurve lager ligt dan de swapcurve en vice versa. Dit risico wordt deels gemitigeerd door niet uitsluitend te beleggen in (staats)obligaties.
Tegenpartij- en liquiditeitsrisico	
Het Fonds belegt in staats- en bedrijfsobligaties, maar sluit ook derivaten af om het rente-, valuta-, en/of inflatierisico te verminderen. Het Fonds loopt het risico dat een partij niet aan haar betalingsverplichting kan voldoen. Het Fonds zelf heeft ook betalingsverplichtingen zoals uitbetalen van pensioenen.	Om zeker van te zijn dat de tegenpartij aan haar betalingsverplichting kan voldoen worden er restricties opgesteld ten aanzien van credit rating voor het aankopen van staats- en/of bedrijfsobligaties en type obligatie. Vooraftgaand aan het afsluiten van een derivaat, gelden, naast restricties op de tegenpartij, ook restricties aan het onderpand dat op dagbasis uitgewisseld wordt. Het Fonds voert op weekbasis een stress scenario uit waarin alle betalingsverplichtingen van het Fonds afgezet wordt tegen de liquide middelen die het Fonds tot zijn beschikking heeft. Hierdoor wordt inzichtelijk gemaakt of het Fonds aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.
Langlevens risico	
Het Fonds baseert de hoogte van de voorzieningen op de gemiddelde levensverwachting van alle deelnemers. Het Fonds loopt een risico dat deelnemers gemiddeld genomen langer blijven leven dan werd aangenomen.	Er wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in de overlevingskansen. Hiervoor maakt het Fonds gebruik van de meest recente prognose-tafels van het Actuariel Genootschap bij het bepalen van de technische voorzieningen en het hanteren van actuele en adequate fondsspecifieke correctiefactoren. Het beoordelen van verschillen tussen de werkelijke uitkomsten en de vooraf gemaakte aannames, mede aan de hand van een analyse van de fondsactuaris en de rapportage van de certificerend actuaris, zijn hierbij een belangrijk hulpmiddel.



Niet-financiële risico's

Organisatie, cultuur en integriteit

Het Fonds opereert in een omgeving met verschillende stakeholders met ieder zijn eigen drijfveren. Reputatie en integriteit spelen een belangrijke rol hierin.

Het Fonds heeft een lage risicobereidheid wat betreft imago-risico. Het Fonds heeft hierop verschillende beheersmaatregelen getroffen. Zo kent het Bestuur onder meer een evenwichtige samenstelling van vertegenwoordigers vanuit werkgevers, de deelnemers en de pensioen-gerechtigden. Het Bestuur onderhoudt nauw contact met de diverse stakeholders. Daarnaast heeft het Fonds een gedragscode die van toepassing is op de aan het Fonds verbonden personen. Verder worden periodiek door de (externe) compliance officer voor het Bestuur en het Bestuursbureau aan integriteit gerelateerde bewustwordingssessies georganiseerd.

Uitbestedingsrisico

Het Fonds is sterk afhankelijk van derde partijen aangezien het merendeel van de werkzaamheden uitbesteed is. Het Fonds loopt hierdoor risico dat uitbestede werkzaamheden niet voldoen aan kwaliteitseisen, continuïteit waarborging en/of levering van onvoldoende "countervailing power".

Om er zeker van te zijn dat een externe partij aan de (wettelijke) eisen voldoet heeft het Fonds een uitbestedingsdocument opgesteld waarin deze eisen opgenomen zijn. Tijdens het selecteren van een externe partij, maar ook tijdens het monitoren van die partij maakt het Fonds gebruik van verschillende vormen van due diligence onderzoeken. Verder vraagt het Fonds om ISAE3402 type-II rapportages en dat deze rapportages zijn voorzien van een assurance-verklaring van een onafhankelijke externe accountant.

Modelrisico

Het Fonds gebruikt informatie die door een (financieel) model gegenereerd is. Dit kan leiden tot een besluit gebaseerd op verkeerd aangeleverde informatie en/of verkeerde interpretatie van de informatie.

Het beheersen van modelrisico wordt met modelvalidatie ondervangen. Modelvalidatie geeft het Fonds inzicht in de werking van het model en de onderdelen waar mogelijk verbetering in is aan te brengen, door bijvoorbeeld het inbouwen van extra checks. Modelvalidatie kan ook aantonen wat de invloed op het Fonds kan zijn wanneer het model verkeerde informatie geeft of verkeerd geïnterpreteerd wordt.

Verbeteringen in het risicomanagement

Het Fonds beoordeelt continu of het risicobeleid voldoet. Dit gebeurt onder meer via verschillende rapportages, (macro-)economische berichten en nieuwe inzichten. In 2018 zijn onder andere de volgende verbeteringen doorgevoerd:

- het RMF is in 2018 met name op het gebied van niet-financiële risico's aangepast voor wat betreft actualisering van de risico-omschrijving en de beheersmaatregelen;
- Als gevolg van IORP zijn aanvullende uitgangspunten geformuleerd voor de toewijzing van de sleutelfuncties;
- Het systeem NgCompliance is ingeregeld ter ondersteuning van het systematisch verzamelen van de bewijsvoering voor het in control zijn en het verschaffen van het inzicht in de status van risicomanagement voor de operationele risico's;
- Over het jaar 2018 heeft het uitvoerend bestuur een ICS (in control statement) afgegeven aan het niet-uitvoerend bestuur.



4.5 Financieel beleid en actuariële analyse

Financiële positie vanuit fondsperspectief (marktwaarde)

Het strategisch beleggingsbeleid in 2018 werd gekenmerkt door een verdere opbouw van de inflatieafdekking richting de doelstelling van 35% van de verplichtingen. De inflatieafdekking is in 2018 toegenomen van 22,9% naar 33,4%. De rente-afdekking bewoog zich gedurende het jaar rond het strategisch niveau van 90% met ultimo jaarstand van 86,9%.

Het resultaat van het gevoerde beleid in combinatie met de ontwikkelingen op de financiële markten, komt onder meer tot uiting in de belangrijkste indicator voor de financiële positie van een pensioenfonds, de dekkingsgraad. Het Fonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen zowel op basis van de in de markt waargenomen rentetermijnstructuur als op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Hieruit komen respectievelijk de marktwaardedekkingsgraad en de DNB-dekkingsgraad voort. De DNB-beleidsdekkingsgraad, die wordt berekend als het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de DNB-dekkingsgraad, is bepalend voor het voldoen aan de wettelijke vereisten. Naar de mening van het Fonds geeft de marktwaardedekkingsgraad echter een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds. De marktwaardedekkingsgraad wordt daarom gehanteerd bij het formuleren en het uitvoeren van het beleggings- en risicobeleid en bij de verantwoording in het jaarverslag.

De aandacht van het Fonds is echter vooral gericht op de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad, aangezien die bepalend is voor het toeslagenbeleid.

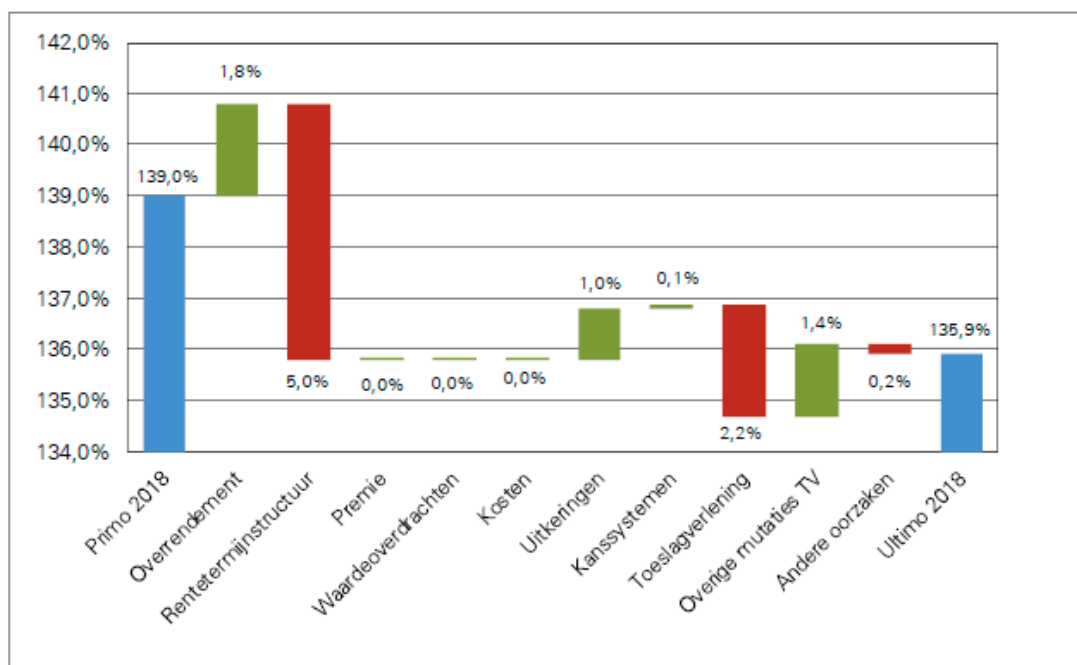
Ontwikkeling reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de toekomstige pensioenuitkeringen te verhogen met de Europese prijsinflatieverwachtingen die voor diverse looptijden zijn af te leiden uit de markt. Deze inflatieverwachtingen zijn gedurende 2018 licht gedaald, hetgeen een positief effect had op de reële dekkingsgraad. Ook het effect van de grondslagwijziging (nieuwe overlevingstafel) heeft hieraan bijgedragen. In 2018 is de reële dekkingsgraad gestegen van 94,2% naar 97,3%.

Voor het bepalen van de toeslagen hanteert het Fonds het twaalfmaands gemiddelde van de reële dekkingsgraad. De gemiddelde reële dekkingsgraad is in 2018 gestegen van 95,1% naar 96,7%.

Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad

De marktwaardedekkingsgraad is in 2018 gedaald van 139,0% naar 135,9%. In figuur 5 wordt getoond welke factoren het verloop van de marktwaardedekkingsgraad in 2018 hebben bepaald en deze worden vervolgens kort toegelicht. De meest bepalende factoren waren de rentetermijnstructuur (door daling van de swaprentes, zie figuur 6) en de toeslagverlening, deels gecompenseerd door overrendement en overige mutaties (wijziging overlevingstafels).

Figuur 5 – Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad 2018

Actuariële analyse

Overrendement

Onder overrendement wordt het saldo getoond van de beleggingsopbrengsten versus de benodigde rentetoevoeging aan de technische voorziening. In 2018 was dit saldo € 332 miljoen. Het positieve effect op de marktwaardedekkingsgraad was 1,8%-punt.

Rentetermijnstructuur

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen (technische voorziening) wordt berekend op basis van een rentetermijnstructuur. Deze rentetermijnstructuur is gebaseerd op de interbancaire swapmarkt. In 2018 is de rentetermijnstructuur gedaald, van gemiddeld 1,4% naar gemiddeld 1,3% (zie figuur 6). Hierdoor steeg de voorziening pensioenverplichtingen met € 724 miljoen. Het negatieve effect op de marktwaardedekkingsgraad was 5,0%-punt.

Premies

In 2018 bedroeg de kostendekkende premie € 8 miljoen. Vanwege het gesloten karakter van het Fonds bestaat de kostendekkende premie enkel nog uit de vergoeding voor de uitvoeringskosten van het Fonds. De feitelijke premie is voor het Fonds gelijk aan de kostendekkende premie.

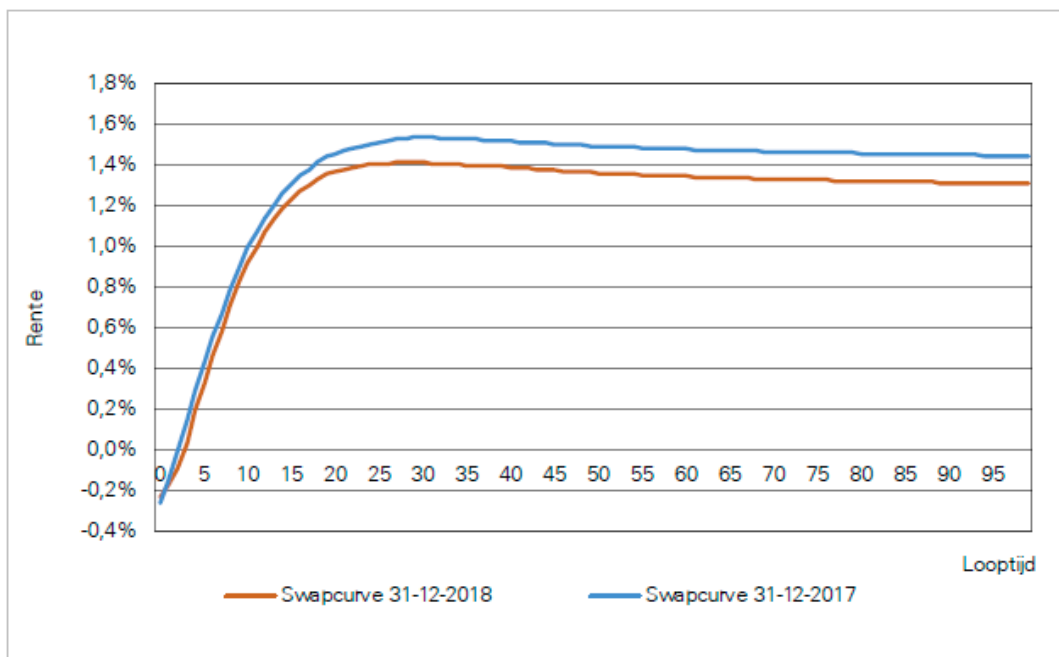
Waardeoverdrachten

De post waardeoverdrachten was in 2018 nagenoeg nihil. Er vinden nauwelijks nog overdrachten plaats als gevolg van het gesloten karakter van het Fonds.

Kosten

Het resultaat op kosten was in 2018 nagenoeg nihil.

Figuur 6 – Verloop rentetermijnstructuren (swapcurves ultimo jaar)



Uitkeringen

Door de uitkeringen aan pensioengerechtigden neemt de voorziening pensioenverplichtingen af. De aanwezige buffer op dit deel van de pensioenverplichtingen valt vrij aan het Fonds. Dit had in 2018 een positief effect van 1,0%-punt op de marktwaardedekkingsgraad.

Kanssystemen

Onder de noemer kanssystemen worden met name het sterfteresultaat en het resultaat op mutaties bij pensioeningang getoond. Het sterfteresultaat is licht positief door een winst op kortlevenrisico (minder lasten voor nabestaandenpensioenen dan hiervoor gereserveerd was). Mutaties bij pensioeningang gaven een positief resultaat bij flexibele pensioeningang en door vrijval van risico-opslagen. Per saldo was het resultaat op kanssystemen 0,1%-punt.

Toeslagverlening

De in 2018 verleende toeslagen zijn ten laste gekomen van de reserves van het Fonds. De voorziening pensioenverplichtingen is in 2018 als gevolg van deze toeslagen verhoogd. Het negatieve effect daarvan op de marktwaardedekkingsgraad was 2,2%-punt.

Overige mutaties technische voorziening (TV)

Deze post bestaat vooral uit de wijziging van de actuariële grondslagen als gevolg van de nieuwe overlevingstafels. Het Fonds is in 2018 overgegaan van de AG-prognosetafel 2016 naar de AG-prognosetafel 2018. Dit had een verlaging van de voorziening tot gevolg en een bijbehorende vrijval van € 201 miljoen, met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,4%.

Andere oorzaken

De post andere oorzaken betreft onder meer de toevoeging aan de bestemmingsreserve. De bestemmingsreserve is in 2018 door toevoeging van beleggingsrendement gestegen van € 243 miljoen naar € 246 miljoen euro. Deze reserve is een speciale reserve voor



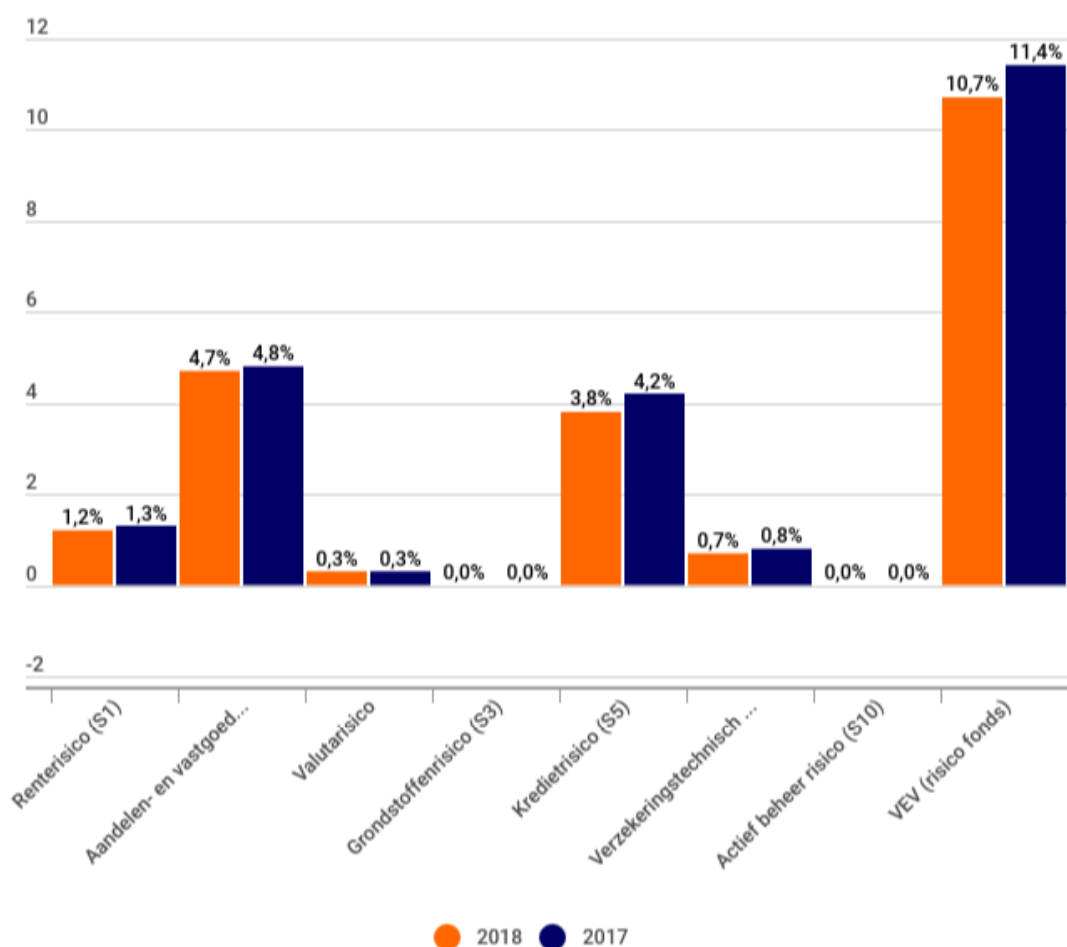
werknemers van ING Bank en NN Group ter compensatie voor de overgang van onvoorwaardelijke naar voorwaardelijke toeslagverlening bij de financiële onafhankelijkheid van het Fonds per 2014.

Financiële positie vanuit toezichtsperspectief

De DNB-beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dient te voldoen aan de vereisten die zijn opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds. Er is sprake van een vereiste dekkingsgraad en van een minimaal vereiste dekkingsgraad.

Ultimo 2018 was de vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds, op basis van de wettelijke voorschriften van DNB, 110,7% (ultimo 2017: 111,4%). Deze wettelijk vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix. Ultimo 2018 was de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke mix 110,9% (ultimo 2017: 110,5%). De minimaal vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds was op basis van de wettelijke vereisten 104,0% (gelijk aan vorig jaar). De samenstelling van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is weergegeven in figuur 7.

Figuur 7 – Vereist eigen vermogen op basis van strategische beleggingsmix





DNB-dekkingsgraad (nominaal en reëel)

De DNB-dekkingsgraad daalde van 142,0% ultimo 2017 naar 138,2% ultimo 2018. De DNB-beleidsdekkingsgraad (het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de DNB-dekkingsgraad) was eind 2018 143,0% (142,2% ultimo 2017). Daarmee voldeed het Fonds ruim aan de (minimaal) vereiste dekkingsgraad.

Bij het vaststellen van de DNB-dekkingsgraad hanteert DNB sinds enige jaren een rentetermijnstructuur met een zogeheten Ultimate Forward Rate (UFR). Deze UFR wordt bepaald als een 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de 20-jaars forward rente. Ultimo 2018 was de UFR-rente 2,3% (2017: 2,6%). De UFR-rente ligt al geruime tijd boven de marktrente. De op de UFR berekende verplichtingen hebben daardoor een lagere waarde dan de marktwaardeverplichtingen in de jaarrekening van het Fonds. Hierdoor is de DNB-dekkingsgraad (op basis van die UFR) hoger dan op basis van de marktrente. Het verschil bedraagt 2,3%-punt ultimo 2018. Ten opzichte van 2017 is dit verschil kleiner geworden omdat de UFR-rente in 2018 is gedaald, waardoor de impact daarvan is afgenomen.

Dekkingsgraad	Ultimo 2018	Ultimo 2017
DNB-dekkingsgraad	138,2%	142,0%
Marktwaardedekkingsgraad	135,9%	139,1%
Verskil	2,3%	2,9%
DNB-beleidsdekkingsgraad	143,0%	142,2%

Naast de nominale DNB-dekkingsgraad rapporteert het Fonds ook de reële DNB-dekkingsgraad. Deze reële DNB-dekkingsgraad ligt hoger dan de door het Fonds zelf berekende reële dekkingsgraad. De belangrijkste redenen hiervoor zijn dat de DNB-berekening uitgaat van een hogere rentecurve vanwege de hiervoor genoemde UFR en van een hoger verwacht rendement om de toekomstige toeslagen te financieren. Beide factoren hebben een verlagend effect op de reële verplichtingen volgens de DNB-berekeningswijze in vergelijking met die van het Fonds. Hierdoor is de reële DNB-dekkingsgraad hoger dan die van het Fonds. De reële DNB-dekkingsgraad is in 2018 gestegen van 115,6% naar 116,0% en in lijn daarmee steeg ook de DNB-beleidsdekkingsgraad (van 142,2% naar 143,0%).

