

Jaarverslag 2017





Inhoud

1	Kerncijfers	3
2	Profiel van het Fonds	4
3	Voorwoord van de voorzitter van het Algemeen Bestuur	11
4	Bestuursverslag	13
4.1	Toeslagenbeleid	13
4.2	Strategisch beleggingsbeleid en balansbeheer	14
4.3	Risicomanagement	24
4.4	Financieel beleid en actuariële analyse	33
4.5	Communicatiebeleid	43
4.6	Pensioenbeleid	46
4.7	Governance en compliance	49
4.8	Verwachte ontwikkelingen voor 2018	53
5	Verslag Niet-Uitvoerend Bestuur	55
6	Verslag Verantwoordingsorgaan	61
6.1	Samenstelling Verantwoordingsorgaan	61
6.2	Oordeel Verantwoordingsorgaan	62
7	Jaarrekening	66
7.1	Balans per 31 december 2017	66
7.2	Staat van baten en lasten over 2017	67
7.3	Kasstroomoverzicht over 2017	68
7.4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	69
7.5	Toelichting op de balans per 31 december 2017	77
7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten per 31 december 2017	91
7.7	Actuariële analyse	98
7.8	Risicoparagraaf	100
7.9	Gebeurtenissen na balansdatum	115
7.10	Bestemming saldo van baten en lasten	116
8	Overige gegevens	117
8.1	Statutaire bepalingen betreffende bestemming van baten en lasten	117
8.2	Actuariële verklaring	117
8.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	119



1 Kerncijfers

	2017	2016	2015	2014	2013
Balanswaarde en dekkingsgraad (bedragen in miljoenen euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen	19.427	20.213	18.767	19.305	15.008
Reserves	7.820	7.241	6.457	6.029	3.802
Beleggingen	27.261	27.453	25.218	25.331	18.700
Marktwaaardedekingsgraad ¹⁾	139,0%	134,6%	133,2%	130,1%	125,3%
Reële dekkingsgraad ²⁾	94,2%	90,1%	93,5%	89,4%	nvt
DNB-beleidsdekkingsgraad (12 maandsgemiddelde)	142,2%	136,3%	141,0%	nvt	nvt
Vereist Eigen Vermogen Dekkingsgraad	111,4%	109,9%	110,6%	110,9%	110,8%
Baten en lasten (in miljoenen euro)					
Premiebijdragen	9	9	11	717	925
Beleggingsresultaten	228	2.629	262	6.209	-304
Pensioenuitkeringen	430	396	369	363	351
Resultaat	579	784	428	2.227	48
Rendement op Beleggingen (%)					
Totale portefeuille	1,0	10,5	1,2	32,4	-1,6
Benchmark	-0,4	8,5	1,1	30,8	-3,5
Marktwaaarde-rente van de pensioenverplichtingen	1,4	1,1	1,5	1,4	2,7
DNB-rente van de pensioenverplichtingen	1,5	1,3	1,7	1,9	2,8
Aantal deelnemers einde boekjaar					
Deelnemers	15.191	17.323	19.621	21.756	24.342
Gewezen deelnemers	34.373	33.673	32.895	32.207	30.780
Totaal pensioengerechtigden, waarvan:	20.836	19.972	19.047	18.256	17.855
<i>Ouderdomspensioen</i>	15.578	14.810	13.978	13.337	13.012
<i>Nabestaanden- en wezenpensioen</i>	5.258	5.162	5.069	4.919	4.843
Totaal	70.400	70.968	71.563	72.219	72.977
Kostenratio's					
Pensioenbeheerkosten (in euro per deelnemer)	259	246	265	225	220
Vermogensbeheerkosten (in bps)	29,9	28,1	30,8	31,2	29,9
Transactiekosten (in bps)	3,0	2,4	2,8	5,3	3,8

- 1) De marktwaaardedekingsgraad 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 (zonder rentemiddeling en UFR).
- 2) De reële dekkingsgraad wordt door het Fonds gebruikt voor het bepalen van de toeslag, in de vorm van een twaalfmaandsgemiddelde waarbij de voorziening pensioenverplichtingen (plus herverzekeringsdeel technische voorzieningen) wordt verhoogd met op inflatieverwachtingen gebaseerde toeslagen. Deze reële dekkingsgraad is niet gelijk aan de reële dekkingsgraad die op DNB-grondslagen wordt vastgelegd.