Haalbaarheidstoets en pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is een maatstaf om invulling te geven aan het begrip koopkracht. Het Fonds streeft naar een waardevast pensioen met behoud van koopkracht door middel van toeslagverlening. Voor deelnemers, en voor een deel van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, betekent dit dat het Fonds streeft naar verhoging van de pensioenen met de cao-loonsverhogingen van de werkgevers ING Bank of NN Group. Voor de overige gewezen deelnemers en pensioengerechtigden streeft het Fonds ernaar om de pensioenen te verhogen met de afgeleide prijsindex (inflatie).

De mate waarin het Fonds erin slaagt om de koopkracht op peil te houden komt tot uiting in het verwachte pensioenresultaat. Het Fonds heeft, in overleg met sociale partners, de andere stakeholders en het VO, als minimum eis gesteld dat een pensioenresultaat van minimaal 95% behaald moet worden, uitgaande van de actuele dekkingsgraad. Deze norm geldt voor de gehele looptijd waarover het pensioenresultaat berekend moet worden (60 jaar) en die jaarlijks tot uiting komt in de haalbaarheidstoets.



De toetsing van het pensioenresultaat en daaraan gestelde risicogrenzen vindt plaats aan de hand van de haalbaarheidstoets. Hiervan worden de parameters door DNB bepaald. Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat het Fonds voldoet aan de gestelde criteria van de risicohouding. Kanttekening hierbij is dat in deze toets met een termijn van 60 jaar wordt gerekend, waardoor de scores onzeker zijn en in de tijd sterk kunnen wijzigen.

Eis haalbaarheidstoets	Norm	Score 2018	Score 2017
Verwacht pensioenresultaat	Minimaal 95%	136%	140%
Maximale afwijking in slechtweerscenario (t.o.v. verwacht pensioenresultaat)	Maximaal 30%	25%	25%

De daling van het verwacht pensioenresultaat is het gevolg van met name verbeterde modellering voor verwerking van extra indexaties (boven prijs- of loonindex) en gewijzigde economische verwachtingen en, in mindere mate, van het geactualiseerde beleggingsbeleid van het Fonds. In de haalbaarheidstoets zijn 2000 scenario's opgenomen. In het (voorgeschreven) slechtweerscenario mag het pensioenresultaat niet meer dan 30% afwijken van het verwachte pensioenresultaat. Bij een verwacht pensioenresultaat van 136% mag dit dus niet lager zijn dan 95% (70% van 136%). In de toets van 2018 kwam deze uit op 102,5%. Dit is 25% lager dan 140%. De afwijking blijft dus binnen de norm van 30%.

Kostenbeleid

Uitgangspunt voor de pensioenbeheerkosten is dat deze jaarlijks niet meer stijgen dan de indexcijfers zoals die gehanteerd worden voor de stijging van cao-lonen. Gezien het gesloten karakter van het Fonds zal als leidende indicator het kengetal kosten per totaal aantal deelnemers (inclusief gewezen deelnemers) gehanteerd worden. In 2018 is de verkenning afgerond van het kostenniveau aan de hand van benchmarkonderzoek (IBI-benchmark). Belangrijkste conclusie is dat de pensioenbeheerkosten van het Fonds relatief hoog liggen ten opzichte van de peer group (dat wil zeggen de meest vergelijkbare fondsen in de benchmark). De relatief hoge kosten zijn te verklaren door twee belangrijke zogeheten cost drivers: complexiteit en servicegraad. De hogere kosten als gevolg van een hoge servicegraad wordt geaccepteerd door het Bestuur aangezien dit past bij de doelstelling om kwalitatief hoogwaardige dienstverlening te leveren. In 2018 is het vooronderzoek afgerond waarin onderzocht is in welke mate de uitvoeringskosten voor de pensioenadministratie te beperken zijn. Inmiddels is het project gestart om onder meer de complexiteit te beperken. Naar verwachting zal het positieve effect op de kosten in 2020 zichtbaar worden.

Voor wat betreft het vermogensbeheerkostenbeleid is het uitgangspunt dat de kosten lager liggen dan de benchmark (IBI) die het Fonds hiervoor de laatste drie jaar gebruikt. Deze benchmark is per beleggingscategorie gebaseerd op de gemiddelde kosten in het universum van de benchmark. In 2016 lagen de kosten net onder de benchmark (2 basispunten), in 2017 was dat 3 basispunten boven de benchmark, met name door de ontwikkeling in de performance related fees.

In tabel 9 zijn de bij de kosten voor pensioenuitvoering en vermogensbeheer behorende kengetallen opgenomen. De pensioenbeheerkosten worden uitgedrukt in kosten per deelnemer. Deze zijn met € 9 gestegen van € 132 per deelnemer naar € 141, deels door



de daling van het aantal deelnemers (-0,9%) en deels door de stijging van de kosten (5,5%).

De vermogensbeheerkosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar. Dit percentage is van 0,362% (of 36,2 basispunten) over 2017 gedaald naar 0,338% (33,8 basispunten) over 2018, voornamelijk door lagere kosten (-5,6%). Het gemiddeld belegd vermogen steeg in 2018 met 1,1% naar € 27,3 miljard en had een beperkte invloed op daling van het kengetal.

Voor consistentie in de meerjarenvergelijking is in dit overzicht rekening gehouden met de correctie van de kosten in 2017 voor private equity (zie hierna onder vermogensbeheerkosten).

Tabel 9 – Kengetallen kosten

kengetallen	2018	2017	2016	2015
aantal deelnemers totaal	69.733	70.400	70.968	71.563
pensioenbeheerkosten (x € 1.000)	9.830	9.318	9.181	10.255
kosten per deelnemer (x € 1,-)	141	132	129	143
gemiddeld belegd vermogen (x € 1 mrd)	27,3	27,0	27,7	26,1
vermogensbeheerkosten (x € 1.000)	92.248	97.870	77.775	80.262
kosten vermogensbeheer (% van belegd vermogen)	0,338%	0,362%	0,281%	0,308%

Vanwege het gesloten karakter van het Fonds daalt het aantal actieve deelnemers structureel en stijgt het aandeel van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden gestaag. Daarom is het voor een goede analyse van en het formuleren van meerjarenbeleid voor de pensioenbeheerkosten beter om de pensioenbeheerkosten af te zetten tegen het totaal aantal deelnemers. In het meest gangbare kengetal, in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, worden de pensioenbeheerkosten toegerekend aan het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Dit kengetal is opgenomen in de kerncijfers voorin het jaarverslag en bedroeg € 278 in 2018 (€ 256 in 2017).

Pensioenbeheerkosten

Onder pensioenbeheerkosten verstaat het Fonds alle kosten die te relateren zijn aan de uitvoering van de pensioenregeling, uitgezonderd vermogensbeheerkosten. Dit betreft zowel de kosten van de uitbestede diensten als de kosten die toe te rekenen zijn aan het Bestuur en het Bestuursbureau. De pensioenbeheerkosten zijn onderverdeeld in:

- reguliere kosten, waaronder kosten voor de pensioenadministratie, bestuurskosten en financieel beheer;
- reguliere projectkosten, bijvoorbeeld kosten voor het aanpassen van de pensioenadministratie als gevolg van gewijzigde wetgeving;
- incidentele (project)kosten, zoals de kosten voor de opzet en invoering van het nieuwe bestuursmodel.

De kosten van het Bestuursbureau die direct samenhangen met vermogensbeheer alsmede het aan vermogensbeheer toe te rekenen deel van de algemene kosten worden in mindering gebracht op het totaal van de pensioenuitvoeringskosten.

**Tabel 10 – Kosten pensioenbeheer**

2018	jaarrekening	toegerekend aan vermogens- beheer	totaal	2017
Personeelskosten	4,5	-2,9	1,6	1,7
Pensioenadministratie	6,3		6,3	6,2
Overige uitvoeringskosten	5,2	-3,2	2,0	1,5
Totaal kosten pensioenbeheer	15,9	-6,1	9,8	9,3
2017	14,7	-5,4	9,3	

De stijging van de pensioenbeheerkosten met € 1,2 miljoen ligt in de overige uitvoeringskosten door onder meer de projectkosten voor het onderzoek van de complexiteit van de regelingen. De aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten (personeelskosten en aandeel in overhead) is gestegen van € 5,4 miljoen naar € 6,1 miljoen (14%), deels door hogere personeelskosten (projecten) en door het aandeel in de hogere uitvoeringskosten (met name opleidingskosten in het kader van het verandertraject Bestuursbureau).

Vermogensbeheerkosten

Bij de vermogensbeheerkosten wordt onderscheid gemaakt in beheerkosten (management fees) en performance-gerelateerde kosten. Deze worden per beleggingscategorie bepaald. De transactiekosten worden apart getoond, gezien het relatief grote aandeel van schattingen in deze categorie. Dit is in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de jaarverslaggeving (RJ). De overige vermogensbeheerkosten betreffen de kosten voor custody, beleggingsadministratie, maatschappelijk verantwoord beleggen en de aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten van het Bestuursbureau (inclusief projectkosten).

In lijn met de aanpassing in de jaarrekening zijn de kosten voor private equity verplaatst van overige beleggingen naar aandelen. In vervolg op de stappen die in voorgaande jaren al gezet zijn, is ook in 2018 de analyse van de kosten van de private equity verder aangescherpt. De correcties zijn terug te voeren op de samen met de portefeuille-beheerder uitgevoerde analyse. Deze is sinds medio 2017 actief voor het Fonds en heeft nu een heel jaar van deze portefeuille kunnen beoordelen. Dit heeft geleid tot aanpassing van de kosten over het boekjaar 2017 van € 1,4 miljoen management fees en € 15,8 miljoen performance fees (carried interest). Hiervan is € 2 miljoen terug te voeren op correcties en is € 13,8 miljoen het gevolg van het verschil tussen de definitieve jaarcijfers van de fondsmanagers en de schattingen ultimo Q4 van een jaar. Door de aard van deze categorie is het aandeel van schattingen in de jaarcijfers hoog en daarmee ook de kans op correctie op basis van de definitieve cijfers relatief hoog.

**Tabel 11 – Kosten vermogensbeheer 2018**

2018	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende waarden	9,1	-	9,1	1,4
Aandelen (incl. private equity)	21,6	23,9	45,5	1,7
Vastgoed	16,6	8,7	25,3	1,2
Overige beleggingen	0,6	-	0,6	-
Derivaten	1,1	-	1,1	0,5
Overige vermogensbeheerkosten	10,6	-	10,6	-
Totaal kosten vermogensbeheer	59,6	32,7	92,2	4,9

De totale vermogensbeheerkosten bedragen € 92,2 miljoen in 2018 en liggen € 5,6 miljoen lager dan 2017. Tegenover € 3 miljoen hogere beheerkosten staan € 8,6 lagere performance fees. De in de jaarrekening verantwoorde kosten (€ 31 miljoen) betreffen alleen direct in rekening gebrachte (beheer)kosten, dat wil zeggen exclusief beheerfees en performance related fees voor vastgoed en private equity.

Tabel 12 – Kosten vermogensbeheer 2017

2017	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende w aarden	9,3	-	9,3	1,5
Aandelen (incl. private equity)	19,3	29,8	49,1	4,0
Vastgoed	16,3	11,5	27,8	1,2
Overige beleggingen	0,3	-	0,3	-
Derivaten	0,8	-	0,8	1,3
Overige vermogensbeheerkosten	10,6	-	10,6	-
Totaal kosten vermogensbeheer	56,6	41,3	97,9	8,0

De totale vermogensbeheerkosten over 2017 bedragen na de correctie van de private-equitykosten € 97,9 miljoen. In het jaarverslag van 2017 is € 77,8 miljoen gepresenteerd en verwerkt in het kengetal (0,299%). Het kengetal voor 2017 op basis van € 97,9 miljoen bedraagt 0,362%.

Transactiekosten

De transactiekosten (€ 4,9 miljoen) liggen € 3,1 miljoen lager dan in 2017. De transactiekosten van staatsobligaties en inflatiegerelateerde obligaties zijn ook dit jaar laag dankzij de marktpositities die de beheerders van de matchingportefeuille voor deze beleggingscategorieën in kunnen nemen. De transactiekosten voor aandelen ontwikkelde markten zijn verder afgenomen. Voor private equity zijn geen opgaven van transactiekosten verkregen. Behalve dat deze kosten moeilijk aanwijsbaar zijn in deze beleggingscategorie zijn ze ook dermate onzeker dat het Fonds ervoor gekozen heeft hiervoor geen schatting op te nemen.



4.6 Communicatiebeleid

Het communicatiebeleid van het Fonds wordt eens in de drie jaar vastgesteld. Hierin bepaalt het Fonds onder meer de communicatiedoelstellingen en -strategie alsmede de mix van communicatiemiddelen die ingezet wordt. Het communicatiejaarplan geeft vervolgens een concrete invulling voor het komende jaar.

Het Bestuur ziet de communicatie met zijn deelnemers als één van zijn belangrijkste taken. Dat begint bij het geven van volledige en begrijpelijke informatie die beantwoordt aan de informatiebehoeften van alle deelnemers. Het Fonds maakt hierbij onder meer gebruik van een deelnemerspanel om specifieke communicatie vooraf te kunnen toetsen.

Het Fonds wil het pensioenbewustzijn onder zijn deelnemers vergroten en hen het vertrouwen te geven om actief met pensioen aan de slag te gaan. Door middel van onder meer e-mailings en workshops en via reguliere communicatie probeert het Fonds deelnemers te bewegen in te loggen op de Pensioenplanner. Het Pensioenloket biedt ondersteuning op de door deelnemers gewenste manier (telefoon, e-mail, chat en brief).

Omdat een grote groep deelnemers ook pensioenaanspraken heeft bij ING en/of NN CDC Pensioenfondsen werkt Pensioenfondsen ING voor zijn communicatie nauw samen met de CDC Pensioenfondsen.

Door middel van een jaarlijks klanttevredenheidsonderzoek (KTO) meet het Fonds onder meer het effect van de communicatie-inspanningen en de tevredenheid over de dienstverlening. Verder doet het Fonds specifiek onderzoek naar de beleving van de Pensioenkrant. Daarnaast analyseert het Fonds ieder kwartaal de rapportages, bijvoorbeeld ten aanzien van het aantal bezoekers van de website of het aantal geopende nieuwsbrieven. Tabel 13 geeft de belangrijkste de scores weer uit het KTO van 2018 op de belangrijkste doelstellingen.

Tabel 13 – Klanttevredenheidsonderzoek

Rapportcijfer klanttevredenheid	Doelstelling 2018	Realisatie 2017/2018
Deelnemers	7,5	7,3
Pensioengerechtigden	8,2	8,2
Gewezen deelnemers	7,7	7,5
Gemiddeld (ongewogen)	7,8	7,7

Vertrouwen	Doelstelling 2018	Realisatie 2017/2018
Deelnemers	80%	79%
Pensioengerechtigden	90%	91%
Gewezen deelnemers	80%	76%
Gemiddeld (ongewogen)	83%	82%



Begrijpelijkheid	Doelstelling	Realisatie
	2018	2017/2018
Website	85%	77%
Pensioenkrant	95%	100%
Pensioenloket	90%	70%
Gemiddeld (ongewogen)	90%	82%

Vergeleken met 2017 zijn deelnemers in 2018 wat minder positief gestemd over het Fonds. Overall zijn de scores gedaald, waarbij niet direct duidelijk is wat de oorzaak is. Dit heeft de aandacht van het Bestuur. Hoewel net beneden de doelstelling is het Bestuur tevreden met een 7,7 voor algemene tevredenheid en 83% vertrouwen. De doelstelling ten aanzien van pensioenbewustzijn werd niet behaald. 40% van de actieve deelnemers (doelstelling 65%) en 32% van de gewezen deelnemers (doelstelling 50%) hebben het afgelopen jaar ingelogd op de Pensioenplanner.

Realisatie speerpunten 2018

In 2018 heeft het Fonds onder meer de volgende zaken gerealiseerd:

- Het Fonds heeft succesvolle verkiezingen gehouden voor het VO. De opkomst was met 26% hoog, zowel onder actieve deelnemers als pensioengerechtigden. Vanuit de Pensioenfonds Academie stelden geschikte, jongere en vrouwelijke werknemers zich kandidaat.
- Het Fonds heeft in 2018 samen met de CDC Pensioenfonds en de werkgevers ING Bank en NN Group opnieuw diverse workshops en persoonlijke pensioengesprekken georganiseerd voor actieve deelnemers, onder meer rondom de verzending van het uniforme pensioenoverzicht en de Pensioen3daagse. De opkomst en feedback waren positief.
- In het kader van pensioenbewustzijn en hoogwaardige dienstverlening heeft het Fonds een voorstel uitgewerkt. Dit omvat onder meer een pilot voor telefonische pensioensprekken in 2019.
- Op basis van een usability-onderzoek heeft het Fonds diverse verbeteringen doorgevoerd in de website, waaronder het opruimen en toegankelijker en duidelijker maken van pagina's en het optimaliseren van de zoekfunctie. Ook heeft het Fonds verbeteringen doorgevoerd in het Deelnemersportaal. Het Deelnemersportaal bevat voortaan ook de toeslagbrieven.
- De werkgevers hebben de zakelijke e-mailadressen van actieve deelnemers verstrekt waardoor het aantal digitale profielen binnen deze groep fors is toegenomen. Ook het digitale bereik onder gewezen deelnemers is toegenomen.

4.7 Pensioenbeleid

Het Fonds voert pensioenregelingen van vóór 2014 uit die gelden voor huidige en voormalige werknemers van ING (ING Bank en NN Group) in Nederland. Tot 1 januari 2014 traden bij de start van een dienstverband medewerkers nog toe tot de Basisregeling Pensioen 65. Dit was een eindloonregeling voor het vaste inkomen tot een grensbedrag en een middelloonregeling voor een aantal in de cao genoemde variabele beloningscomponenten. De overige pensioenregelingen van het Fonds betreffen oudere regelingen die al gesloten waren, waarin geen nieuwe deelnemers meer konden toetreden. Het Fonds maakt onderscheid in deelnemers (in actieve dienst bij de werkgevers ING Bank of NN Group), gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.



Pensioenopbouw

Sinds 1 januari 2014 kunnen werknemers van ING Bank en NN Group niet meer toetreden tot de Basisregeling Pensioen 65. Vanaf die datum geldt voor hen een nieuwe pensioenregeling, zoals is vastgelegd in de cao en de pensioenovereenkomst van ING Bank respectievelijk NN Group. De nieuwe pensioenregeling wordt uitgevoerd door twee pensioenfondsen: één voor ING Bank (ING CDC Pensioenfondsen) en één voor NN Group (NN CDC Pensioenfondsen). Pensioenfondsen ING blijft de pensioenregelingen uitvoeren die van toepassing waren vóór 1 januari 2014.

Flexibiliseringsmogelijkheden

Sinds 1 januari 2014 biedt het Fonds een aantal keuzemogelijkheden aan ten aanzien van het pensioen dat tot 1 januari 2014 is opgebouwd als aanvulling op de bestaande keuzemogelijkheden:

- variëren hoogte uitkering ouderdomspensioen;
- deeltijdpensioen;
- overbrugging tussen pensionering en ingang AOW;
- uitstel of vervroeging van het pensioen.

De mogelijkheid tot uitstel of vervroeging van het pensioen bestond al in de recentere pensioenregelingen van het Fonds. Omdat er ook onder de gewezen deelnemers in de oudere regelingen een steeds grotere behoefte bestaat om het pensioen uit te kunnen stellen, is deze mogelijkheid in 2016 ook opgenomen in de pensioenregelingen 'ING Groep', 'NN' en 'WUH'. Er gelden wel voorwaarden voor het uitstellen van de pensioendatum.

Vernieuwen administratie en technisch systeem

Het Fonds kent een lange historie en voert nu zes verschillende pensioenregelingen uit. Om de deelnemers nu en in de toekomst optimaal van dienst te kunnen zijn, is het wenselijk om de pensioenadministratie en het technisch systeem te vernieuwen. Om dit mogelijk te maken, is het nodig om de bestaande pensioenregelingen op een beperkt aantal punten gelijk te stellen, zodat er uiteindelijk één pensioenregeling voor iedereen geldt. Het Bestuur onderzoekt daartoe de mogelijkheden en benodigde acties.

Groot leeftijdsverschil

Het Fonds kende in drie oude pensioenregelingen (Nationale Nederland, Westland Utrecht Hypotheekbank en ING Groep) een kortingsregeling voor het partnerpensioen. De kortingsregeling hield in dat, in geval sprake is van een groot leeftijdsverschil tussen de deelnemer en de (jongere) partner, op het partnerpensioen een korting wordt toegepast. Na bestudering van de gevolgen van een uitspraak van de Hoge Raad in deze materie heeft het Bestuur in 2017 besloten om de kortingsregeling in verband met groot leeftijdsverschil met terugwerkende kracht tot 17 mei 1990 ongedaan te maken. Deze datum is gerelateerd aan de datum waarop in Nederland de gelijke behandelingswetgeving is ingevoerd. Degenen waarbij de toegepaste korting ongedaan gemaakt is, zijn door het Fonds in 2018 geïnformeerd en gecompenseerd. Het onderzoek naar degenen die in aanmerking kwamen voor het ongedaan maken met terugwerkende kracht heeft sinds het besluit in 2017 de nodige tijd gekost omdat per individuele situatie de effecten berekend moesten worden, waarna het Fonds de betrokkenen heeft geïnformeerd.

Pensioenuitvoering: geschillen en klachten

Het Fonds maakt onderscheid tussen geschillen en klachten. Een geschil is een verschil van inzicht tussen een deelnemer en het Fonds over de toepassing of interpretatie van de door het Fonds uitgevoerde pensioenreglementen. Een deelnemer kan een klacht



indienen bij het Fonds, als hij of zij van mening is niet correct bejegend te zijn door het Fonds of de uitvoeringsorganisatie en er geen sprake is van schending van zijn rechtspositie.

In 2018 zijn er geen klachten ingediend in de formele zin van de klachtenregeling. Een deelnemer kan een geschil schriftelijk indienen bij de uitvoeringsorganisatie van het Fonds (AZL). Als de deelnemer zich niet kan vinden in het besluit van de uitvoeringsorganisatie, dan kan een bezwaarschrift worden ingediend bij de Klachten- en Geschillencommissie van het Fonds. Er zijn in 2018 twaalf geschillen ingediend bij deze Commissie. Van de acht zaken die ontvankelijk verklaard zijn, zijn er twee toegewezen, één gedeeltelijk toegewezen en vijf afgewezen. De geschillen hadden betrekking op de volgende onderwerpen:

- samenloop van sociale verzekeringsuitkeringen met pensioenuitkeringen en onbekendheid over het feit dat de pensioenleeftijd bij het Fonds 65 jaar is;
- te late aanvraag voor uitstel ingang pensioenuitkering en herroeping van gemaakte keuze hoog-laag naar laag-hoog;
- de jaarlijkse herziening per 1 januari van de actuariële factoren die gehanteerd worden bij flexibiliseringsmogelijkheden en de vaststelling van de uitkeringen;
- toekenning aan gewezen deelnemers van aanspraken op ouderdomspensioen die niet meer bekend waren bij het Fonds. De Commissie oordeelde dat er door betrokkenen voldoende bewijzen zijn overlegd waaruit blijkt dat betrokkenen deelnemer waren gedurende het dienstverband en er geen bewijzen naar voren zijn gekomen van het tegengestelde of van uitgaande waardeoverdracht of afkoop.

Geen van de geschillen die het Fonds in 2018 heeft behandeld, hebben aanleiding gegeven tot aanpassing van het beleid en de pensioenreglementen.

Bij afwijzing door de Klachten- en Geschillencommissie kan een geschil of klacht worden voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. De Ombudsman behandelt klachten en geschillen over de uitvoering van een pensioenreglement. De Ombudsman doet dat als onafhankelijke instelling. Blijft de klacht of het geschil na een duidelijke uitleg van de Ombudsman bestaan, dan probeert de Ombudsman door bemiddeling tussen betrokkene en het Fonds een redelijke en billijke oplossing te bereiken. Lukt dat niet, dan kan de Ombudsman een advies aan het Bestuur van het Fonds uitbrengen. Het advies is niet bindend en het Fonds kan hier gemotiveerd op reageren of het advies opvolgen.

Er zijn in 2018 twee geschillen door betrokkenen voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. In beide zaken oordeelde de Ombudsman dat het Fonds correct heeft gehandeld. Geen van deze zaken heeft geleid tot een advies aan het Fonds. De zaken betroffen de volgende onderwerpen:

- de jaarlijkse herziening per 1 januari van de actuariële factoren die gehanteerd worden bij flexibiliseringsmogelijkheden en de vaststelling van de uitkeringen;
- de afwijzing van een verzoek tot waardeoverdracht van een derde pijler pensioenproduct naar de pensioenregeling van het Fonds.

Een deelnemer kan verder beroep doen op de hardheidsclausule. De hardheidsclausule is een bepaling in de pensioenreglementen waarmee een deelnemer het Bestuur kan verzoeken om op gronden van redelijkheid en billijkheid ten behoeve van een deelnemer in gunstige zin af te wijken van de bepalingen van het pensioenreglement, mits hierdoor de belangen van de overige belanghebbenden niet worden geschaad.



In 2018 is zes keer beroep gedaan op de hardheidsclausule. In vijf gevallen heeft het Bestuur het beroep op de hardheidsclausule toegewezen. In de overige gevallen is het beroep gemotiveerd afgewezen.

4.8 Governance en compliance

De governance omvat de wijze waarop het Fonds is georganiseerd en de maatregelen die zijn getroffen voor een optimale uitvoering van de doelstellingen, waarbij voldaan wordt aan de geldende wet- en regelgeving (compliance) en waarbij evenwichtige belangenafweging ten aanzien van de verschillende deelnemersgroepen voorop staat.

Governance

Het Bestuur handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het Fonds en weegt bij zijn besluitvorming de belangen van de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers op een zorgvuldige en evenwichtige wijze af. Het Bestuur heeft in 2018 maandelijks volgens een vooraf vastgesteld schema vergaderd. De meeste aandacht is besteed aan:

- De besluitvorming rondom de toeslagverlening (allen toegekend);
- De gedachtevorming op het gebied van reëel sturen (indexatiebeleid);
- Het project dat de vernieuwing van de pensioenadministratie en het technisch systeem onderzoekt;
- De ALM-studie en het daaruit voortvloeiende Balansbeheerplan 2019;
- De implementatie van de regelgeving rondom IORP II;
- Het cultuurprogramma op het Bestuursbureau (het zogeheten Triple A-programma);
- De implementatie van de AVG regelgeving;
- Het uitbestedingsbeleid van het Fonds.

Het VO is in 2018 negen keer bij elkaar gekomen. Dit jaar stond in het teken van de VO verkiezingen die in april 2018 hebben plaatsgevonden. Op 4 juli is het huidige VO geïnstalleerd. Er is in 2018 door het VO advies uitgebracht over de inrichting van de sleutelfuncties in het kader van de IORP II richtlijn. In hoofdstuk 6 is het oordeel van het VO opgenomen over het jaar 2018, gevolgd door de reactie van het Bestuur.

Deskundigheid en zelfevaluatie

In een veranderende omgeving, zoals de pensioenomgeving, is het van groot belang dat het gehele Bestuur zich permanent schoolt. In het afgelopen jaar hebben de bestuurders regelmatig seminars bijgewoond waarmee zij zich op de hoogte hebben gesteld van de meest recente ontwikkelingen binnen de pensioenwereld. Ook is er gebruik gemaakt van de diensten van opleidingsinstituut SPO voor meer individuele opleidingen. In oktober is een kennissessie over IORP II voor het Bestuur georganiseerd.

Het Bestuur heeft in 2018 het gezamenlijk en individueel functioneren geëvalueerd. De evaluatie is uitgevoerd door het voeren van individuele evaluatiegesprekken, een evaluatiegesprek met een delegatie van het VO en een collectieve zelfevaluatie. In dit proces is gebruik gemaakt van een onafhankelijke derde partij. Hiervan is een verslag opgesteld dat gedeeld is met het VO en met de toezichthouder.



Code Pensioenfonds

Het Fonds ondersteunt de principes van de Code Pensioenfonds (de Code) en past de principes van de Code naar vermogen toe. Desondanks blijken een paar principes moeilijk na te leven. Ook de Monitoringscommissie Code Pensioenfonds signaleert dit in de derde nalevingsrapportage en roept de pensioenfonds op om verdere stappen te zetten. Hoewel het Fonds de principes niet geheel toepast, is het Bestuur van mening dat toepassing van alle principes ten goede komt aan het Fonds en zijn deelnemers. Om die reden zet het Fonds zich ervoor in zo veel mogelijk aan te sluiten bij de principes van de Code.

In oktober 2018 is de vernieuwde Code van kracht geworden. Tot 3 oktober 2018 gold de voorgaande versie van de Code. De nieuwe versie van de Code is geherstructureerd en ingedeeld naar thema's. Behalve het aanscherpen van een aantal bestaande normen zijn enkele nieuwe normen geïntroduceerd in de nieuwe versie van de Code. De niet-uitvoerend bestuurders constateren dat het Fonds ook aan de nieuwe en de aangepaste normen voldoet en daar uitvoering aan geeft. Wel vragen de volgende normen aandacht in 2019, gezien de aanscherpingen die aangebracht zijn in de nieuwe Code:

- het integreren van een stappenplan in het diversiteitsbeleid van het Fonds waarbij het beleid een groeimodel wordt met concrete doelen die binnen haalbare termijnen kunnen worden bereikt, inclusief evaluatie van de effectiviteit van de door het Fonds ingezette middelen en doelstellingen; en
- de wijze waarop de niet-uitvoerend bestuurders als intern toezichtsorgaan de Code betreft bij de toezichtstaak. Dit is weliswaar geen nieuwe regel, maar wel bevat de toelichting bij deze regel de oproep aan het interne toezicht om expliciet verslag te doen over de naleving en toepassing van de Code door het Fonds. De niet-uitvoerend bestuurders zullen hier in het jaarverslag en ook de NUB-rapportages nadere aandacht aan besteden.

De wijze waarop het Fonds aan de principes voldoet, worden toegelicht in de Checklist Code Pensioenfonds. Deze is te vinden op de website van het Fonds. Voor zover het Fonds (deels) afwijkt van de principes van de Code wordt dit hierna per principe toegelicht, conform het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel.

In voorgaande jaren voldeed het Fonds niet volledig aan de 'diversiteitsnormen' van de Code. Het Fonds heeft naar aanleiding daarvan veel aandacht gehad voor de bevordering van de diversiteit in de fondsgremia, bijvoorbeeld door het initiatief Pensioenfonds Academie. Met genoegen constateert het Fonds dat, na de verkiezingen voor het VO, vijf van de tien nieuwe leden vrouw zijn en een deel daarvan onder de veertig. Ook in het Bestuur is met de benoeming van mevrouw Doekhie een vrouw van onder de veertig benoemd. Daarnaast is geconstateerd dat het innovatieve initiatief voor diversiteitsbevordering, de 'Pensioenfonds Academie', in belangrijke mate heeft bijgedragen aan de kandidaatstelling van jonge vrouwelijke kandidaten voor de verkiezingen voor het VO. Het Bestuur streeft in de eigen samenstelling naar een verdere toename van de diversiteit. Het Fonds voldoet op dit moment derhalve aan de diversiteitsnormen van de Code.

Bij de samenstelling van het Bestuur en het VO gelden verder samengevat de volgende uitgangspunten:

- verscheidenheid aan vaardigheden, achtergronden en zienswijzen, waarbij de leden van het Bestuur en het VO een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden in het Fonds;
- een goede mix van mannen en vrouwen;
- een evenwichtige verdeling van leeftijden.



Eind 2018 was de verdeling naar de criteria voor diversiteit als volgt:

Orgaan	Man/vrouw-verdeling		Leeftijdsverdeling	
	Man	Vrouw	<= 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	6	1	1	6
Verantwoordingsorgaan	5	5	3	7

Pensioenfondsen Academie

In 2017 heeft het Fonds in gezamenlijkheid met de beide werkgevers, ING Bank en NN Group, en de CDC Pensioenfondsen het innoverende initiatief genomen voor de Pensioenfondsen Academie, gericht op het kennis laten maken van medewerkers van ING Bank en NN Group met pensioenfondsen en de dilemma's, ontwikkelingen en thema's rondom pensioen. De eerste jaargang van de Pensioenfondsen Academie liep tot halverwege 2018. Doel van het Fonds is om in pensioen geïnteresseerde medewerkers te vinden die tot op heden moeilijk konden worden bereikt voor een functie binnen het VO of het Bestuur van het Fonds, zoals jongere en vrouwelijke deelnemers. De doelstelling blijkt mede door het succes van de innoverende opzet van de Pensioenfondsen Academie in 2018 al gehaald te zijn, gezien het vijftal nieuwe leden dat in het VO gekozen is.

Het Bestuur zal zich in 2019 buigen over een eventueel vervolg van de Pensioenfondsen Academie met een nieuwe lichting kandidaten en/of het organiseren van jaarlijkse terugkomsessie met deelnemers van de eerste lichting. Verder maakt het Fonds samen met de beide CDC Pensioenfondsen inmiddels gebruik van het ambassadeurschap van enkele van de deelnemers van de Pensioenfondsen Academie bij het opzetten van pensioenworkshops bij ING Bank en NN Group.

Compliance wet- en regelgeving

De invoering van de wetten AVG en IORP II heeft in 2018 veel aandacht gevraagd.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Op 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming EU 2016/679 (AVG) in de werking getreden. Doel van de AVG is om de privacyrechten van personen te verbeteren. De wijzigingen zijn ook relevant op het terrein van digitale informatie-uitwisseling en de toegankelijkheid voor deelnemers en werkgevers van gegevens via het Deelnemersportaal ('mijn-omgeving'). De verordening is dwingendrechtelijk van toepassing en brengt meer en andere verantwoordelijkheden met zich mee voor organisaties die werken met persoonsgegevensbestanden, dus ook voor het Fonds en zijn uitbestedingspartijen zoals AZL.

Een AVG-werkgroep bestaande uit bestuurders en medewerkers van het Bestuursbureau, bijgestaan door externe deskundigen, heeft bepaald wat de impact van de AVG voor het Fonds is en een plan van aanpak voor tijdige implementatie opgesteld. Er zijn verschillende aanpassingen doorgevoerd in bestaande documenten en er is een aantal nieuwe fondsdokumenten opgesteld zoals het privacybeleid en een datalek-procedure. Met alle uitbestedingspartijen waar sprake is van gegevensstromen die persoonsgegevens kunnen bevatten, zijn verwerkersovereenkomsten gesloten waarin afspraken zijn vastgelegd over de wijze van verwerking, toegang tot de gegevens en



beveiligingsmaatregelen. Verder heeft het Fonds een Privacy Officer aangesteld met als hoofdtaak, naast het informeren en adviseren over verplichtingen ten aanzien van het beschermen van persoonsgegevens, het toezien op de naleving van de AVG, met inbegrip van de toewijzing van verantwoordelijkheden, bewustmaking en opleiding van het betrokken personeel. De Privacy Officer fungeert als contactpersoon voor de Autoriteit Persoonsgegevens.

IORP II

Op 13 april 2017 heeft minister Koolmees van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) een wetsvoorstel tot implementatie van de herziene Europese Pensioenfondsenrichtlijn (IORP II-richtlijn) ingediend bij de Tweede Kamer. Het doel van de IORP II-richtlijn is het bevorderen van de verdere ontwikkeling van tweede-pijlerpensioenen in de Europese Unie.

Op basis van het wetsontwerp kon het Fonds daadwerkelijk met de implementatie van de gevolgen van de wetgeving starten. Dit is aan de hand van de zes hoofdonderwerpen uit de IORP II opgepakt:

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Governance | beheerste bedrijfsvoering en sleutelfunctionarissen |
| 2. Risicomanagement | eigen risicobeoordeling (ERB) |
| 3. Beleggen | beleggingsbeginselen op het gebied van ESG (environment, social and governance) |
| 4. Communicatie | extra eisen aan de UPO |
| 5. Beloningsbeleid | werkingskracht richting uitbestedingspartners |
| 6. Waardeoverdrachten | aanvullende eisen voor met name internationale waardeoverdrachten |

De meest ingrijpende aanpassingen betreffen, naast een aantal eisen aan de communicatie-uitingen, het inrichten van sleutelfuncties en de verdere concretisering en verbreding van het risicomanagementsysteem onder meer in de vorm van een ERB en het inbedden van ESG. De noodzakelijke aanpassingen heeft het Fonds voor de inwerkingtredingsdatum van 13 januari 2019 doorgevoerd.

Voor wat betreft de sleutelfuncties heeft het Fonds de volgende keuze gemaakt:

Sleutelfunctie	Houderschap	Vervullerschap
Actuarieel	Actuaris Bestuursbureau	Mercer (certificerend) AZL (uitvoerend)
Risicobeheer	Risk manager Bestuursbureau	Afdeling Risk (Bestuursbureau)
Interne audit	Deskundige	Extern bureau IA-afdeling van uitbestedingspartners

Het Bestuur heeft de volgende uitgangspunten gehanteerd om te komen tot de toewijzing van de sleutelfuncties:

- De bestaande governance dient als leidraad. Uitbreiding van het aantal bestuurders en het aantal medewerkers op het Bestuursbureau is niet wenselijk. Alleen in geval van formele afwijking van de IORP II-vereisten zal afgeweken worden van de huidige governance.



- Hoewel de wet het mogelijk maakt om in het (omgekeerd) gemengd bestuursmodel bestuursleden aan te wijzen, is hier niet voor gekozen.
- Houderschap en vervullerschap dienen zodanig gedefinieerd te worden dat dubbel uitvoeren van taken vermeden wordt en functiescheiding zo goed mogelijk gewaarborgd blijft (beschikken, uitvoeren, registreren, controleren).

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

EMIR is op initiatief van de Europese Commissie geïmplementeerd om de handel in over-the-counter (OTC) derivaten transparanter en veiliger te maken. Het gaat daarbij om eisen die gelden voor partijen, zoals pensioenfonds, die nu nog derivatentransacties verrichten die worden verhandeld zonder tussenkomst van een clearing-organisatie. De voor pensioenfonds geldende vrijstelling van de verplichte clearing OTC-derivaten is onlangs opnieuw verlengd. Ondanks de vrijstelling bereidt het Fonds zich voor om, indien central clearing voordelen biedt zoals lagere transactiekosten, eerder gebruik te maken van central clearing.

Externe toezichthouders

In 2018 heeft DNB een on-site onderzoek verricht naar de kwaliteit van de data in de rapportages die periodiek aan DNB worden gestuurd (FTK-rapportages). Dit onderzoek is uitgevoerd in de periode van februari 2018 tot en met juni 2018. DNB heeft op grond van dit onderzoek een drietal negatieve hypothesen geformuleerd. Deze hypothesen zijn door middel van opgevraagde documentatie, gesprekken met bestuursleden en functionarissen van het Bestuursbureau en functionarissen van de custodian getoetst. De drie hypothesen zijn alle drie verworpen.

In het laatste kwartaal van 2018 heeft DNB onderzoek gedaan naar de operationele en IT-risico's (OPIT-scan). Het doel van deze OPIT-scan was het risicogericht beoordelen in hoeverre het Fonds voldoet aan de wettelijke vereisten voor de beheersing van operationele en de IT-risico's met inbegrip van de verankering daarvan in de algemene risk governance. Het onderzoek vond plaats op basis van het opvragen van documentatie, gesprekken met bestuursleden, functionarissen van het Bestuursbureau en met functionarissen van de pensioenuitvoerder. De bevindingen zijn in het eerste kwartaal van 2019 met DNB besproken en er is een actieplan opgesteld.

Uiteraard hebben de reguliere periodieke toezichtsgesprekken plaatsgevonden. In deze gesprekken geven het Fonds en DNB wederzijds inzicht in de actualiteiten. Uit deze gesprekken zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen. De gesprekken verliepen in een goede sfeer.

DNB heeft in 2018 geen toezichtmaatregelen aan het Fonds opgelegd.

De AFM heeft in 2018 geen specifieke vragen aan het Fonds gesteld en heeft ook geen maatregelen aan het Fonds opgelegd.



4.9 Verwachte ontwikkelingen voor 2019

2019 start met een belangrijke mijlpaal, namelijk de uitwerking van het meerjarenbeleidsplan. Hierin zullen de volgende aandachtsgebieden nader uitgewerkt worden:

- Communicatie op maat met de deelnemer
- Oog voor de belanghebbenden
- Effectieve organisatie met betrokken en verantwoordelijk medewerkers
- Strategische partnerships
- Grip op digitale diensten (toegankelijkheid, continuïteit, risicomanagement)

Voor de plannen in het jaar 2019 zelf is reeds een voorschot genomen op het meerjarenbeleidsplan. Aan de hand van een drietal clusters wordt invulling gegeven aan de doelstellingen van het Fonds. De belangrijkste activiteiten zijn:

- Voorop staat het project waarin de harmoniseringsmogelijkheden van de pensioenregelingen worden doorgevoerd, die naar verwachting leiden tot efficiëntere inrichting van de pensioenadministratie en daarmee verbetering van de kostenstructuur.
- Aangezien deze vernieuwing van de pensioenregelingen zorgvuldige afstemming met de stakeholders en deelnemers zal vergen, is het onderdeel communicatie een zeer belangrijk onderdeel van het project. Dit sluit in belangrijke mate aan op het traject dat het Fonds heeft ingezet om het handelingsperspectief voor deelnemers te verbeteren. Inzet is om een deelnemer nog beter dan nu het geval is op de door hem of haar gewenste momenten inzicht te geven in de mogelijkheden die ten dienste staan in het kader van zijn of haar pensioenvoorziening.
- Vervolg op het reële kader ter onderbouwing van het financieel beleid om structureel te kunnen (blijven) voldoen aan het de indexatie-ambitie. Hierbij kijkt het Fonds ook naar de evenwichtigheid van de verdeling van de toeslagen over huidige en toekomstige generaties. De beperkingen van de mogelijkheden om extra te indexeren die de fiscus heeft gesteld, worden hierin meegenomen.
- De implicaties van een Brexit zijn al in 2018 geïnventariseerd en de contracten met de betrokken partijen zullen tijdig herzien zijn. Naar verwachting zal het Fonds in operationeel opzicht weinig last ondervinden van een eventuele Brexit. De gevolgen op de financiële markten laten zich veel moeilijker raden, maar worden nauwlettend gevolgd door het Fonds.
- In 2018 zijn nieuwe stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Gezien het belang van en de aandacht voor duurzaamheid zal het Fonds nader invulling geven aan het beleid en de uitvoering daarvan.
- Hoewel iets minder opportuun dan in 2018 zal het Bestuur nauw overleg blijven voeren met de werkgevers over de ontwikkelingen in het kader de toekomstige inrichting van de huidige pensioenfondsen van NN Group en ING Bank.
- De mijlpaal die eind 2018 gehaald is door het kunnen afgeven van het in control statement, zal in 2019 verder uitgebouwd worden. Op basis van een goede evaluatie van het proces en de uitkomsten, zal de beheersing die het Fonds betracht bij het behalen van haar doelstellingen een nog steviger fundament krijgen.



5 Verslag niet-uitvoerend bestuur

Algemeen

Het Fonds heeft sinds 1 januari 2017 een omgekeerd gemengd bestuursmodel (one-tier board) met een onafhankelijk voorzitter. Hierbij maakt het interne toezicht integraal deel uit van het Bestuur van het Fonds. De niet-uitvoerend bestuurders besturen en houden toezicht. In dit verslag worden de werkzaamheden in het kader van het toezicht beschreven en de conclusies die daaruit getrokken zijn door het niet-uitvoerend bestuur. Hiermee geeft het een goed inzicht in de bevindingen die in 2018 gedaan zijn en zoals die zijn vastgelegd in de halfjaarlijkse rapportages aan het uitvoerend bestuur.