2 Profiel van het Fonds

Pensioenfond*s* ING (het Fonds) is een ondernemingspensioenfond*s*, 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 pensioenfond*s*en in Nederland.

Sinds 1 januari 2014 is Pensioenfond*s* ING een gesloten fond*s*. 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 Pensioenfond*s* of NN CDC Pensioenfond*s* 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.

Visie

In de visie van het Fonds staan de deelnemers centraal, waarbij het Fonds oog heeft voor solide en duurzaam beheer als basis voor betrouwbaarheid en kwalitatief hoogwaardige dienstverlening, stimulering van het pensioenbewustzijn en het managen van verwachtingen.

Missie

De missie van het Fonds is het op een hoogwaardige wijze invulling geven aan de uitvoering van de pensioenovereenkomsten die ING Bank en NN Group bij het Fonds hebben ondergebracht voor hun (voormalige) werknemers die vallen onder het Fonds. Het Fonds streeft daarbij naar een zo waardevast mogelijk pensioen en een zo optimaal mogelijk pensioenbewustzijn van zijn deelnemers.

De *kernwaarden* die het Fonds hanteert zijn:

- professioneel (betrouwbaar, transparant, integer)
- zelfstandig (eigen gezicht en stijl)
- menselijk (begrijpelijk, betrokken, persoonlijk, bereikbaar, warm)
- verantwoordelijk (met zorg)

De strategie van het Fonds om de visie te bereiken is op hoofdlijnen:

- het voortbestaan als zelfstandige pensioenfond*s*stichting;
- die de belangen van alle deelnemers centraal stelt;
- in samenwerking met de CDC Pensioenfond*s*en;
- met een slagvaardig bestuur op basis van een omgekeerd gemengd bestuursmodel;
- met een transparante, duidelijke en proactieve communicatie met deelnemers en andere belanghebbenden;



- met het op het juiste moment informeren en betrekken van de stakeholders bij ontwikkelingen en;
- met een Bestuursbureau dat is ingericht om een kwalitatief hoogwaardige dienstverlening te waarborgen door middel van efficiënte bedrijfsvoering voor zowel de eigen activiteiten van het Bestuursbureau als de uitbestede activiteiten.

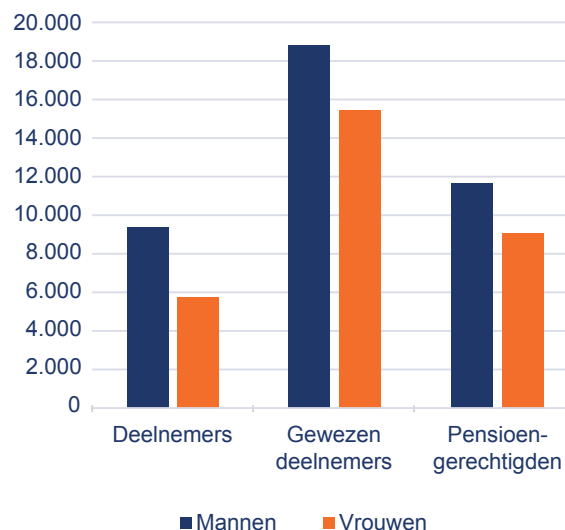
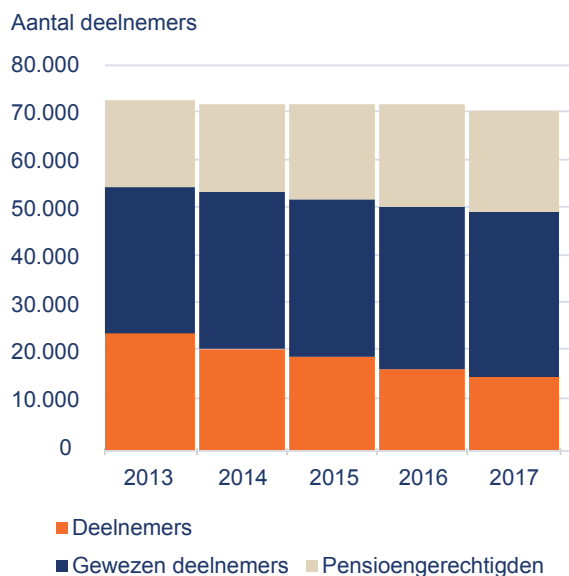
Relatie tussen het Fonds en de CDC Pensioenfonds