De niet-uitvoerend bestuurders zijn actief betrokken bij het besturen van het Fonds, zij houden actief en frequent toezicht op de uitvoering van besluiten. Dit gebeurt mede tijdens de algemene bestuursvergaderingen, die 11 keer hebben plaatsgevonden in 2018. Tijdens de algemene bestuursvergaderingen zijn de niet-uitvoerend bestuurders en de uitvoerende bestuurders aanwezig. De algemene bestuursvergadering en de daarbij behorende documentatie vormt de basis van de toezichthoudende rol. Het niet-uitvoerend bestuur kent een Auditcommissie. Deze Auditcommissie bestaat uit een tweetal niet-uitvoerende bestuurders en heeft een extern adviseur. De commissie heeft tot taak om het niet-uitvoerend bestuur te adviseren op de gebieden zoals die zijn vastgelegd in het reglement Auditcommissie.

Het niet-uitvoerend bestuur bestaat, naast de onafhankelijke voorzitter, uit vier leden. Twee leden namens de werknemers, een lid namens de gepensioneerden en een lid namens de gezamenlijke werkgevers. Het niet-uitvoerend bestuur is qua samenstelling gewijzigd gedurende het jaar 2018. De werknemersvertegenwoordigers binnen het VO hebben gebruik gemaakt van het recht tot voordracht in verband met de mogelijke herbenoeming van een van de leden van het niet-uitvoerend bestuur. Een en ander heeft geleid tot de benoeming van mevrouw Vandana Doekhie tot lid van het niet-uitvoerend bestuur.

Het Algemeen Bestuur, en daarmee ook het niet-uitvoerend bestuur, is ondersteund door externe adviseurs op het gebied van balans- en vermogensbeheer en risicobeheer. De rol van deze adviseurs is om bij de bespreking van besluiten op deze gebieden het Algemeen Bestuur met hun visie en adviezen te verrijken. Daarnaast geven de adviseurs hun visie op algemene ontwikkelingen op economisch vlak en op het gebied van risico management. Ook relevante ontwikkelingen bij andere partijen komen via de ervaring van deze adviseurs ter sprake.

Hoofdtaken van het niet-uitvoerend bestuur

De wettelijke taken van het niet-uitvoerend bestuur vinden hun basis in artikel 103 lid 4 en artikel 104 lid 2 van de Pensioenwet. Het intern toezicht is ten minste belast met het toezien op, respectievelijk verantwoordelijk voor: (1) een adequate risicobeheersing, (2) een evenwichtige belangenafweging door het bestuur en (3) het afleggen van verantwoording aan het VO en het afleggen van verantwoording in het jaarverslag (in het bijzonder in het bestuursverslag).

De invulling van het intern toezicht bij het Fonds is ingericht langs de volgende lijnen:

- de organisatie en de processen zijn zodanig ingericht dat er de nodige 'checks and balances' zijn, dat er voldoende 'countervailing power' is tussen enerzijds het niet-uitvoerend bestuur en anderzijds het uitvoerend bestuur, en dat er waarborgen zijn voor integer handelen;



- het uitvoerend bestuur legt verantwoording af aan het niet-uitvoerend bestuur en wordt daarover kritisch bevraagd;
- het niet-uitvoerend bestuur legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het VO en in brede zin via het bestuursverslag;
- het niet-uitvoerend bestuur verlaat zich niet alleen op rapportages van het uitvoerend bestuur, maar gebruikt ook rapportages van onafhankelijke deskundigen (derden) bij zijn oordeelsvorming;
- het niet-uitvoerend bestuur c.q. de Auditcommissie laat zich waar nodig ondersteunen bij de uitoefening van zijn toezichtstaken;
- het niet-uitvoerend bestuur evalueert de invulling van zijn toezichtrol en het functioneren van het uitvoerend bestuur periodiek.

Het niet-uitvoerend bestuur beoordeelt in het licht van haar toezichtstaken procedures en processen op checks and balances. Zij ziet erop toe dat mandateringen aan het uitvoerend bestuur voldoende scherp geformuleerd zijn, passen binnen het geformuleerde beleid en dat het uitvoerend bestuur daarover adequate verantwoording aflegt. Het intern toezicht vervult zijn toezichtstaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het Fonds. De toezichtstaak van het niet-uitvoerend bestuur in een gemengd model maakt deel uit van de integrale bestuurstaak. Het niet-uitvoerend bestuur ziet erop toe dat de Code Pensioenfonds wordt nageleefd en stelt vast dat op die punten waar de Code niet wordt nageleefd, de uitleg en argumentatie die daarvoor wordt gegeven, evenwichtig is en recht doet aan de feitelijke omstandigheden (het-pas-toe-of-leg-uit-beginsel). Verder stelt zij vast of voldoende maatregelen worden genomen om op termijn wel aan de Code te kunnen voldoen.

Werkwijze van het niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur heeft in 2018 vier keer vergaderd. De niet-uitvoerend bestuurders hebben een eigen vergadering waarbinnen onder meer de werkwijze en de verantwoordingsrapportage van de uitvoerend bestuurders werd besproken. Het niet-uitvoerend bestuur hanteert een jaaragenda. De verschillende aandachtsgebieden zijn toebedeeld aan de niet uitvoerend bestuurders. Het niet-uitvoerend bestuur overlegt zelfstandig met de risicomanager en de compliance officer. Op deze wijze wordt de onafhankelijkheid ten opzichte van de niet-uitvoerend bestuurders van de uitvoerend bestuurders gefaciliteerd. Het niet-uitvoerend bestuur stelt per halfjaar een rapport op, waarin opmerkingen en bevindingen worden opgenomen ten aanzien van de uitvoering van het beleid van het Fonds door het uitvoerend bestuur. Deze rapporten worden tevens besproken met het VO. Het uitvoerend bestuur stelt een opvolgingsrapportage op waarin zij aangeven hoe invulling gegeven wordt aan de bevindingen en opmerkingen van het niet-uitvoerend bestuur en op welke termijn dat gebeurt.

Naast deze vergaderingen van het niet-uitvoerend bestuur onderling, zijn er twee vergaderingen waarin het niet-uitvoerend bestuur spreekt met het voltallige VO. In deze vergaderingen legt het niet-uitvoerend bestuur verantwoording af over het uitgeoefende toezicht op de uitvoering van het beleid zoals dat door het Algemeen Bestuur is vastgesteld.

Zowel van de algemene bestuursvergadering, de vergadering van het niet-uitvoerend bestuur, de vergadering van het uitvoerend bestuur (inclusief management team van het Bestuursbureau van het Fonds) als van de Auditcommissie worden notulen opgesteld. Deze worden onderling uitgewisseld voor maximale transparantie. De definitieve notulen worden tevens gedeeld met het VO en vormen onder meer input voor de dialoog tussen de bestuurders en de leden van het VO.



Informatievoorziening aan het niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur maakt voor zijn werkzaamheden primair gebruik van stukken die door het Bestuursbureau van het Fonds zijn opgesteld. Deze stukken dienen:

- tijdig beschikbaar te zijn;
- te zijn voorzien van een samenvatting;
- een duidelijke toelichting te hebben;
- indien relevant voorzien te zijn van de opinie van de risicomanager en/of het advies van de Auditcommissie;
- indien relevant voorzien te zijn van de mening van de externe adviseurs en
- indien relevant een analyse te bevatten van het onderwerp evenwichtige belangen afweging;
- indien relevant te zijn voorzien van een afweging waarin de fondswaarden (values) als menselijkheid worden meegewogen.

Samenvattend heeft het niet-uitvoerend bestuur geconcludeerd dat de kwaliteit van de stukken voldoende is. Het niet-uitvoerend bestuur constateert dat in de stukken wordt gestreefd naar volledigheid hetgeen leidt tot een uitgebreide documentatie. Een en ander is in de evaluatie over het bestuurlijk functioneren in 2018 aan de orde geweest. In 2019 zullen de stukken in dit licht wordt geëvalueerd en verder aangescherpt zodat de beeld- en oordeelsvorming op een efficiënte wijze blijven verlopen.

De niet-uitvoerend bestuurders hebben frequent contact met de uitvoerend bestuurders op individuele basis en met de medewerkers van het Bestuursbureau. Hierbij wordt de niet-uitvoerend bestuurder geacht zijn toezichthoudende taak voorop te stellen. Daarnaast heeft het niet-uitvoerend bestuur met de belangrijkste uitbestedingspartners van het Fonds ten minste een maal per jaar contact. Verder vindt regulier contact plaats met de actuaris, de accountant en de externe adviseurs.

Verrichte activiteiten door het niet-uitvoerend bestuur

Het niet-uitvoerend bestuur heeft in 2018, mede op basis van wettelijke en statutaire taken, naast de meer reguliere beleidsterreinen een aantal onderzoeksthema's behandeld. Deze hieruit voortvloeiende opmerkingen en bevindingen hebben hun plaats gevonden in de opgestelde NUB-rapportages. Hierbij kan gedacht worden aan onderwerpen als; de datakwaliteit in de toezichtsrapportages, fiscaal beleid, actuariële methoden en technieken, het project vereenvoudiging van de pensioenadministratie, implementatie AVG-regelgeving, mogelijke effecten van een euro-break-up, gevolgen van een Brexit, hypotheek in de beleggingsportefeuille en de ICS Statement 2018.

Het niet-uitvoerend bestuur ziet er verder op toe dat het Fonds de Code Pensioenfondsen juist toepast. Afwijkingen van de Code worden getoetst op aanvaardbaarheid op de korte termijn en de mate waarin het mogelijk is om op lange termijn wel te kunnen voldoen aan de norm. Het niet-uitvoerend bestuur heeft geconstateerd dat het Fonds in alle gremia voldoet aan alle diversiteitsvereisten uit de Code Pensioenfondsen. Het niet-uitvoerend bestuur is evenwel van mening dat een evenwichtige belangenafweging gebaat is bij een nog meer diverse samenstelling van het Bestuur. Met de instelling van de Pensioenfondsen Academie hoopt het Fonds een poule van bovengemiddeld in pensioen geïnteresseerde medewerkers te hebben gecreëerd. Daarmee kan verdere invulling worden gegeven aan de wensen voor een nadere invulling van het diversiteitsbeginsel. Voor het VO heeft deze aanpak al tot goede resultaten geleid.



Het niet-uitvoerend bestuur heeft vastgesteld dat de benoeming van Vandana Doekhie en de herbenoeming van Wim Kastelijn op basis van de bestaande reglementen, adequaat verlopen is.

Evaluatie

Het niet-uitvoerend bestuur hecht veel belang aan het continu evalueren van de uitvoering van bestuurlijke verantwoordelijkheden. Deze evaluatie, waarbij het niet-uitvoerend bestuur betrokken is, heeft op drie niveaus plaatsgevonden.

Het eerste niveau betreft het na de algemene bestuursvergadering evalueren van de effectiviteit en efficiency van de vergadering. Thema's die gedurende 2018 aan de orde zijn gekomen, zijn de rol van de voorzitter, de taakvastheid van de niet-uitvoerend bestuurders, kwaliteit van de documenten, het elkaar aanspreken op inefficiënt gedrag. Het tweede niveau betreft de jaarlijkse individuele zelfevaluatie. In een gesprek tussen de onafhankelijk voorzitter, een bestuurder en een externe adviseur zijn de volgende onderwerpen aan de orde gekomen: bijdrage aan de vergadering, feedback, geschiktheid, opleidingsplan en verwachtingen. Er is, evenals vorig jaar, een vertrouwelijk verslag gemaakt van de individuele zelfevaluatie.

Het derde niveau betreft de collectieve zelfevaluatie onder begeleiding van een externe facilitator. De uitkomsten van de individuele zelfevaluatie, in zoverre deze te anonimiseren zijn, zijn daarbij besproken. Daarnaast zal het VO, conform de vereisten van de in 2018 aangepaste Code Pensioenfonds, een zelfevaluatie plaats laten vinden. Deze evaluatie zal begin 2019 worden verricht. De uitkomsten van beide zelfevaluaties zullen onderling besproken worden.

Voor de evaluatie over het jaar 2019 oriënteert het Bestuur zich over mogelijkheden om de opzet anders vorm te geven en daarmee ook dit proces actueel te houden.

Evenwichtige belangenafweging

Het niet-uitvoerend bestuur ziet erop toe dat er evenwichtige belangenafweging plaatsvindt. Dit ziet op de pensioenregeling, doelstellingen van en ambitieniveau van de toeslagverlening bij de opdrachtaanvaarding. Bij de relevante te nemen besluiten in 2018 zijn de belangen van alle deelnemers in kaart gebracht en gewogen of de besluitvorming recht doet aan de belangen van deze deelnemersgroepen. Dit kwam onder andere tot uiting bij besluiten over toeslagverlening en het balansbeheerplan 2019. Het besluit is gewogen op evenwichtigheid ten aanzien van de belangen van deelnemers nu en in de toekomst. Daarnaast is de besluitvorming in lijn met de risicohouding van het Fonds geweest.

Bovendien ziet evenwichtige belangenafweging ook toe op goede, adequate communicatie over pensioen aan deelnemers. Deelnemers dienen overzicht (hoeveel pensioen heb ik opgebouwd), inzicht (is mijn pensioen toereikend) en handelingsperspectief te hebben (ben ik bewust van de risico's van mijn pensioenvoorziening en heb ik inzicht in keuzemogelijkheden). In 2019 zal het Bestuur verder onderzoeken hoe het Fonds deelnemers behulpzaam kan zijn bij deze keuzemogelijkheden

Algehele opinie over het uitvoerend bestuur

Op basis van de gevoerde gesprekken met het uitvoerend bestuur, het verloop van de algemene bestuursvergaderingen, de ontvangen documenten en rapportages, de gevoerde gesprekken met de medewerkers van het Bestuursbureau, het overleg met de risicomanager, het overleg met de compliance officer, de gesprekken met de externe adviseurs, de actuaris, de accountant, de gesprekken met de belangrijkste uitbestedingspartijen, de gesprekken met de leden van het VO, de vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties, de vertegenwoordigers van de vakbonden, de vertegenwoordigers van de belangenorganisaties concludeert het niet-uitvoerend bestuur het volgende:



- Het uitvoerend bestuur en het managementteam van het Bestuursbureau hebben gewerkt (en werken nog steeds) aan de cultuur van de organisatie, waarbij onder meer aandacht is gegeven aan de thema's binden en boeien. Men heeft oog voor de zachte kant van samenwerking tussen leden van het managementteam en medewerkers van het Bestuursbureau, zo wordt actief gewerkt aan het verbeteren van een feedback-cultuur. Hoewel in dit traject goede stappen zijn gezet heeft het niet-uitvoerend bestuur een scherp oog voor de verdere borging van het cultuurtraject.
- Het uitvoerend bestuur is gestart met een aantal lange termijn projecten gericht op de toekomstbestendigheid van het Fonds. Het gaat hierbij om het vernieuwen van de pensioenadministratie en het technisch systeem, de beheersbaarheid van toekomstige indexatie en het kostenbeleid. Het niet-uitvoerend bestuur onderschrijft het belang van deze projecten.
- Het uitvoerend bestuur is actief met het informeren van alle stakeholders, en stelt daarbij het belang van de deelnemer centraal.
- Het proces om tot een voldragen in control statement (ICS) te komen is in 2018 verder gebracht en heeft geleid tot een intern ICS. Hiermee heeft het uitvoerend bestuur verantwoording afgelegd over de wijze van uitvoering van het, door het Algemeen Bestuur vastgestelde, beleid aan de niet-uitvoerende bestuurders. Het niet-uitvoerend bestuur realiseert zich dat het proces daarmee nog niet af is. Immers op termijn streeft het Fonds ook naar een extern ICS. Het niet-uitvoerend bestuur is van mening dat de belangrijkste verandering het vergroten en borgen van het controlebewustzijn van medewerkers betreft. In de loop van 2019 zal dit proces ook in dit licht worden gezien.
- Het niet-uitvoerend bestuur is over het algemeen genomen tevreden met het functioneren van de uitvoerend bestuurders in 2018.

Er is een aantal punten waaraan het niet-uitvoerend bestuur in 2019 extra aandacht zal besteden. Ten eerste is dat de slagvaardigheid binnen het MT. In lijn daarmee zal het niet-uitvoerend bestuur aandacht hebben voor de capaciteitsplanning die hoort bij het ambitieniveau dat het MT aan de dag legt. Ook het verder afronden en borgen van het cultuurtraject vindt het niet-uitvoerend bestuur van groot belang. De ontwikkelingen daarop zullen regelmatig worden opgevraagd. Ten slotte zal er de nodige aandacht zijn voor de houding en gedrag van de medewerkers van het Bestuursbureau ten aanzien van het in control proces.

Reactie Uitvoerend Bestuur

Het uitvoerend bestuur ziet, net als vorig jaar, terug op een open en constructieve samenwerking met het niet-uitvoerend bestuur.

Het boekjaar 2017 stond met name in het teken van de invoering van het nieuwe bestuursmodel. Het boekjaar 2018 heeft in het teken gestaan van de totstandkoming van een aantal lange termijn projecten die gericht zijn op de toekomstbestendigheid van het Fonds, waaronder de totstandkoming van het In Control Statement. Ook is aandacht gegeven aan een intern cultuurprogramma om de onderlinge samenwerking op het Bestuursbureau verder te vergroten.

De aandachtspunten die het niet-uitvoerend bestuur aanreikt aan het uitvoerend bestuur zijn herkenbaar en hebben de volle aandacht. Het managementteam, waarvan de uitvoerend bestuurders deel uitmaken, zal zich toeleggen op een passende capaciteitsplanning en ook de borging van het cultuurtraject zal op juiste wijze plaatsvinden.



Het uitvoerend bestuur weet zich bij de dagelijkse uitvoering van het door het Algemeen Bestuur geformuleerde beleid gesteund door de niet-uitvoerend bestuurders. Zij vervullen hun rol van (intern) toezichthouder en sparringpartner zodanig dat zij een constructief kritische bijdrage leveren aan het besturen van ons Fonds.

Amsterdam, vastgesteld 10 mei 2019

Drs. J.W.M. van der Knaap
Voorzitter, (Niet-uitvoerend)

Drs. A.A. Steenbergen RA
(Niet-uitvoerend)

Drs. W. van Iersel
(Uitvoerend)

Drs. P. van Meel AAG
(Niet-uitvoerend)

Dr. A.H. Venemans AAG
(Uitvoerend)

Ir. W.M. Kastelijn
(Niet-uitvoerend)

Mr. Drs. V. Doekhie
(Niet-uitvoerend)



6 Oordeel Verantwoordingsorgaan

Overleg en vergaderingen

Het Verantwoordingsorgaan (VO) bestaat sinds 1 juli 2018 (na de VO-verkiezingen) uit tien leden, waarvan vijf uit de gelederen van de gepensioneerden/gewezen deelnemers, drie uit de kring van actieve deelnemers en twee die door de werkgevers zijn voorgedragen. Krachtens de wet en de statuten brengt het VO gevraagd en ongevraagd advies uit over relevante besluiten die het Bestuur wil nemen en geeft het een oordeel over het beleid van het Bestuur en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het functioneren van het VO is voor een belangrijk deel afhankelijk van de informatievoorziening door het Bestuur en het Bestuursbureau. Het VO is het Bestuur en het Bestuursbureau erkentelijk voor de adequate informatieverschaffing en de immer aanwezige bereidheid om daar een nadere toelichting op te geven.

Het VO heeft in 2018 negen keer vergaderd. In 2018 is vier keer gezamenlijk overlegd met het voltallige Algemeen Bestuur (hierna: Bestuur) van het Fonds. Het VO heeft tweemaal vergaderd met het niet-uitvoerend bestuur. Na elke vergadering van het Bestuur werd (meestal) telefonisch een terugkoppeling gegeven aan het Dagelijks Bestuur van het VO door de onafhankelijk voorzitter en de algemeen directeur van het Fonds.

De Commissie Governance & Audit heeft tweemaal vergaderd met de Auditcommissie van het Bestuur. De Commissie Balansbeheer heeft tweemaal vergaderd met de verantwoordelijke uitvoerend bestuurder en de verantwoordelijke niet-uitvoerend bestuurder en leden van het team Balans- en vermogensbeheer.

In juni 2018 heeft het VO gezamenlijk een dag doorgebracht, waarin onder meer afscheid werd genomen van vertrekkende VO leden. Tweemaal heeft een delegatie van het VO een bijeenkomst bijgewoond met andere verantwoordingsorganen uit de financiële sector in Nederland.

Adviezen en overige uitingen

Het VO heeft in 2018 een positief advies uitgebracht over de inrichting van sleutelfuncties in het kader van de IORP II richtlijn. Naast dit advies heeft het VO ook enkele malen vergaderd met het Bestuur inzake de toekomst van het Fonds en over het onderzoek naar de mogelijkheden om de pensioenadministratie en het IT-systeem te vernieuwen.

Verantwoordingsorgaan algemeen

Het VO heeft zich bij zijn oordeelsvorming gebaseerd op het concept jaarverslag, de concept jaarrekening, de overlegvergaderingen van het VO met het Bestuur, de besprekingen met het niet-uitvoerend bestuur, besprekingen van de VO-commissies met de Auditcommissie en met de verantwoordelijken binnen het Bestuursbureau voor het balans- en vermogensbeheer.

Daarnaast is de oordeelsvorming gebaseerd op de overige informatie in de vorm van documenten en rapportages die tijdens het afgelopen jaar werden ontvangen. Ter voorbereiding op het oordeel van het VO heeft een delegatie van het VO verder besprekingen gevoerd met de certificerend accountant en met de waarmerkend actuaris.

Bevindingen bij de informatievoorziening aan het VO

Het VO stelt het op prijs om de agenda's van het Bestuur te ontvangen. Hierdoor kan de terugkoppeling naar het VO efficiënter geschieden. Het VO verzoekt het Bestuur om vroegtijdig overleg indien veranderingen in relevante externe factoren tot mogelijk significante aanpassingen van het beleid zouden kunnen leiden.



Bevindingen bij goed pensioenfondsbestuur (governance)

Sinds 1 januari 2017 kent het Fonds een omgekeerd gemengd bestuursmodel (one-tier board) met een onafhankelijk voorzitter. Het Bestuur is daarbij samengesteld uit uitvoerend en niet-uitvoerend bestuurders. Hierbij hebben de niet-uitvoerend bestuurders een complexe rol: zij besturen, houden toezicht en leggen hierover tevens verantwoording af aan het VO. Het VO heeft vastgesteld dat de niet-uitvoerend bestuurders in het afgelopen jaar hun rol met overtuiging en zelfstandigheid hebben kunnen invullen. Voor het VO is dit essentieel omdat het VO - in haar eigen toezichthoudende taak - in grote mate afhankelijk is van het oordeel van de niet-uitvoerend bestuurders. De niet-uitvoerend bestuurders worden hierbij ondersteund door de Auditcommissie waarin ook een externe adviseur zitting heeft. Deze constructie blijkt in de praktijk goed werkbaar en effectief te zijn. Het VO heeft aan het Bestuur laten weten prijs te stellen op continuering van de taken en adviezen van de Auditcommissie.

In het voorjaar hebben verkiezingen plaats gevonden voor een nieuw VO. De samenstelling van het nieuwe VO is hierdoor sterk gewijzigd; de omvang is teruggebracht van 14 naar 10 deelnemers en aan de beoogde diversiteit is inhoud gegeven: meer vertegenwoordigers onder de 40 jaar, een goede verdeling man/vrouw en vertegenwoordiging van gewezen deelnemers naast gepensioneerden.

Bevindingen bij het intern toezicht

In het tweede jaar van het functioneren van het omgekeerde gemengde bestuursmodel ervaren wij een steeds volwassener toezicht vanuit de niet-uitvoerend bestuurders en de Auditcommissie. De onafhankelijkheid is goed verankerd en we merken een toenemende scherpe en kritische houding wat goed tot uiting komt in de rapportages van het niet-uitvoerend bestuur. Deze kwartaalrapportages worden eens per half jaar uitvoerig doorgenomen met het VO zodat ook het VO een goed beeld krijgt van wat er speelt, hoe het interne toezicht in de praktijk werkt en hoe het Bestuur daar vervolgens op reageert. De door IORP II vereiste governance rondom de sleutelfuncties risico management, actuariaat en interne audit is adequaat opgepakt. De definitieve invulling zal in 2019 plaatsvinden.

Bevindingen bij het kostenbeleid

In het najaar van 2018 heeft het Fonds een “Verkenning 2019 – 2021” van het kostenbeleid uitgebracht met als uitgangspunt om meerjarige kostendoelstellingen voor vermogensbeheer en pensioenbeheer te formuleren en om de doorbelasting van kosten werkgevers voor de lange termijn vast te leggen. Deze verkenning laat zien dat het Fonds relatief hoog scoort op de pensioenbeheerkosten en relatief laag op vermogensbeheerkosten. In het Meerjarenplan 2019 zal nader invulling worden gegeven aan het begrip kwalitatief hoogwaardige dienstverlening met bijbehorend kostenniveau. Het Bestuur zal in hun aanpak de huidige kostenpositie van het Fonds en de analyse delen met het VO. Het VO is er zich van bewust dat in het kader van het operationeel maken van het pensioenadministratieproject de pensioenbeheerkosten terug kunnen worden gedrongen. Het VO herhaalt haar bevinding van vorig jaar dat het belangrijk is om de aanvaardbaarheid van de kosten nader te concretiseren om uitlegbaar te zijn voor deelnemers en andere belanghebbenden.

Bevindingen bij het uitbestedingsbeleid

Het Fonds heeft het merendeel van de werkzaamheden uitbesteed. Deze en andere risico's worden in het 'In Control Statement' (ICS) in kaart gebracht. Positief is dat de interne ICS in 2018 daadwerkelijk opgesteld is. Er zijn in 2018 enkele incidenten gesignaleerd en gerapporteerd. Hoewel deze incidenten bij de externe partij niet altijd direct verholpen konden worden, vindt het VO het positief dat het uitvoerend bestuur vlot actie onderneemt en op basis van de rapportages in control is.



Bevindingen bij het communicatiebeleid

Het VO constateert dat het Fonds succesvol is om op professionele en begrijpelijke wijze met haar deelnemers te communiceren. Dit blijkt onder meer uit een algemene waardering van 7,7 in het jaarlijkse klanttevredenheidsonderzoek. We merken op dat er op een aantal punten, zoals pensioenbewustzijn en gebruik pensioenplanner, lager wordt gescoord en de inspanningen op dat gebied gecontinueerd dienen te worden. Het Fonds zal in 2019 dan ook nieuwe initiatieven zoals een telefonische spreekuur lanceren. Indien de dalende trend zich voortzet, zal nader onderzoek naar de achterliggende oorzaken bijdragen aan de effectiviteit van nieuwe initiatieven.

Bevindingen bij het toeslagenbeleid

De sterke positie van het Fonds heeft het ook in 2018 mogelijk gemaakt volledige toeslagen te verlenen aan deelnemers, actieve deelnemers en gepensioneerden. De gehanteerde toeslagregelingen (prijsindex/loonindex) en de verschillen tussen ING en NN hebben in de afgelopen drie jaren cumulatief geleid tot (nu nog) beperkte verschillen. In het kader van het project 'reële sturing' doet het Bestuur onderzoek naar het toeslagenbeleid voor de komende jaren. Het VO zal worden betrokken in de discussies die hierover met de stakeholders zullen worden gevoerd. Een nieuw deelnemers-onderzoek dat in 2019 wordt gehouden zal meer duidelijkheid kunnen geven over de risicohouding onder deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Bevindingen bij het beleggingsbeleid

Het Fonds heeft in 2018 verder uitvoering gegeven aan haar strategische beleggingsbeleid: de inflatie-afdekking bereikte het strategisch gewenste niveau. Daarnaast is goedkeuring gegeven om in de matchingportefeuille Nederlandse hypotheeklen op te nemen, vanwege het verwachte gunstige rendement ten opzichte van staatsobligaties. Het VO vindt het positief dat het Bestuur bewust een eigen beleggingsbeleid kiest waarbij enerzijds de gekozen rente- en inflatie-afdekking het risico verlagen en anderzijds het Fonds kritisch invulling blijft geven aan de op rendement gerichte beleggingen van de portefeuille.

In 2018 bleek dat één van de risico-indicatoren - de reële risiconorm - aan signaleringskracht heeft ingeboet. Het VO denkt dat het geplande onderzoek naar de risicohouding van de deelnemers een goed moment is kritisch risicofactoren te (her)benoemen. Daarnaast zal het VO het project reële sturing in 2019 actief blijven volgen. Tenslotte vindt het VO het positief dat het Fonds in 2019 verder invulling gaat geven aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en zo naar verwachting tijdig voldoet aan toenemende wet- en regelgeving op dit gebied.

Bevindingen bij het risicobeleid

Het VO stelt vast dat het Fonds in 2018 veel aandacht heeft gehad voor zowel financiële als niet-financiële risico's. Er is een uitgebreid risk management framework, dat in 2018 met een externe partij is geanalyseerd. Dit heeft tot relevante aanpassingen geleid. Bij besluitvorming worden voorstellen van een risk opinie voorzien en meegewogen. Verder is er een intern ICS afgegeven en mede naar aanleiding van IORP II de sleutelfunctie van Risk Management (RM) ingericht. De huidige structuur, waarbij de risicomanager aan het Bestuur rapporteert, lijkt de onafhankelijkheid voldoende te borgen, maar of dit in de praktijk ook optimaal werkt, zal moeten blijken.

Vooruitkijkend naar 2019 zal het opnieuw toetsen van de risicohouding onder deelnemers een belangrijk meetpunt zijn om te bezien of de huidige risiconormen nog steeds aansluiten bij de zienswijze van deelnemers.

Als laatste is het VO tevreden met het ingezette cultuurtraject dat moet resulteren in een veilige werkomgeving waar ruimte is voor feedback en kritische geluiden. Deze zachte kant van risicomanagement is ons inziens net zo belangrijk als de technische en procesmatige invulling.



Eindoordeel VO

De financiële positie van het Fonds is ook in 2018 sterk gebleven met een stabiele dekkingsgraad en onverminderde kracht om volledige toeslagen te verlenen aan de deelnemers. De samenwerking tussen Algemeen Bestuur en het Verantwoordingsorgaan is naar tevredenheid verlopen. De ondersteuning van medewerkers van het Bestuursbureau is ook in het afgelopen jaar onontbeerlijk geweest voor het VO om optimaal te kunnen functioneren.

In het afgelopen jaar heeft het Algemeen Bestuur een aantal projecten gestart die onder meer moeten leiden tot meer efficiëntie, en verbeteringen ten behoeve van de deelnemers. Het VO wordt hierover op adequate wijze geïnformeerd en wordt betrokken in de vraagstukken die hierbij aan de orde komen. Voor de deelnemers is met name het onderzoek dat gericht is op een harmonisering van de pensioenregelingen alsmede de gedachtenvorming op het gebied van reële sturing (indexatiebeleid) van groot belang. De omvang van deze projecten en de capaciteit die hiervoor gevraagd wordt van de organisatie vragen veel aandacht van het Bestuursbureau en daadkracht van het Algemeen Bestuur. Het VO heeft er bij het Algemeen Bestuur op aangedrongen de organisatie niet zwaarder te belasten met initiatieven die kunnen leiden tot verdere belasting of ingrijpende wijzigingen in de wijze waarop het Fonds nu wordt bestuurd.

Reactie Algemeen Bestuur

Het Algemeen Bestuur (Bestuur) heeft met veel belangstelling kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het verslagjaar 2018. Het jaar 2017 stond met name in het teken van het implementeren van het nieuwe bestuursmodel. In 2018 is de 'fase van gewenning' afgerond en hebben het Bestuur (UB en NUB) en het VO een jaar afgerond waarin de governance en de verschillende rollen daarin, naar de mening van het Bestuur, goed zijn ingevuld. Het Bestuur constateert met genoegen dat het VO ook tot het oordeel komt dat de samenwerking naar tevredenheid is verlopen. De gekozen werkwijze waarin het VO in een vroegtijdig stadium wordt meegenomen in de verschillende bestuurlijke dossiers werpt zijn vruchten af. Ook bij de belangrijke dossiers zoals reëel sturen, vernieuwing van de pensioenadministratie en de vaststelling van de risicohouding van het Fonds, zal deze werkwijze gevolgd blijven worden, zodat partijen elkaar goed begrijpen en elkaar niet verrassen in deze complexe trajecten.

Het Bestuur is met het VO van mening dat de financiële positie van het Fonds goed te noemen is en is ook verheugd met het feit dat de toeslagen voor alle deelnemersgroepen volledig toegekend konden worden. Het Bestuur realiseert zich terdege dat dit in het huidige tijdsgewricht niet vanzelfsprekend is. Het Bestuur dankt het VO dan ook voor de constructieve en kritische houding van het VO op de financiële dossiers. De woorden van het VO ten aanzien van de omvangrijke projecten die geagendeerd staan en de beschikbare capaciteit op het Bestuursbureau zijn herkenbaar en het Bestuur neemt zich deze ter harte. Ook de verdere bevindingen van het VO op de verschillende deelonderwerpen zullen regelmatig besproken worden in de vergaderingen (en andere contactmomenten) tussen VO en Bestuur en VO en NUB. Het Bestuur dankt het VO voor hun bijdrage aan alle beleidsgebieden die in 2018 aan de orde zijn geweest en de constructief kritische houding daarbij. Daarnaast maakt het Bestuur het VO graag op zijn beurt een compliment over de wijze waarop ook het VO sterk gegroeid is in de rol binnen het gekozen bestuursmodel.



7 Jaarrekening

7.1 Balans per 31 december 2018

(na bestemming saldo; bedragen in miljoenen euro's)

Activa

		2018	2017
Vastrentende waarden		20.456	20.865
Aandelen		3.675	3.518
Vastgoed		1.869	1.627
Overige beleggingen		711	670
Derivaten		480	627
Beleggingen voor risico van het fonds	[1]	27.191	27.307
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[2]	2	2
Vorderingen en overlopende activa	[3]	12	10
Overige activa	[4]	3	3
Totaal activa		27.208	27.322

Passiva

		2018	2017
Stichtingskapitaal	[5]	0	0
Algemene reserve	[6]	7.077	7.577
Bestemmingsreserve	[7]	246	243
Stichtingskapitaal en reserves		7.323	7.820
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds	[8]	19.734	19.427
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[9]	2	2
Technische voorzieningen		19.736	19.429
Kortlopende schulden en overlopende passiva	[10]	149	73
Totaal passiva		27.208	27.322

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



7.2 Staat van baten en lasten over 2018

(bedragen in miljoenen euro's)

		2018	2017
Directe beleggingsopbrengsten		576	597
Kosten vermogensbeheer		-33	-32
Indirecte beleggingsopbrengsten		-267	-337
Beleggingsopbrengsten voor risico van het fonds	[11]	276	228
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	[12]	8	9
Saldo van overdrachten van rechten	[13]	-7	-4
Pensioenuitkeringen	[14]	-456	-430
Pensioenopbouw		0	0
Toeslagen		-315	-259
Rentetoevoeging		50	43
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		458	427
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		7	6
Wijziging marktrente		-724	644
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		8	4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		209	-79
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds	[15]	-307	786
Herverzekering	[16]	0	0
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	[17]	-10	-9
Overige baten en lasten	[18]	-1	-1
Saldo van baten en lasten		-497	579
Algemene reserve		-500	576
Bestemmingsreserve		3	3
Bestemming van het saldo		-497	579

[..] 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.



7.3 Kasstroomoverzicht over 2018

(bedragen in miljoenen euro's)

	2018	2017
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8	7
Uitkeringen uit herverzekering	0	0
Overgenomen pensioenverplichtingen	2	0
Overige	-1	2
	9	9
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-451	-425
Overgedragen pensioenverplichtingen	-8	-4
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-17	-11
Overige	-1	-1
	-477	-440
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	607	612
Verkopen en aflossingen beleggingen	4.976	4.928
	5.583	5.540
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-5.082	-5.078
Kosten van vermogensbeheer	-33	-32
	-5.115	-5.110
Mutatie Liquide middelen	0	-1
Saldo Liquide middelen 1 januari	3	4
Saldo Liquide middelen 31 december	3	3



7.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Stichting Pensioenfonds ING (het Fonds) is statutair gevestigd te Amsterdam, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41214453. Het Fonds voert pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige medewerkers van ING (tot 2015 bank en verzekeraar samen). Het Fonds administreert de tot eind 2013 opgebouwde pensioenaanspraken, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen. Het Fonds behoort tot de grotere pensioenfondsen in Nederland.

De statutaire doelstelling van het Fonds is: “pensioenen en/of andere uitkeringen te verstrekken ter zake van ouderdom en arbeidsongeschiktheid en ter zake van overlijden van de deelnemers of gewezen deelnemers, overeenkomstig de bepalingen van de pensioenreglementen.”

Algemene grondslagen

Het Fonds past bij de samenstelling van het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toe, in het bijzonder RJ610 ‘Pensioenfondsen’.

Alle bedragen zijn vermeld in miljoenen euro’s. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Waar nodig vindt waardevermindering plaats voor het risico van onvolwaardigheid van het actief.

De beleggingscategorie private equity is in 2018 opgenomen onder de categorie Aandelen en niet meer onder Overige beleggingen. Hiermee wordt beter recht gedaan aan de aard van de beleggingen in private equity en wordt beter aangesloten op de categorisering zoals die voor de DNB verslagstaten gehanteerd wordt. De vergelijkende cijfers 2017 zijn hierop aangepast.

Opname van een actief of verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico’s met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet



langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post nog af te wikkelen transacties. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en 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 frequent beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien. De financiële gevolgen van een herziening worden verwerkt in de periode(n) waarop de herziening betrekking heeft.

Schattingswijziging

Ultimo 2018 is het Fonds voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen overgegaan op de Prognosetafel AG2018 (gedurende 2018: Prognosetafel AG2016). Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met € 201 miljoen (1,4% procentpunt dekkingsgraad).

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de middenkoers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen op transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

		2018	2017
Amerikaanse Dollar	\$	€ 0,8770	€ 0,8369
Australische Dollar	\$	€ 0,6158	€ 0,6514
Britse Ponden	£	€ 1,1165	€ 1,1314
Hong Kong Dollar	\$	€ 0,1117	€ 0,1065
Canadese Dollar	\$	€ 0,6390	€ 0,6620
Zwitserse Frank	Fr.	€ 0,8911	€ 0,8644



Specifieke grondslagen

Beleggingen

Alle beleggingen zijn voor risico van het Fonds. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de onder de “specifieke grondslagen” beschreven uitgangspunten. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten in de staat van baten en lasten opgenomen.

De lopende interest en dividenden (in het verloopoverzicht beleggingen verantwoord onder overlopende activa) maken onderdeel uit van de waarde zoals opgenomen onder de beleggingen voor risico pensioenfondsen.

Vastrentende waarden

- Beursgenoteerde obligaties (staats-, bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten) worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Inflation linked bonds (of treasury inflation-protected securities) zijn beursgenoteerde obligaties waarvan de hoofdsom en de interest worden aangepast voor inflatie. De balanswaardering geschiedt tegen de marktwaarde, zijnde de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd op de contante waarde van de toekomstige kasstromen. Bepaling van de contante waarde vindt plaats met behulp van een rentecurve, waarbij rekening wordt gehouden met een kredietopslag, die afhankelijk is van de sector en creditrating van de uitgevende instelling en de looptijd van de lening.
- Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastrentende waarden zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.

Aandelen

- Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Voor zover aandelen geen beursnotering kennen of indien de toestandkoming van de reële waarde door de markt niet representatief wordt geacht, vindt vaststelling door de vermogensbeheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en gebruikmakend van algemeen gangbare rekenmodellen, zodat deze vaststelling een afspiegeling is van de reële waarde.
- Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de hiervoor genoemde grondslagen voor (directe) beleggingen.



- Beleggingen in private equity worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum.

Vastgoed

- Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers waarderen het vastgoed periodiek door middel van externe taxaties.

Overige beleggingen

- Liquide middelen die beschikbaar zijn voor beleggingen worden verantwoord onder de overige beleggingen.

Derivaten

Derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn separaat gerubriceerd onder de categorie derivaten. De waardering vindt plaats tegen de reële waarde, te weten de relevante marktnotering. Bij ontbreken van een marktnotering wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De derivatenposities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kortlopende schulden en overlopende passiva. Het Fonds kent de volgende soorten derivaten:

- Rentederivaten (interest rate swaps)
De reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op de contante waarde van de ultimo boekjaar bekende verwachte kasstromen uit het rekenmodel van de centrale bewaarder (custodian) verdisconteerd met de marktrente ultimo boekjaar. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS-curve.
- Valutaderivaten
De reële waarde van valutatermijntransacties wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering voor de resterende looptijd. Indien geen marktnotering beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de forwardcurve.
- Inflatiederivaten (inflation linked swaps)
De reële waarde van inflatiederivaten wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering. De berekende waarde van de zero coupon inflation linked swaps is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige verrekening van het vaste inflatiepercentage en het werkelijke inflatiepercentage over de notional.
- Futures
Futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde op balansdatum nihil is.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder deze balanspost zijn de herverzekerde pensioenverplichtingen opgenomen. De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten. De waarde van de herverzekeringopolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen. In de waardering van de herverzekerde



aanspraken moet aan de vermogenskant rekening worden gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Overige activa

Onder de overige activa worden liquide middelen ter vrije beschikking en materiële vaste activa begrepen. De overige activa worden opgenomen tegen nominale waarde. Afschrijving op de materiële vaste activa vindt plaats over de wettelijke termijnen van drie en vijf jaar (voor ICT en inrichting).

Stichtingskapitaal en reserves

De balanspost stichtingskapitaal en reserves bestaat uit het stichtingskapitaal, de algemene reserve en de bestemmingsreserve.

- Aan de algemene reserve wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken dat resteert na bestemming van het resultaat aan de bestemmingsreserve.
- Het Fonds houdt een bestemmingsreserve aan voor de groep van deelnemers die op 1 januari 2014 deelnemer was en op de datum van toeslagverlening nog deelnemer is. De bestemmingsreserve wordt jaarlijks verhoogd casu quo verlaagd met het percentage, dat gebaseerd is op het rendement van het Fonds. Voor zover het eigen vermogen van het Fonds volgens het Bestuur ontoereikend is voor de volledige toekenning van toeslagverlening, zal het tekort ten laste van de bestemmingsreserve, zolang deze een positief saldo heeft, worden aangevuld. Indien er geen deelnemers meer zijn die aanspraak kunnen maken op de bestemmingsreserve, dan vloeit deze terug naar de algemene middelen van het Fonds. Daarnaast vermeldt de Abtn dat de bestemmingsreserve aan de algemene reserve wordt toegevoegd:
 - op het moment dat het Fonds in dekkingstekort geraakt;
 - wanneer dit door een toezichthouder wordt vereist;
 - wanneer dit door cao-partijen wordt verzocht;
 - wanneer door toekomstige wijzigingen in het FTK handhaving van de bestemmingsreserve niet mogelijk is.

De waarde van deze bestemmingsreserve wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad. Op het moment dat de Bestemmingsreserve nihil wordt, wordt de bestemmingsreserve opgeheven. Indien de bestemming van de reserve is komen te vervallen wordt het saldo toegevoegd aan de algemene reserve.

Technische voorzieningen

De technische voorzieningen en de vordering uit hoofde van herverzekering worden actuariael bepaald op de contante waarde van de opgebouwde pensioenrechten respectievelijk herverzekerde pensioenrechten van de Verzekerden met inachtneming van onder meer de volgende verzekeringstechnische grondslagen:

- Interest: de swapcurve ultimo boekjaar, die is ontleend aan de rentes op de interbancaire swapmarkt. De DNB-dekkingsgraad is weliswaar bepalend voor het voldoen aan de wettelijke vereisten. Echter naar de mening van het Fonds geeft de marktwaarde-dekkingsgraad een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds. De marktwaardedekkkingsgraad wordt daarom gehanteerd bij zowel het formuleren en uitvoeren van het beleggings- en risicobeleid als de verantwoording in het jaarverslag;



- Sterfte: Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte. De gehanteerde ervaringssterfte geldt zowel voor hoofdverzekerden als medeverzekerden. Voor ingegaan wezenpensioen wordt geen correctie op bovenstaande tafel gehanteerd (2017: Prognosetafel AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte);
- Gehuwdheid: bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties (2017: fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties);
- Nog niet ingegane wezenpensioen: een voorziening wordt gevormd ter grootte van 2% van de voorziening voor het latent partnerpensioen voor deelnemers en gewezen deelnemers (2017: 2%);
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld;
- Leeftijden: de leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de pensioengerechtigde, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld;
- Leeftijdsverschil: Het leeftijdsverschil voor mannen is op 3 jaar en 3 maanden gesteld (man ouder dan vrouw). Voor vrouwen is het leeftijdsverschil gesteld op 2 jaar en 0 maanden (man ouder dan vrouw) (2017: mannen, 3 jaar en 3 maanden; vrouwen 2 jaar en 0 maanden);
- Kosten: in de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 1,5% van de netto voorziening (2017: 1,5%);
- Arbeidsongeschiktheid: voor de reservering voor ingegane arbeidsongeschiktheidsrisico's wordt de voorziening berekend op basis van een actueel overzicht ultimo boekjaar van de zieke deelnemers in het Fonds;
- Toeslagen: deze worden verwerkt in de technische voorzieningen indien het Bestuur het besluit tot toeslagverlening heeft genomen in het verslagjaar. Als gevolg van de financiële onafhankelijkheid per 28 februari 2014 financiert het Fonds de toeslagen vanaf 2015 uit de eigen middelen. In de Abtn zijn met betrekking tot de toeslagverlening nadere regels vastgelegd waarin afhankelijk van de ontwikkeling van de reële dekkinggraad (tot 2015: de marktwaardedekkinggraad) de mate van toekenning van de toeslag wordt toegelicht. Het Fonds kent de volgende vormen van voorwaardelijke toeslagverlening (de methodiek is afhankelijk van de laatst toepasselijke CAO voor beëindiging van het deelnemerschap):
 - Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari van enig jaar met ten hoogste de op 3% gemaximeerde consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens, afgeleid over de laatst verstreken periode van oktober tot oktober. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd.
 - Voorwaardelijke toeslagverlening met in geval van een collectieve structurele verhoging van de lonen ingevolge de CAO voor ING Bank het percentage van deze verhoging. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd. Als dit ontoereikend is, kan voor werknemers en arbeidsongeschikten een beroep worden gedaan op de hiervoor aangelegde bestemmingsreserve.
 - Voorwaardelijke toeslagverlening met in geval van een collectieve structurele verhoging van de lonen ingevolge de CAO voor NN groep het percentage van deze verhoging. Het Bestuur beslist of de toeslag wordt toegekend. Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd. Als dit ontoereikend is, kan voor werknemers en arbeidsongeschikten een beroep worden gedaan op de hiervoor aangelegde bestemmingsreserve.

De herverzekerde pensioenverplichtingen hebben betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn uitsluitend premievrije of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten



herverzekeringsovereenkomsten. De waarde van de herverzekeringspolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden en overlopende passiva worden opgenomen tegen nominale waarde. Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

BTW

De Belastingdienst heeft het Fonds als ondernemer aangemerkt in de zin van de Wet op de Omzetbelasting. Naast de verplichting om btw in rekening te brengen over de belaste prestaties, heeft het Fonds ook het recht op aftrek van voorbelasting van btw op kosten die aan de belaste prestaties toe te rekenen zijn.

Resultaatbepaling

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden mede begrepen de verdiende interest op vastrentende waarden en de dividenden op aandelen. De dividenden worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert. Tot de indirecte beleggingsopbrengsten behoren zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen. De daarbij optredende waarderingsverschillen worden in de Staat van baten en lasten verantwoord. Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op de transactiedatum laatste bekende middenkoers. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Er vindt geen opbouw via premies plaats. De ontvangen vergoedingen van de werkgevers voor kosten zijn verantwoord onder de premies.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Saldo overdrachten van rechten

Deze post omvat het saldo van ontvangen en betaalde bedragen verband houdend met overdracht van pensioenaanspraken.

Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, partner-, wezen- en invaliditeitspensioen, alsmede afkoopsommen en overige uitkeringen overeenkomstig de pensioenregeling.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. Het deel van de fee en de kosten dat betrekking heeft op het beheer van de beleggingen is in mindering gebracht op de post (directe) beleggingsopbrengsten.

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten zijn opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.



Grondslagen voor de opstelling van de risico-informatie (RJ610)

In de balans worden de (indirecte) beleggingen in beleggingsfondsen gerubriceerd in de beleggingsrubriek waarin beleggingen van dit soort worden gerubriceerd en dienovereenkomstig gewaardeerd. Hierbij wordt de gehele waarde van de belegging gerubriceerd bij de hoofdcategorie. Het Fonds belegt onder meer via aandelen- en/of obligatiebeleggingsfondsen. De nadere risico-informatie die uit hoofde van de regelgeving (RJ610) wordt gerepresenteerd, wordt mede ontleend aan de onderliggende gegevens van die beleggingsfondsen. De beleggingen in die beleggingsfondsen zijn betrokken in de rubriceringen. Bij de indelingen naar de verschillende gezichtspunten zijn de overige activa en passiva van de beleggingsfondsen niet nader toe te wijzen. Deze overige activa en passiva zijn daarom als afzonderlijke categorie opgenomen.

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten en kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

7.5 Toelichting op de balans per 31 december 2018

Beleggingen

De samenstelling per beleggingscategorie ultimo 2018 (2017) en het verloop van de beleggingen gedurende 2018 (2017) is als volgt:



[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds
Categorie

	Stand ultimo 2017	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggings- opbrengsten	Stand ultimo 2018
Staatsobligaties	12.996	879	-3.197	123	10.801
Inflation linked bonds	6.105	1.983	0	14	8.102
Obligaties opkomende markten	660	474	-402	-41	691
Bedrijfsobligaties	832	329	-504	-23	634
Onderhandse leningen	29	0	-12	0	17
	20.622	3.666	-4.116	73	20.245
Overlopende activa (lopende intrest)	243	0	-32	0	211
Totaal vastrentende waarden	20.865	3.666	-4.148	73	20.456
Aandelen (ontwikkelde markten)	2.296	806	-395	-185	2.522
Aandelen (opkomende markten)	687	219	-215	-55	636
Private Equity	532	36	-141	86	513
	3.515	1.061	-751	-154	3.671
Overlopende activa (lopende intrest)	3	1	0	0	4
Totaal aandelen	3.518	1.062	-751	-154	3.675
Beursgenoteerd vastgoed	122	72	-25	-9	160
Niet-beursgenoteerd vastgoed	1.504	242	-160	122	1.708
	1.626	314	-185	113	1.868
Overlopende activa (lopende intrest)	1	0	0	0	1
Totaal vastgoed	1.627	314	-185	113	1.869
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	670	41	0	0	711
Totaal overige beleggingen	670	41	0	0	711
Rentederivaten	496	0	-88	22	430
Inflatiederivaten	46	0	0	-121	-75
Valutaderivaten	39	0	153	-200	-8
Futures	0	1	-1	0	0
Totaal derivaten	581	1	64	-299	347
Totaal beleggingen	27.261	5.084	-5.020	-267	27.058
Derivaten opgenomen onder Kortlopende schulden en overige passiva	46				133
Totaal beleggingen opgenomen onder de beleggingen voor risico van het fonds	27.307				27.191



[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds
Categorie

	Stand ultimo 2016	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggings- opbrengsten	Stand ultimo 2017
Staatsobligaties	14.191	826	-1.479	-542	12.996
Inflation linked bonds	4.372	1.770	-6	-31	6.105
Obligaties opkomende markten	785	335	-430	-30	660
Bedrijfsobligaties	704	529	-407	6	832
Onderhandse leningen	31	0	-1	-2	29
	20.083	3.459	-2.322	-598	20.622
Overlopende activa (lopende intrest)	256	0	-13	0	243
Totaal vastrentende waarden	20.339	3.459	-2.335	-598	20.865
Aandelen (ontwikkelde markten)	2.612	275	-787	197	2.296
Aandelen (opkomende markten)	1.072	682	-1.049	-18	687
Private Equity	583	38	-127	38	532
	4.267	994	-1.963	217	3.515
Overlopende activa (lopende intrest)	3	0	0	0	3
Totaal aandelen	4.270	994	-1.963	217	3.518
Beursgenoteerd vastgoed	222	45	-148	2	122
Niet-beursgenoteerd vastgoed	1.504	222	-194	-28	1.504
	1.726	267	-342	-26	1.626
Overlopende activa (lopende intrest)	2	0	-1	0	1
Totaal vastgoed	1.728	267	-343	-26	1.627
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	316	354	0	0	670
Totaal overige beleggingen	316	354	0	0	670
Rentederivaten	863	0	-131	-236	496
Inflatiederivaten	34	0	0	12	46
Valutaderivaten	-97	0	-157	293	39
Futures	0	1	-1	0	0
Totaal derivaten	800	1	-289	69	581
Totaal beleggingen	27.453	5.076	-4.931	-337	27.261
Derivaten opgenomen onder Kortlopende schulden en overige passiva	165				46
Totaal beleggingen opgenomen onder de beleggingen voor risico van het fonds	27.618				27.307



In de portefeuille vastrentende waarden is voor € 164 miljoen (2017: € 150 miljoen) belegd in niet-beursgenoteerde obligatiebeleggingsfondsen. Eind 2018 bevat de portefeuille aandelen geen (2017: geen) niet-beursgenoteerde aandelen-beleggingsfondsen.

Onder overige beleggingen worden de liquide middelen verantwoord die voor beleggingsdoeleinden aangehouden worden. Deze bestaan voor € 93 miljoen (2017: € 134 miljoen) uit liquide middelen in beleggingsmandaten (op bankrekeningen van Northern Trust) en € 618 miljoen (2017: € 536 miljoen) in liquiditeitsfondsen.

Van het totaal beleggingen voor risico van het Fonds is € 0 miljoen (2017: € 17 miljoen) direct, dan wel indirect belegd in de ondernemingen en aangesloten ondernemingen, waarvoor de pensioenregelingen worden uitgevoerd.

Waarderingsmethode

In de onderstaande opstelling zijn de beleggingen ingedeeld naar de onderscheiden waarderingsniveaus op basis van RJ290. In de opstelling zijn de posities in overlopende posten inzake beleggingen buiten beschouwing gelaten. Liquide middelen van het Fonds die zijn geïnvesteerd in liquiditeitsfondsen behoren tot niveau 1 en zijn opgenomen in onderstaande overzichten onder overige beleggingen. Andere beleggingsfondsen kunnen als niveau 1 (directe marktnotering) geclassificeerd worden indien door deze fondsen dagelijks een intrinsieke waarde wordt afgegeven waartegen ook dagelijks kan en wordt gehandeld.

Ultimo 2018	Directe markt-notering (niveau 1)	Onafhanke-lijke taxaties (niveau 2)	NCW berekening (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	20.275	0	17	164	20.456
Aandelen	3.162	0	0	513	3.675
Vastgoed	161	0	0	1.708	1.869
Overige beleggingen	711	0	0	0	711
Derivaten	0	0	347	0	347
	24.309	0	364	2.385	27.058

Ultimo 2017	Directe markt-notering (niveau 1)	Onafhanke-lijke taxaties (niveau 2)	NCW berekening (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	20.686	0	30	149	20.865
Aandelen	2.986	0	0	532	3.518
Vastgoed	123	0	0	1.504	1.627
Overige beleggingen	670	0	0	0	670
Derivaten	0	0	581	0	581
	24.465	0	611	2.185	27.261



In vergelijking met vorig jaar zijn niveau 2 en 3 qua presentatie gewisseld. Op deze manier sluit de presentatiewijze meer aan bij de gangbare manier van presenteren.

Directe marktnotering (niveau 1)

Beleggingen met directe marktnotering worden verhandeld op een actieve markt. Hieronder vallen aandelen, obligaties en participaties in beursgenoteerde vastgoedfondsen. Ook de liquide middelen beschikbaar voor beleggingen en de liquiditeitsfondsen vallen hieronder.

Onafhankelijke taxaties (niveau 2)

Onafhankelijke taxaties worden niet direct door het Fonds toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed. Vermogensbeheerders kunnen eventueel wel gebruik maken van taxaties. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

Netto-contantewaardeberekening (niveau 3)

De netto contantewaarde (NCW) methode wordt gehanteerd voor de portefeuille onderhandse leningen en derivaten. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico. De NCW-berekening van de Interest Rate Swaps (IRS) vindt plaats aan de hand van de OIS-curve (overnight interest rate swapcurve). De NCW-berekening van de valutatermijncontracten vindt plaats aan de hand van een door een dataleverancier aangeleverde forwardcurve. De NCW-berekening van de inflatiederivaten vindt plaats met standaardmodellen op basis van op marktnoteringen gebaseerde variabelen.

Andere methode (niveau 4)

Voor de niet-(beurs)genoteerde fondsbeleggingen in vastgoed, hedgefondsen en private equity wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages en indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De rapportages zijn niet in alle gevallen door een accountant gecontroleerd en de periode van deze rapportages loopt niet altijd synchroon met het boekjaar van het Fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren, vinden er gesprekken plaats met de externe managers gedurende het jaar, wordt op kwartaalbasis de waardeontwikkeling gevolgd en beoordeeld aan de hand van ontwikkelingen in de markt. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting van het Fonds niet materieel voor vermogen en resultaat.

Ook bij de niet-(beurs)genoteerde fondsbeleggingen in vastrentende waarden en aandelen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op actuele waarde conform de grondslagen voor (directe) beleggingen. Voor deze posities wordt eveneens jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen.



Derivatenposities en gestelde zekerheden

De derivaten worden ingezet ten behoeve van het risicobeheer. De volgende tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2018 en per 31 december 2017.

2018 Type contract	Notional	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Totale waarde
Valutaderivaten				
Valutaderivaten	3.131	17	-25	-8
Rentederivaten				
Receiver swaps	1.738	452	-22	430
Payer swaps	0	0	0	0
Inflatiederivaten				
Receiver swaps	0	0	0	0
Payer swaps	2.172	11	-86	-75
Totaal derivaten		480	-133	347

2017 Type contract	Notional	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Totale waarde
Valutaderivaten				
Valutaderivaten	2.932	45	-6	39
Rentederivaten				
Receiver swaps	1.639	536	-40	496
Payer swaps	0	0	0	0
Inflatiederivaten				
Receiver swaps	0	0	0	0
Payer swaps	1.293	46	0	46
Totaal derivaten		627	-46	581

Collateralpositie

Indien een inflatie-, rente- of valutaderivaat door de ontwikkeling van de inflatieverwachting, rente of valutakoers een negatieve waarde krijgt (verplichting voor het Fonds) moet het Fonds collateral (onderpand) storten (on balance). In de situatie dat deze ontwikkelingen voor een positieve waarde zorgen (vordering voor het Fonds) krijgt het Fonds collateral gestort (off balance). De collateralpositie ultimo 2018 kan als volgt worden weergegeven:

Ultimo 2018	Vordering	Verplichting	Netto positie
Rentederivaten	452	-22	430
Inflatiederivaten	11	-86	-75
Valutaderivaten	17	-25	-8
Totaal positie derivaten			347
Collateral uitwisseling			367



Ultimo 2017	Vordering	Verplichting	Netto positie
Rentederivaten	536	-40	496
Inflatiederivaten	46	0	46
Valutaderivaten	44	-5	39
Totaal positie derivaten			581
Collateral uitwisseling			585

De collateraluitwisseling per 31 december 2018 van per saldo € 367 miljoen (2017: € 585 miljoen) omvat € 56 miljoen (2017: € 42 miljoen) aan door het Fonds gestort collateral (on-balance) en € 423 miljoen (2017: € 627 miljoen) ontvangen collateral (off-balance).

Aan het onderpand worden strikte eisen gesteld. De onderliggende waarden bestaan uit euro gedenomineerde Europese staatsobligaties (o.a. Frankrijk, Duitsland en Nederland) met minimaal de rating AA- (S&P).

Securities lending

Het Fonds geeft geen effecten in bruikleen.

Overige activa

	2018	2017
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	2

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen, die premievrij zijn of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten.

[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vordering op de werkgevers	0	0
Te ontvangen dividendbelasting	11	9
Overige vorderingen	1	1
Totaal vorderingen en overlopende activa	12	10

De vorderingen op de werkgevers blijven onder de wettelijke maxima.
De vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

[4] Overige activa		
ING Bank N.V.	3	3
Totaal liquide middelen	3	3
Materiële vaste activa	0	0
Totaal overige activa	3	3



De liquide middelen, die niet opgenomen zijn onder en bestemd zijn voor beleggingen, zijn vrij beschikbaar en onmiddellijk opneembaar voor het Fonds. Uit hoofde van het treasurybeleid beschikt het Fonds over een kredietfaciliteit van € 27,5 miljoen. Hiervan is in 2018 geen gebruik gemaakt. De materiële vaste activa (ultimo 2018: € 62 duizend; ultimo 2017: € 63 duizend) hebben betrekking op de inrichting van de huisvesting en ICT-toepassingen van het Bestuursbureau. Op de materiële vaste activa worden de wettelijke afschrijvingstermijnen van vijf jaar toegepast.

Passiva

	2018	2017
[5] Stichtingskapitaal	0	0
[6] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	7.577	7.001
Saldobestemming boekjaar	-500	576
Stand per 31 december	7.077	7.577

De saldobestemming boekjaar van € 500 miljoen (2017: € 576 miljoen) bestaat uit het saldo van baten en lasten van € 497 miljoen (2017: € 579 miljoen) onder aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserve van € 3 miljoen (2017: € 3 miljoen).

[7] Bestemmingsreserve		
Stand per 1 januari	243	240
Saldobestemming boekjaar	3	3
Stand per 31 december	246	243

De bestemmingsreserve is in 2014 gevormd door een storting van € 170 miljoen door de werkgevers NN Group en ING Bank. De bestemmingsreserve rendeert gedurende het jaar mee met het Fondsvermogen. Het fondsrendement in 2018 is 1,1% (2017: 1,0%). In 2018 was het rendement op de bestemmingsreserve hierdoor € 3 miljoen (2017: € 3 miljoen), waardoor deze ultimo 2018 op € 246 miljoen uitkomt (2017: € 243 miljoen). Vanaf 2014 hebben geen onttrekkingen plaatsgevonden.

In 2015 heeft het Bestuur besloten om de bestemmingsreserve aan te merken als een zogeheten indexatiedepot omdat dit het beste past bij de doelstelling van de bestemmingsreserve. Per 1 januari 2014 is deze reserve gevormd voor het aanvullen van toeslagen voor actieve deelnemers in geval de reguliere beschikbare middelen te laag zijn voor een volledige indexatie. Op deze toeslagen zijn sinds 1 januari 2015 echter nieuwe regels voor toekomstbestendig indexeren (TBI) van toepassing. Voor indexatiedepots is door SZW een overgangsregime gecreëerd.

Het totaal eigen vermogen bedraagt ultimo 2018 € 7.323 miljoen (2017: € 7.820 miljoen). Het minimaal vereist eigen vermogen voor het Fonds bedraagt € 776 miljoen. Het Fonds heeft gemeten naar deze normen geen dekkingstekort. De toetswaarde van de solvabiliteit zoals bepaald met het standaardmodel zoals door DNB voorgeschreven, bedraagt € 2.076 miljoen. Het Fonds heeft gemeten naar deze normen per 31 december 2018 geen reservetekort.



	2018		2017	
Totaal eigen vermogen	7.323		7.820	
Minimaal vereist eigen vermogen	776	4,0%	761	4,0%
Vereist eigen vermogen	2.076	10,7%	2.169	11,4%
Vereist vermogen	21.810	110,7%	21.595	111,4%
DNB-dekkingsgraad		138,2%		142,0%
DNB-beleidsdekkingsgraad (12-maandsgemiddelde)		143,0%		142,2%
Marktwaaardekkingsgraad		135,9%		139,0%

Het Fonds baseert de beleidsbeslissingen op basis van de marktwaaardekkingsgraad. Deze wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Fonds (minus de passiefposten bestemmingsreserve, kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds en de herverzekerde technische voorzieningen. De technische voorzieningen worden hierbij bepaald op basis van de swapcurve.

Voor de rapportage aan DNB is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden. Voor het bepalen van de DNB-dekkingsgraad geldt dezelfde berekening als voor de marktwaaardekkingsgraad, echter worden de technische voorzieningen bepaald op basis van de door DNB maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur.

[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	19.427	20.213
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	315	259
Rentetoevoeging	-50	-43
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-458	-427
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-7	-6
Wijziging marktrente	724	-644
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-8	-4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-209	79
Stand per 31 december	19.734	19.427

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is nader toegelicht onder [15] mutatie voorziening pensioenverplichtingen, zoals opgenomen in de toelichting op de staat van baten en lasten.



	2018	2017
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Deelnemers	4.598	4.714
Gewezen Deelnemers	7.455	7.247
Pensioengerechtigden	7.677	7.176
Overige	4	290
	19.734	19.427

Onder deelnemers wordt verstaan deelnemers in dienst bij de werkgevers ING Bank en NN Group.

[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Stand per 1 januari	2	3
Mutatie	0	-1
Stand per 31 december	2	2

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op ingebrachte, nog lopende polissen bij verzekeringsmaatschappijen, die premievrij zijn of lopende aanspraken voortvloeiend uit in het verleden afgesloten herverzekeringsovereenkomsten.

Totaal technische voorzieningen [8] + [9]	19.736	19.429
--	---------------	---------------

[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva

Derivaten	133	46
Belastingen en sociale premies	12	11
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2	1
Overlopende beleggingstransacties	3	10
Verzekeringsmaatschappijen	0	0
Uitkeringen	0	4
Vooruitontvangen bedragen volgend boekjaar	0	1
Stand per 31 december	149	73

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

Beleggingen niet ter vrije beschikking

Uit hoofde van derivaten, waarvan het beheer door het Fonds bij derden is belegd, zijn in de portefeuille obligaties als onderpand aangemerkt. Deze kunnen door het Fonds worden verstrekt indien de positie van derivaten door de renteontwikkeling de levering van het onderpand vereist.



Beleggingen aangemerkt als beschikbaar voor onderpand

Ultimo 2018	Maximale looptijd	Coupon Rente	Nominaal	Waarde
Staatsobligaties Duitsland	15-08-46	1,5%-6,5%	610	1.004
Staatsobligaties Nederland	25-04-60	0,5%-5,8%	559	820
Staatsobligaties Frankrijk	15-01-47	0,3%-5,5%	135	196
				2.020

Ultimo 2018 is hiervan € 53 miljoen (2017: € 42 miljoen) als onderpand verstrekt.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Door het Fonds zijn de volgende niet in de balans opgenomen verplichtingen aangegaan met betrekking tot de periode na 31 december 2018.

Investerings- en stortingsverplichtingen	2018	2017
Vastgoed	143	116
Private equity	167	182
	310	298

De investering- en stortingsverplichtingen vloeien voort uit op te vragen verplichtingen waarvan het opvraagmoment afhankelijk is van de investeringsverplichting van de betrokken managers.

Met ingang van augustus 2017 heeft het Fonds een huurovereenkomst voor vijf jaar afgesloten met ING Bank N.V. voor kantoorruimte in het pand De Entree te Amsterdam Zuidoost. De totale toekomstige verplichtingen uit hoofde van de meerjarige huur-overeenkomst bedragen € 0,7 miljoen.

Verbonden partijen

In het kader van artikel 381 lid 3 van Titel 9 Boek 2 BW wordt vermeld dat het Fonds de uitvoering verzorgt van de pensioenregelingen die gelden voor de huidige en de voormalige werknemers van ING Nederland en NN Group. De verbondenheid komt tot uitdrukking in de Uitvoeringsovereenkomst tussen deze partijen.

Namens ING Nederland en NN Group zijn bestuursleden benoemd. Inzake de bezoldiging van de leden van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan wordt verwezen naar toelichting [17] in de jaarrekening. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Indien van toepassing nemen bestuurders deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Tot de beleggingen in vastgoed behoren onder meer de beleggingen van de verbonden partij Stichting Lion Real Estate Investments. In deze Stichting zijn beleggingen in vastgoedfondsen ondergebracht met een totale balanswaarde per 31 december 2018 van € 18 miljoen (2017: € 31 miljoen).

In de presentatie van deze beleggingen heeft toepassing plaatsgevonden van het 'doorkijk' verslaggevingsbeginsel ('look through'), inhoudend dat onderliggende beleggingen in aanmerking worden genomen.



7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten per 31 december 2018

(bedragen in miljoenen euro's)

[11] Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds

2018	Directe beleggings-opbrengsten	Directe vermogens-beheerkosten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Stand ultimo 2018
Vastrentende waarden	343	-9	73	407
Aandelen	108	-6	-154	-52
Vastgoed	86	-3	113	196
Overige beleggingen en cash	0	-1	0	-1
Derivaten	34	0	-299	-265
Valuta	3	-1	0	2
	574	-20	-267	287
Beleggingsadministratie	0	-2	0	-2
Custody	0	-2	0	-2
Overig *)	0	-7	0	-7
	574	-31	-267	276

*) inclusief aan vermogensbeheer toegerekende kosten

2017	Directe beleggings-opbrengsten	Directe vermogens-beheerkosten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Stand ultimo 2017
Vastrentende waarden	396	-9	-598	-211
Aandelen	87	-10	217	294
Vastgoed	67	-3	-26	38
Overige beleggingen en cash	0	-1	0	-1
Derivaten	60	0	70	130
Valuta	-13	-1	0	-14
	597	-24	-337	236
Beleggingsadministratie	0	-2	0	-2
Custody	0	-1	0	-1
Overig *)	0	-5	0	-5
	597	-32	-337	228

*) inclusief aan vermogensbeheer toegerekende kosten

Voor zover kosten direct in rekening zijn gebracht bij het Fonds worden deze separaat getoond in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten. Dit betreffen de beheerkosten die door vermogensbeheerders in rekening worden gebracht alsmede de kosten van de beleggingsadministratie. De directe kosten voor vermogensbeheer bedragen € 31 miljoen (2017: € 32 miljoen). De management fees en de performance



fees voor vastgoed en private equity (aandelen) zijn verwerkt in de directe beleggings-opbrengsten.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen en zijn begrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten. Van de transactiekosten is € 5 miljoen (2017: € 5 miljoen) op betrouwbare wijze vast te stellen, gebaseerd op de opgaven van de externe managers. Hiervan heeft € 1 miljoen betrekking op vastgoed-beleggingen. Voor beleggingen in emerging markets zijn schattingen van de betreffende managers gebruikt (€ 2 miljoen). Voor beleggingen in private equity en voor een deel van de vastgoedbeleggingen is geen opgave van transactiekosten ontvangen en is geen betrouwbare schatting vast te stellen.

	2018	2017
[12] Bijdragen van werkgevers en werknemers		
Bijdragen werkgevers	8	9
	8	9
Feitelijke premie	8	9
Kostendekkende premie	8	9
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	8	9
Ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	8	9
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	8	9
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	8	9

Gezien het gesloten karakter van het Fonds sinds 1 januari 2014 is geen sprake meer van premiebijdragen voor opbouw. Het Fonds ontvangt uitsluitend een kostenvergoeding van de werkgever. Dit betreft de facto de opslag die nodig is voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten van het Fonds.

Op grond van de bovenstaande analyse kan worden vastgesteld dat in 2018 de feitelijke premie (€ 8 miljoen) voor het boekjaar gelijk is aan de kostendekkende premie (€ 8 miljoen). Tot de premie worden ook de vergoedingen voor kosten door de werkgevers begrepen (€ 8 miljoen).



	2018	2017
[13] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	1	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-8	-4
	-7	-4

[14] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-374	-345
Invaliditeitspensioen	-2	-2
Partnerpensioen	-69	-72
Wezenpensioen	-1	-1
Subtotaal	-446	-420
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-1	-1
Overige uitkeringen	-9	-9
Subtotaal	-10	-10
Totaal pensioenuitkeringen	-456	-430

De post overige uitkeringen bestaat voornamelijk uit het vakantiegeld van de deelnemers in de gesloten ING regelingen "Reglement Pensioenregeling ING Groep (1995)".

[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds

Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	-315	-259
Rentetoevoeging	50	43
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	458	427
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	7	6
Wijziging marktrente	-724	644
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	8	4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	209	-79
	-307	786

Pensioenopbouw

Onder dit bedrag is opgenomen de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de pensioenopbouw van de deelnemers gedurende het boekjaar. Gezien het gesloten karakter van het Fonds is er geen pensioenopbouw meer.



Toeslagen

In de mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds zijn gegeven de besluitvorming door het bestuur in 2018 voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden de volgende toeslagen verwerkt:

- 1,7% per 1 september 2018 de verhoging (volledig) waarvoor de loonstijging als maatstaf dient van de CAO Bank;
- 1,5% per 1 december 2018 de verhoging (volledig) waarvoor de loonstijging als maatstaf dient van de CAO NN Group;
- 1,68% per 1 januari 2019 de verhoging (volledig) waarvoor de afgeleide prijsstijging als maatstaf dient.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is, volgens het besluit financieel toetsingskader Fondsen, gebaseerd op de 1-jaars rente uit de rentetermijnstructuur. Voor 2018 is -0,26% toegepast (2017: -0,22%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Als gevolg van de onttrekking ten behoeve van de pensioenuitkeringen neemt de voorziening pensioenverplichtingen af met een bedrag van € 458 miljoen. Het verschil met de feitelijke pensioenuitkeringen is als afzonderlijk resultaat in de Actuariële analyse van het resultaat verantwoord.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks vindt een vrijval plaats van de in de voorziening begrepen pensioenuitvoeringskosten ter dekking van de werkelijke uitvoeringskosten. In de premiebijdrage is een opslag begrepen voor de pensioenuitvoeringskosten. Omdat er vanaf 2014 geen opbouw meer in het Fonds is, worden er geen nieuwe kosten meer toegevoegd aan de voorziening. Wel vallen er met de uitkeringen kosten vrij uit de voorziening. Omdat de vrijval dus groter is dan de onttrekking voor kosten heeft dit een positief effect op het resultaat.

Wijziging marktrente

Het Fonds heeft als rentetermijnstructuur de swapcurve gehanteerd. De gewogen gemiddelde rente (op basis van de swapcurve) waartegen de voorziening pensioenverplichtingen is berekend, bedraagt 1,26% (2017: 1,38%). Door de renteontwikkeling (daling) gedurende 2018 zijn de contante waarden van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2018 toegenomen met € 724 miljoen (2017: afname € 644 miljoen).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Als gevolg van de overdracht van pensioenaanspraken nam de voorziening pensioenverplichtingen per saldo af met een bedrag van € 8 miljoen (2017: afname € 4 miljoen). Het verschil met het saldo overdrachten van pensioenaanspraken is als afzonderlijk resultaat in de actuariële analyse van het resultaat verantwoord.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De post overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen betreft in 2018 voornamelijk de aanpassing van de overlevingstafel (AG-Prognosetafel 2018). Het effect is een afname van de voorziening met € 201 miljoen.

In 2017 betreft het voornamelijk de wijziging van het leeftijdsverschil ultimo 2017 van € 70 miljoen en het ongedaan maken van de korting op nabestaandenpensioen bij een groot leeftijdsverschil tussen deelnemer en partner (effect van € 8 miljoen).



	2018	2017
[16] Herverzekering		
(bedragen in duizenden euro's)		
Uitkeringen uit herverzekering	220	264
	220	264
[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
(bedragen in duizenden euro's)		
Administratie	-6.449	-6.295
Doorbelaaste personeelskosten	-4.481	-4.288
Governance en organisatie	-1.049	-907
Contributies en bijdragen	-647	-657
Balansbeheer	-559	-586
Huisvesting	-239	-326
Beleggingsadvies	-931	-502
Andere adviesdiensten	-572	-383
ICT-diensten	-209	-228
Voorlichting en publicatie	-105	-132
Controle jaarrekening	-165	-168
Fiscaal advies	-239	-213
Actuaris certificering	-45	-50
Project Nexus	-538	-153
BTW-toerekening	281	218
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-15.947	-14.669
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	6.117	5.351
Pensioenuitvoeringskosten in aansluiting op presentatie in het bestuursverslag	-9.830	-9.318

De uitvoeringskosten worden, na aftrek van de vrijval voor de pensioenuitvoeringskosten uit de voorziening pensioenverplichtingen, vergoed door de werkgevers op grond van daartoe overeengekomen afspraken en rekening houdend met direct aan vermogensbeheer toerekenbare kosten.

De aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten bestaan voor een deel uit personeelskosten (2018: € 2,9 miljoen; 2017: € 2,6 miljoen) en voor een deel uit overige (pensioen) uitvoeringskosten (2018: € 3,2 miljoen; 2017: € 2,7 miljoen).

Accountantskosten

De kosten van de externe accountant Ernst & Young Accountants LLP voor de controle van de jaarrekening en de DNB-jaarstaten 2018 bedragen € 165 duizend (2017: € 168 duizend). Hiervan is € 13 duizend (2017: € 16 duizend) opgenomen als overlopende post voor de controle van het nog af te ronden boekjaar dan wel het voorgaande boekjaar.



Bezoldiging leden Bestuur en Verantwoordingsorgaan

Onder de post Governance en Organisatie zijn de kosten voor de leden van het Bestuur en Verantwoordingsorgaan opgenomen. De leden van deze Fondsorganen ontvangen een beloning voor de door hen gedragen verantwoordelijkheden en de aard en omvang van de door hen uitgevoerde werkzaamheden. Bij de vaststelling is rekening gehouden met wat gebruikelijk in de sector is, de normeringen van DNB en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De bestuursleden ontvingen in totaal € 777 duizend (2017: € 761 duizend). Hierin is ook de bezoldiging van de uitvoerend bestuurders, tevens directieleden van het Bestuursbureau, opgenomen. Deze kosten maken onderdeel uit van de post personeelskosten. De bezoldiging voor het niet-uitvoerende bestuur bedraagt derhalve € 342 duizend (2017: € 339 duizend).

Bij de vergoeding van de VO-leden is onderscheid gemaakt naar de functie die het VO-lid vervult (voorzitter, vice-voorzitter, secretaris, lid en plaatsvervangend lid).

Pensioengerechtigde leden van het VO hebben in 2017 een kostenvergoeding en een vergoeding voor gemaakte reiskosten ontvangen. De VO-leden die in actieve dienst zijn bij één van de werkgevers ontvangen geen separate vergoeding van het Fonds. De leden van het Verantwoordingsorgaan ontvingen in totaal € 98 duizend (2017: € 118 duizend).

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had het fonds geen personeelsleden in dienst. De directie van het Fonds en de medewerkers van het Bestuursbureau zijn in dienst van ING Bank Personeel B.V.

	2018	2017
[18] Overige baten en lasten		
(bedragen in miljoenen euro)		
Overige baten en lasten	-1	-1

De overige baten en lasten bevatten in 2018 voornamelijk een aanvullende afrekening van btw over de afgelopen jaren.

Belastingen

De activiteiten van het Fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.



7.7 Actuariële analyse

(bedragen in miljoenen euro's)

	2018	2017
Actuariële analyse		
Wijziging rentetermijnstructuur	-724	644
Beleggingsopbrengsten	331	278
Premies	0	0
Waardeoverdrachten	1	1
Kosten	-1	0
Uitkeringen	2	-3
Kanssystemen	8	-2
Reguliere mutaties	0	0
Toeslagverlening	-315	-259
Overige oorzaken	201	-80
	-497	579

Wijziging rentetermijnstructuur

Door de in 2018 dalende swaprente werd de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds verhoogd met € 724 miljoen. In 2017 leidde de stijging van de rente tot een afname van € 644 miljoen.

Beleggingsopbrengsten

De ontvangsten van het pensioenfonds bestaan onder meer uit het directe rendement op de beleggingen zijnde intrest en dividend (en eventueel huuropbrengsten) en het indirecte rendement verminderd met de beleggingskosten. Deze inkomsten worden geacht beschikbaar te zijn voor de financiering van de benodigde intresttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. Tevens geldt dat het Fonds een beleid voert om het renterisico af te dekken, gebaseerd op de swapcurve. De renteafdekking is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad en bedraagt strategisch bij de dekkingsgraad eind 2017 90,0% met een bandbreedte van 82,5% en 97,5%. De beleggingsopbrengsten zijn dan ook tevens bedoeld om het effect van de wijziging van de rentetermijnstructuur voor een groot deel te neutraliseren.

Premies

Het actuariële resultaat op premies is nagenoeg nihil. Gezien het gesloten karakter van het fonds worden er geen premies meer ontvangen voor pensioenopbouw en vindt er ook geen opbouw meer plaats in de voorziening pensioenverplichtingen.

Kanssystemen

Dit resultaat betreft voornamelijk de actuariële resultaten op sterfte (zowel langlevens als kortlevens) en arbeidsongeschiktheid.

Overige oorzaken

De post overige oorzaken betreft in 2018 voornamelijk de aanpassing van de overlevingstafel (AG-Prognosetafel 2018). Het effect is een afname van de voorziening met € 201 miljoen. De post overige oorzaken ultimo 2017 betreft voornamelijk de wijziging van het leeftijdsverschil ultimo 2017 (€ 70 miljoen).



7.8 Risicoparaagraaf

In de risicoparaagraaf van het bestuursverslag (4.4) is het beleid van integrale risicobeheersing reeds uitgebreid toegelicht. Het Fonds ziet het balansrisico als één van de belangrijkste risico's. Dit risico kan zich in financiële termen manifesteren in een solvabiliteitsrisico, namelijk dat het Fonds niet over voldoende middelen beschikt om de pensioenverplichtingen te kunnen nakomen. In deze paragraaf wordt een aantal specifieke financiële risico's nader toegelicht en gekwantificeerd in overeenstemming met de solvabiliteitsvoorschriften die gelden voor pensioenfondsen. Basis daarvoor is het DNB standaardmodel waarin de risicofactoren worden aangeduid met S1 tot en met S10.

De in deze paragraaf gepresenteerde beleggingscijfers wijken af van de in de balans gepresenteerde cijfers. In de balans worden de beleggingen in de aandelen en vastrentende waarden beleggingsfondsen geheel toegerekend aan de hoofdcategorie waarin het betreffende beleggingsfonds belegt. Ten behoeve van de FTK-rijscocijfers worden de beleggingen in deze fondsen op basis van het doorkijkprincipe toegerekend aan de betreffende categorie. De volgende tabel geeft weer hoe de bedragen uit de balans aangesloten kunnen worden met de bedragen uit de risicoparaagraaf.

2018		Verdeling ten behoeve van FTK-rijscocijfers					
	Balans	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed	Derivaten	Cash	Risico-paraagraaf
Vastrentende waarde	20.456	720	0	0	0	0	21.176
Aandelen	3.675	0	0	0	0	0	3.675
Vastgoed	1.869	0	0	0	0	0	1.869
Overige beleggingen	711	-711	0	0	0	0	0
Derivaten	347	0	0	0	0	0	347
Subtotaal	27.059	9	0	0	0	0	27.068
Overlopende activa/passiva	9	-9				0	0
Totaal	27.068	0	0	0	0	0	27.068
2017		Verdeling ten behoeve van FTK-rijscocijfers					
	Balans	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed	Derivaten	Cash	Risico-paraagraaf
Vastrentende waarde	20.865	669	0	0	0	0	21.534
Aandelen	3.518	0	0	0	0	0	3.518
Vastgoed	1.627	0	0	0	0	0	1.627
Overige beleggingen	670	-670	0	0	0	0	0
Derivaten	581	0	0	0	0	0	581
Subtotaal	27.261	-1	0	0	0	0	27.260
Overlopende activa/passiva	-1	1	0	0	0	0	0
Totaal	27.260	0	0	0	0	0	27.260

Financiële risico's

Solvabiliteitsrisico

Het Fonds houdt buffers aan om risico's, waarvan de in dit hoofdstuk beschreven risico's in huidige analyses als belangrijkste zijn aangemerkt, op te vangen. Het solvabiliteitsrisico ligt uiteindelijk bij de deelnemers, omdat ontoereikende solvabiliteit leidt tot lagere dan volledige indexatie, dan wel tot korting van opgebouwde aanspraken.



Het solvabiliteitsrisico van het Fonds wordt gemeten vanuit het dekkingsgraadrisico. Dit risico wordt uitgedrukt als standaarddeviatie ten opzichte van de actuele dekkingsgraad voor zowel het nominale als het reële dekkingsgraadrisico. Het beleid voor het managen van het dekkingsgraadrisico is vastgelegd in het balansbeheerplan.

Een andere maat voor het solvabiliteitsrisico is het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Deze methode is voorgeschreven door de toezichthouder. Vanaf 2015 wordt getoetst op het strategisch vereist vermogen zoals voorgeschreven door DNB. Voor het Fonds is het strategisch VEV als volgt opgebouwd:

	2018	2017
S1 Renterisico	388	424
S2 Zakelijke waardenrisico	1.094	1.116
S3 Valutarisico	361	368
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	938	996
S6 Verzekeringstechnisch risico	542	567
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	0	0
Diversificatie-effect	-1.247	-1.302
Vereist eigen vermogen	2.076	2.169
DNB-Dekkingsgraad	138,2%	142,0%
DNB-Beleidsdekkingsgraad	143,0%	142,2%
Minimaal vereist vermogen	104,0%	104,0%
Vereist vermogen	110,7%	111,4%

De dekkingsgraad volgens de DNB-rentecurve het Fonds is het afgelopen jaar afgenomen van 142,0% (2017) tot 138,2% (2018). De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo boekjaar 143,0% (2017: 142,2%).

	2018	2017
S1 Renterisico	1,2%	1,3%
S2 Zakelijke waardenrisico	4,7%	4,8%
S3 Valutarisico	0,3%	0,3%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	3,8%	4,2%
S6 Verzekeringstechnisch risico	0,7%	0,8%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief risico	0,0%	0,0%
Vereist eigen vermogen	10,7%	11,4%
DNB toets-surplus	43,0%	42,2%
Surplus	32,3%	30,8%



Het vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van de strategische beleggingsmix. De daling is vooral het gevolg van de daling van het kredietrisico in de matching-portefeuille. Per saldo neemt het risico met 0,7% af.

S1. Renterisico

Het renterisico van het Fonds wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Met het renterisico wordt het risico bedoeld dat de dekkingsgraad verandert onder invloed van veranderingen van de rentecurve. Dit risico wordt voor een gedeelte afgedekt door middel van renteswaps en obligaties. Het resterende marktrisico kan worden onderverdeeld in swapspreadrisko en cashflowmismatchrisico.

Onderstaande tabel geeft de duratie en de basispunt-gevoeligheid van de verplichtingen en de beleggingen weer. De gemiddelde looptijd daarvan wordt uitgedrukt in de zogeheten duratie. De basispuntgevoeligheid is de waardeverandering bij een parallelle verandering van de rentecurve van één basispunt. Ook de renteafdekking ratio is gebaseerd op een parallelle schok van één basispunt.

	2018	2017
Verplichtingen		
Marktwaaarde (mln)	19.734	19.427
Duratie	17,8	18,2
Beleggingen		
Marktwaaarde (mln)	27.059	27.249
Duratie vastrentende waarden (incl. derivaten)	14,6	15,1
Verplichtingen t.o.v. beleggingen		
Renteafdekking ratio	87,3%	92,7%

De renteafdekking ratio komt uit 86,9% en valt daarmee binnen de gestelde bandbreedte van plus of min 7,5% ten opzichte van het strategische gewicht van 90%.

Het Fonds kent een langere looptijd voor de pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. De gemiddelde looptijd wordt uitgedrukt in de zogeheten duratie. De duratie van de verplichtingen bedraagt 17,8 (31 december 2017: 18,2). De duratie van de portefeuille vastrentende waarden inclusief rentederivaten bedraagt 14,6 (31 december 2017: 15,1). Exclusief derivaten bedraagt deze duratie per 12,9 (31 december 2017: 13,3).

Swapspreadrisko

De verplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente volgens de swaprentes. Het Fonds loopt een swapspreadrisko omdat een deel van de renteafdekking plaatsvindt met obligaties. De rente op (staats)obligaties beweegt niet altijd gelijk met de swaprentes waarmee de verplichtingen gewaardeerd worden. Deze mismatch staat bekend als het swapspreadrisko.

In de periodieke risicomonitor wordt het swapspreadrisko inzichtelijk gemaakt door de bijdrage van het swapspreadrisko aan het totaal balansrisico niveau te berekenen. Het swapspreadrisko wordt meegenomen in de berekening van het totale balansrisico. Zoals eerder is aangegeven hanteert het Fonds een dekkingsgraad-afhankelijke balansrisico niveau. Bij overschrijding van het toegestane balansrisico zal een analyse worden uitgevoerd naar de oorzaken en marktomstandigheden van dat moment. Mede op basis van deze analyse wordt een beslissing genomen over eventuele acties.



Cashflowmismatch

De verplichtingen resulteren in cashflows. Ook de rentes hierover komen tot uitdrukking in cashflows. Het Fonds maakt keuzes in welke mate de cashflows van de rentes van het totale dekkingsgraadrisico worden afgedekt. Als niet exact voor 100% wordt afgedekt reageert de hedge ook meer of minder bij een parallelle beweging van de rentecurve.

Binnen de afdekking van de cashflows worden door het Fonds keuzes gemaakt voor andere looptijdverdeling dan de verplichtingen. Het risico van het kiezen van andere looptijden manifesteert zich bij een niet-parallelle beweging van de rentecurve.

Inflatierisico

De verplichtingen van het Fonds hebben een lange looptijd, waardoor de gevoeligheid voor de ontwikkelingen van de inflatie groot is. In een reële wereld is een hoger dan verwachte inflatie negatief voor de dekkingsgraad van het Fonds. Het doel van de inflatiehedge is het beschermen van het Fonds tegen veranderingen in de verwachting omtrent inflatie. Indien de inflatieverwachting sterk stijgt, daalt de reële dekkingsgraad, waardoor de indexatie ambitie mogelijk in gevaar komt.

Ten behoeve van het opvangen van onverwachte inflatie worden producten geïntroduceerd, zoals inflation linked bonds en inflation linked swaps. Deze producten resulteren niet vanzelfsprekend in een volledige afdekking van het inflatierisico, omdat de aan die producten onderliggende prijs- en loonontwikkelingen kunnen afwijken van de voor het Fonds relevante prijs- en loonontwikkelingen.

Voor het renterisico is € 388 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2017: € 424 miljoen).

S2. Zakelijke waardenrisico

Het zakelijk waardenrisico richt zich met name op de beleggingscategorieën vastgoed en aandelen als onderdeel van de returnportefeuille. Deze beleggingscategorieën vormen een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid waarin de strategische beleggingsmix, op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en het hieraan gekoppelde risicobudget, ruimte biedt dan wel begrenzingsen stelt aan de omvang en samenstelling van de returnportefeuille.

Binnen de beide beleggingscategorieën worden na de uitgebreide selectie van fondsmanagers de mandaten gedefinieerd inclusief de te hanteren benchmark. Daarna vindt een doorlopende monitoring plaats op de ontwikkelingen binnen de portefeuille. Hierbij wordt de gerealiseerde performance afgezet tegen de benchmark.

Marktrisico

Het Fonds staat bloot aan marktrisico in de vorm van mogelijke daling van de marktwaarde van de beleggingen in zakelijke en vastrentende waarden en opzichte van de verplichtingen. Dit risico wordt weergegeven in het balansrisico.

Een daling van aandelen in ontwikkelde markten van 30% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 757 miljoen (2017: € 689 miljoen).

Een daling van aandelen in opkomende markten van 40% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 255 miljoen (2017: € 275 miljoen).

Een daling van indirect vastgoed beursgenoteerd en indirect vastgoed niet-beursgenoteerd van 30% respectievelijk 15% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 409 miljoen (2017: € 351 miljoen).

Een daling van de niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) met 40% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 205 miljoen (2017: € 213 miljoen).



Voor het zakelijk waardenrisico is € 1.094 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2017: € 1.116 miljoen).

S3. Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verandert als gevolg van een verandering in de valutakoersen.

Voor zes belangrijke valuta's in de returnportefeuille worden de risico's voor de helft afgedekt naar de euro. Eind 2017 is op basis van de exposures de Japanse yen vervangen door de Canadese dollar. De valutarisico's in de matchingportefeuille worden volledig afgedekt met uitzondering van de beleggingen in Amerikaanse dollar in de opkomende markten. Deze worden voor 50% afgedekt.

De lokale valuta in de portefeuille opkomende landen worden niet afgedekt. Bij de keuze voor de beleggingen in deze landen vormt de valutapositie een integraal onderdeel van de beleggingsbeslissingen binnen deze portefeuilles.

Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2018:	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
Euro	680	665	19.230	356	0	20.931	3.131	24.062
Amerikaanse dollar	683	1.746	1.721	0	0	4.150	-2.511	1.639
Britse pond	30	223	1	0	0	254	-145	109
Hong Kong dollar	130	148	-1	0	0	277	-142	135
Zwitserse frank	13	153	2	0	0	168	-89	79
Australische dollar	224	42	47	0	0	313	-182	131
Canadese Dollar	26	101	0	0	0	127	-70	57
Overige valuta's en overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	83	597	176	0	0	856	0	856
	1.869	3.675	21.176	356	0	27.076	-8	27.068

Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2017:	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
Euro	591	578	19.730	542	0	21.441	2.932	24.373
Amerikaanse dollar	538	1.792	1.572	0	0	3.902	-2.322	1.580
Britse pond	78	153	1	0	0	232	-125	107
Hong Kong dollar	109	150	0	0	0	259	-129	130
Zwitserse frank	13	102	4	0	0	119	-60	59
Australische dollar	209	42	48	0	0	299	-171	128
Japanse yen	64	53	1	0	0	118	-86	32
Overige valuta's en overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	25	648	178	0	0	851	0	851
	1.627	3.518	21.534	542	0	27.221	39	27.260

Een daling van de vreemde valuta's ten opzichte van de euro met 20% leidt, na valuta-afdekking, tot een vermindering van het resultaat en het eigen vermogen met € 481 miljoen (2017: € 462 miljoen).



Voor het valutarisico is € 361 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2017: € 368 miljoen).

S4. Grondstoffenrisico

Zowel in 2018 als in 2017 heeft het Fonds niet belegd in grondstoffen.

Voor het grondstoffenrisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2017: geen).

S5. Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een tegenpartij betalingsverplichtingen niet nakomt. Het kredietrisico van de beleggingen wordt op maandbasis gemonitord door de externe vermogensbeheerders binnen door het Fonds gestelde randvoorwaarden. Bij de aanstelling van vermogensbeheerders worden in het mandaat afspraken gemaakt over het kredietrisico dat het Fonds wenst te lopen. Voor de intern beheerde portefeuille met staatsobligaties zijn ook grenzen aan kredietwaardigheid gesteld.

Verdeling vastrentende waarden per risicocategorie:	2018		2017	
AAA	10.949	51,7%	11.245	52,2%
AA	8.436	39,8%	8.491	39,4%
A	333	1,6%	371	1,7%
BBB	565	2,7%	472	2,2%
Lager dan BBB	531	2,5%	525	2,4%
No rating	362	1,7%	430	2,1%
	21.176	100,0%	21.534	100,0%

In geval meerdere ratings (risicocategorieën) bestaan bij een belegging wordt bij de indeling om redenen van voorzichtigheid de laagste van de aangegeven ratings toegepast.

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

Resterende looptijd < 6 maanden	755	3,6%	709	3,3%
Resterende looptijd 6 maanden - 1 jaar	26	0,1%	27	0,1%
Resterende looptijd 1 jaar - 5 jaar	2.102	9,9%	1.794	8,3%
Resterende looptijd > 5 jaar	18.293	86,4%	19.004	88,3%
	21.176	100,0%	21.534	100,0%

De marktwaarde van de kredietgevoelige producten daalt, als je de door DNB vastgestelde schokken aanhoudt, met € 1.121 miljoen (2017: € 1.185 miljoen).

Voor het kredietrisico is € 938 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2017: € 996 miljoen).

S6. Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het langlevens- en het kortlevensrisico.

Het langlevensrisico vormt voor het Fonds het grootste verzekeringstechnische risico. Onder langlevensrisico wordt verstaan het risico dat deelnemers, gemiddeld genomen, langer blijven leven dan werd aangenomen bij de waardering van de technische voorzieningen. De technische voorzieningen bieden in dat geval onvoldoende dekking



voor de toekomstige pensioenuitkeringen. Er wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in de overlevingskansen door gebruik te maken van de meest recente prognoses van het Actuarieel Genootschap.

Kortlevenrisico is het risico dat deelnemers eerder komen te overlijden dan bij de waardering van de technische voorzieningen werd aangenomen. Dit risico doet zich voor bij pensioenvormen die uitkeringen bij overlijden kennen, zoals nabestaandenpensioenen. Dit risico wordt grotendeels gemitigeerd door gelijktijdige vrijval van het ouderdomspensioen. De omvang van het Fonds is zodanig dat dit risico beperkt is.

Daarnaast worden tot het verzekeringstechnische risico gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend (sterftetrend-onzekerheid) en negatieve afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorzieningen. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat de sterftetrend dan beter kan worden geschat.

Voor het verzekeringstechnisch risico is € 542 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2017: € 567 miljoen).

De bepaling van de pensioenverplichtingen is gebaseerd op de levensverwachtingen, zoals de eind 2018 door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd in de prognosetafel AG2018. Hiermee wordt de meest recente informatie inzake levensverwachting in acht genomen. Op deze tafel wordt op grond van het deelnemersbestand van het Fonds een correctie toegepast. Op deze wijze is het langlevensrisico naar verwachting adequaat verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen. Jaarlijks wordt getoetst of de gebruikte aannames nog aansluiten bij de waarnemingen in het Fonds.

S7. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico van het Fonds heeft drie verschillende oorzaken:

- liquiditeit van de beleggingen. Dit wordt altijd meegenomen bij de beleggingsbeslissing. Het Fonds kiest ook bewust voor niet-liquide beleggingen als deze als aantrekkelijk worden beoordeeld;
- de benodigde cashflows voor de betalingen van pensioenen en voor het voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van de derivaten. Dit risico wordt beheerst door middel van een duidelijk cashflow planning;
- het gebruik van derivaten. Het Fonds gebruikt renteswaps en foreign exchange forwards om respectievelijk rente- en valutarisico af te dekken. Ook dit risico wordt beheerst door middel van een duidelijk cashflow planning.

Een rentestijging leidt tot een daling van de waarde van de receiver interest rate swaps. Een receiver swap is een swap waarbij de koper de vaste rente ontvangt en de variabele rente betaalt. Als de waarde van de interest rate swaps negatief wordt, dient het Fonds onderpand te storten. De onderpandverplichting kan worden voldaan uit de portefeuille Staatsobligaties. Als de waarde van deze portefeuille onvoldoende is om aan de onderpandverplichting te kunnen voldoen, dan kan dit leiden tot gedwongen verkopen of het gedwongen beëindigen van derivatencontracten.

Voor het liquiditeitsrisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2017: geen).



S8. Concentratierisico

Onder concentratierisico wordt verstaan het risico dat als gevolg van grote posities binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een groot effect heeft op de waarde van de portefeuille. Het Fonds heeft op verschillende niveaus concentratielimieten. Het grootste deel van deze concentratielimieten wordt op dagbasis gemonitord.

Het Fonds onderkent dat er sprake is van concentratie van beleggingen in vastrentende waarden in de landen Nederland, Frankrijk en Duitsland. Dit risico wordt maandelijks gemonitord aan de hand van de risicomonitor. Het netto risico is zodanig dat voor het concentratierisico geen buffer is opgenomen in de berekening van het VEV (2017: geen)

Vastgoed	2018		2017	
	€	%	€	%
Verdeling vastgoed per sector:				
Europa	777	41,5%	728	44,8%
Noord-Amerika	586	31,4%	451	27,7%
Azië	264	14,1%	219	13,5%
Oceanië	224	12,0%	208	12,8%
Midden- en Zuid-Amerika	15	0,8%	17	1,0%
Afrika	3	0,2%	4	0,2%
	1.869	100,0%	1.627	100,0%

Verdeling vastgoed per regio:	€	%	€	%
Gemengd	799	42,7%	653	40,2%
Industrieel vastgoed	401	21,5%	334	20,5%
Woningen	280	15,0%	249	15,3%
Winkels	212	11,3%	222	13,6%
Kantoren	177	9,5%	169	10,4%
	1.869	100,0%	1.627	100,0%

De indeling naar sectoren is gebaseerd op het karakter van de betreffende vastgoed-beleggingsfondsen, zoals dat is geformuleerd in de daartoe strekkende prospectussen.



Aandelen	2018		2017	
Verdeling aandelen (excl. private equity) per regio:	€	%	€	%
Noord-Amerika	1.390	43,9%	1.456	48,8%
Europa	1.033	32,7%	775	26,0%
Azië	535	16,9%	557	18,7%
Midden- en Zuid-Amerika	129	4,1%	111	3,7%
Oceanië	51	1,6%	51	1,7%
Afrika	24	0,8%	36	1,2%
	3.162	100,0%	2.986	100,0%
Verdeling private equity per regio:				
Europa	216	42,1%	239	44,9%
Noord-Amerika	214	41,7%	219	41,2%
Azië	83	16,2%	74	13,9%
	513	100,0%	532	100,0%
Verdeling aandelen totaal per regio	3.675	100,0%	3.518	100,0%
Verdeling aandelen (excl. private equity) per sector:	€	%	€	%
Financiële instellingen	676	21,4%	753	25,2%
Informatietechnologie	370	11,7%	437	14,6%
Cyclische consumentengoederen	349	11,0%	333	11,2%
Farmacie	349	11,0%	298	10,0%
Niet-cyclische consumentengoederen	334	10,6%	281	9,4%
Industriële ondernemingen	276	8,7%	277	9,3%
Telecommunicatie	240	7,6%	191	6,4%
Nutsbedrijven	193	6,1%	171	5,7%
Energie	234	7,4%	129	4,3%
Basisindustrieën	141	4,5%	116	3,9%
	3.162	100,0%	2.986	100,0%

De indeling van private equity naar sector is niet beschikbaar.



Belangen groter dan 2% van het balanstotaal

Beleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal:

	€	%
Staatsobligaties Duitsland	6.029	22,2%
Staatsobligaties Frankrijk	4.338	15,9%
Staatsobligaties Nederland	3.691	13,6%
Staatsobligaties Oostenrijk	1.016	3,7%
Staatsobligaties Verenigde Staten	1.013	3,7%
Staatsobligaties België	859	3,2%

S9. Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte gebeurtenissen. Het realiseren van een In Control Statement is een belangrijke stap in de beheersing van de operationele risico's.

Voor het operationeel risico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2017: geen), aangezien de kans en de impact op de solvabiliteitspositie van het Fonds als zeer beperkt wordt ingeschat.

S10. Actief beheer risico

Risico voor actief beheer ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille en daarmee risico toevoegen. Volgens het standaardmodel dient in beginsel alleen een buffer voor actief beheer risico becijferd te worden voor aandelen indien de tracking error van de aandelenbeleggingen groter dan 1% is. De tracking error meet in hoeverre de aandelenmanager zich actief positioneert ten opzichte van de gekozen benchmark. Bij de berekening van het actief beheer risico dient eveneens rekening gehouden te worden met de total expense ratio (T.E.R) van de aandelenbeleggingen.

Voor het Fonds is deze benadering niet geschikt vanwege de aard van de actief beheerde portfolio. De risicoreductie van de zogeheten 'low volatility' mandaten ten opzichte van een wereldwijd passief mandaat, compenseert meer dan het risico dat de vermogensbeheerders toevoegen als gevolg van actieve posities ten opzichte van de benchmark. Voor het actief-beheerrisico is derhalve geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2017: geen).

Diversificatie

In de berekeningen wordt eerst berekend welke buffers er nodig zijn voor de individuele risico's. Omdat DNB aangeeft dat deze risico's zich waarschijnlijk niet gelijktijdig voor zullen doen, mag er op de individuele buffers een bedrag in mindering worden gebracht op grond van veronderstelde correlatie tussen met name rente-, aandelen-, vastgoed- en kredietrisico. Deze waarde heet het diversificatie-effect. Het Fonds kent mede dankzij haar beleid op het gebied van balansbeheer een relatief hoog diversificatie-effect van € 1.247 miljoen (2017: € 1.302 miljoen).



7.9 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die impact hebben op de beleidsvoering en verantwoording daarover in de jaarrekening 2018.

7.10 Bestemming saldo van baten en lasten

De bestemming van het saldo van baten en lasten is niet statutair vastgelegd en wordt conform de Abtn verdeeld. Het saldo is conform onderstaande verdeling aan de reserves in de balans toegevoegd.

(in miljoenen euro's):

Bestemming van het saldo	2018	2017
Algemene reserves	-500	576
Bestemmingsreserve	3	3
	-497	579

Amsterdam, vastgesteld 10 mei 2019

Drs. J.W.M. van der Knaap
Voorzitter, (Niet-uitvoerend)

Drs. A.A. Steenberg RA
(Niet-uitvoerend)

Drs. W. van Iersel
(Uitvoerend)

Drs. P. van Meel AAG
(Niet-uitvoerend)

Dr. A.H. Venemans AAG
(Uitvoerend)

Ir. W.M. Kastelijn
(Niet-uitvoerend)

Mr. Drs. V. Doekhie
(Niet-uitvoerend)



8 Overige gegevens

8.1 Statutaire bepalingen betreffende bestemming van baten en lasten

De bestemming van het saldo van baten en lasten is niet statutair vastgelegd.

8.2 Actuariële verklaring

Door Stichting Pensioenfonds ING te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds ING, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten 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 0,2% van de technische voorzieningen eind 2018. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 13,6 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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



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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ING is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn ten opzichte van de ambitie van het pensioenfonds, maar niet voldoende voor een afwikkeling op basis van de volledige maatstaf bij een risicovrije beleggingsportefeuille.

Amstelveen, 10 mei 2019

ir. M.W. Heemskerk AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V



8.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het algemeen bestuur van Stichting Pensioenfonds ING

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds ING te Amsterdam gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds ING (hierna: 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.

Materialiteit

Materialiteit	€ 268 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen.



Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de auditcommissie overeengekomen dat wij aan het algemeen bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 13,4 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar het kernpunt 'Uitbestedings- en ICT-risico' toegevoegd.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Kernpunt

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.

De stichting baseert de beleidsbeslissingen primair op de marktwaaardekkingsgraad. De technische voorzieningen zijn hierbij bepaald op basis van de swapcurve. Dit is tevens de basis voor de verantwoording in de jaarrekening.

Voor de rapportage aan de toezichthouder is de DNB-beleidsdekkingsgraad leidend. Dit is de gemiddelde DNB-dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De technische voorzieningen zijn hierbij bepaald op basis van de DNB rentetermijnstructuur. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.

De marktwaaardekkingsgraad, de DNB-dekkingsgraad en de DNB-beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '[5] Stichtingskapitaal, [6] Algemene reserve en [7] Bestemmingsreserve' van de jaarrekening.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de DNB-(beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.



Onze controleaanpak	Door controle van de balans, onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. Voor de DNB-dekkingsgraad wordt voor de technische voorzieningen rekening gehouden met de berekening op basis van de DNB rentetermijnstructuur. De balans, de marktwaardedekkkingsgraad en de DNB-dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariel rapport zoals gecontroleerd door de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse DNB-dekkingsgraden dan de DNB-dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse DNB-dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand DNB-dekkingsgraden. • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse DNB-dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. In 2018 betroffen key items onder meer de wijziging van de AG Prognosetafel en de indexatiebesluiten. • Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de DNB-dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de DNB-dekkingsgraad en de DNB-beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
Kernpunt	De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en private equity kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.



	De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 'Specifieke grondslagen – Vastgoed, Overige beleggingen, Derivaten' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 'Waarderingsmethode'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 voor € 347 miljoen is belegd in derivaten, voor € 1.708 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en dat voor € 513 miljoen is belegd in private equity. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018. De controle omvatte mede voor een deelwaarneming onderzoek van de waardering van de derivaten en de gehanteerde rentecurve. Hierbij hebben wij onze eigen waarderingsspecialisten betrokken. Inzake de niet (beurs)genoteerde vastgoedfondsen en private equity omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2018 alsmede uitkomsten van back-testing procedures.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Kernpunt	De stichting heeft een significante post technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen van € 19,7 miljard, wat 72% van het balanstotaal vertegenwoordigt. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Als rentetermijnstructuur hanteert de stichting de swapcurve. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 'Algemene grondslagen - Schattingswijziging', paragraaf 'Specifieke grondslagen – Technische voorzieningen' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[15] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds'. Uit deze toelichting blijkt dat door toepassing van de meest recente prognosetafels een (schatting)wijziging heeft plaatsgevonden. De impact hiervan is per saldo een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 205 miljoen.



	Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de swapcurve. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het algemeen bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.
Uitbestedings- en ICT-risico	
Kernpunt	De stichting en haar bestuursbureau heeft een groot deel van de operationele activiteiten uitbesteed en de beheersing van het uitbestedingsrisico is daarmee van belang. De stichting en haar bestuursbureau hanteert standaard 3402 als belangrijk instrument om aan de stichting de beheersing van de processen aan te tonen. Wij verwijzen naar toelichting inzake de belangrijkste risico's in de risicomanagementparagraaf (paragraaf 7.4) in het bestuursverslag. Wij hebben de 3402 rapportages van uitbestedingspartijen over 2018 beoordeeld. Op basis van beoordeling is ons niet blijkt dat er geen bevindingen zijn ten aanzien van algemene IT maatregelen zijn, waardoor de gerelateerde beheersingsdoelstellingen niet zijn behaald. Het in het kader van onze jaarrekening in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen, inclusief de algemene IT beheersmaatregelen niet goed worden beheerd en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.



Onze controleaanpak

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages van uitbestedingspartijen. Hierbij hebben wij voor de algemene IT beheersmaatregelen eigen IT-auditors ingezet.

Wij hebben aandacht besteed aan de mate waarin de uitbestede activiteiten worden afgedekt door assurance-rapportages van de serviceorganisatie(s) die een toereikende reikwijdte en diepgang hebben.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.
- andere informatie, bestaande uit: kerncijfers, profiel van het fonds, voorwoord van de voorzitter van het algemeen bestuur, verslag niet-uitvoerend bestuur en verslag verantwoordingsorgaan.

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 algemeen bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het algemeen bestuur voor de jaarrekening

Het algemeen 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 algemeen bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het uitvoerend 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 algemeen bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het algemeen bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het algemeen bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het algemeen bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.



De niet uitvoerende bestuurders zijn verantwoordelijk voor het toezichthouden op de financiële informatieverschaffing.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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



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

Wij bevestigen aan het algemeen bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het algemeen bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het algemeen bestuur en de auditcommissie 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.

Den Haag, 10 mei 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