Een deel van de (gewezen) deelnemers van het Fonds heeft ook pensioenaanspraken bij de nieuwe 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.

Opbouw deelnemersbestand

Het totaal aantal (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Fonds is in 2017 met 568 gedaald van 70.968 naar 70.400 (2016: afname van 595). 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 2017 met 2.132 (2016: afname van 2.298). Het aantal gewezen deelnemers nam in 2017 toe met 700 (2016: 778), terwijl het aantal pensioengerechtigden steeg met 864 (2016: 925).

Figuur 1 – Opbouw deelnemersbestand **Figuur 2 – Man/vrouw verdeling**



**Tabel 1 – Man/vrouw-verdeling deelnemersbestand**

	2017			2017	2016	2016
	Mannen	Vrouwen	Totaal	In %	Totaal	In %
Deelnemers	9.419	5.772	15.191	22%	17.323	24%
Gewezen deelnemers	18.820	15.553	34.373	49%	33.673	47%
Pensioengerechtigden	11.710	9.126	20.836	30%	19.972	28%
Totaal	39.949	30.451	70.400	100%	70.968	100%

Tabel 2 – Pensioengerechtigden naar type aanspraak

	2017			2017	2016	2016
	Mannen	Vrouwen	Totaal	In %	Totaal	In %
Ouderdomspensioen	11.033	4.545	15.578	75%	14.810	74%
Partnerpensioen	536	4.411	4.947	24%	4.829	24%
Wezenpensioen	141	170	311	1%	333	2%
Totaal	11.710	9.126	20.836	100%	19.972	100%

Organisatie

Met ingang van 1 januari 2017 werkt het Fonds met een omgekeerd gemengd bestuursmodel. Met het nieuwe bestuursmodel wil het Bestuur de slagvaardigheid vergroten en het intern toezicht versterken. In het nieuwe 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 toezichhoudende 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 in 2017

Bij de samenstelling van het Bestuur is zo goed mogelijk rekening gehouden met de eisen uit het geschiktheidsbeleid van het Fonds. Voor de bezetting van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan (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.



Bestuurssamenstelling	Functie	Benoemd namens	Benoemings-Periode (termijn)
Dhr. drs. J.W.M. van der Knaap	Voorzitter	Onafhankelijk	Jan 2017 – 2021 (1)
Mw. drs. P.M.B. Wilson RMFI	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werknemers	Aug 2014 – 2018 (1)
Dhr. drs. P. van Meel AAG	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werknemers	Apr 2016 – 2020 (1)
Dhr. drs. A.A. Steenbergen RA	Niet-uitvoerend bestuurslid	Werkgevers	Jan 2017 – 2022 (2) ^{*)}
Dhr. ir W.M. Kastelijn	Niet-uitvoerend bestuurslid	Pensioengerechtigden	Dec 2014 – 2018 (1)
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 is de heer A.A. Steenbergen herbenoemd voor een tweede termijn, ingaande januari 2018. Hij was in januari 2017 in de plaats getreden van de heer Prins (termijn tot en met december 2017).

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 jaar 2017 stond in het teken van de invoering van het nieuwe bestuursmodel en de wijzigingen die dat met zich meebracht in de overlegstructuur. Het VO heeft regulier overleg met het Algemeen Bestuur. Daarnaast overleggen de niet-uitvoerende bestuurders en het VO over de wijze waarop de niet-uitvoerende bestuurders toezicht houden op de uitvoering van het beleid.

De samenstelling van het VO is in 2017 niet gewijzigd. Per 1 mei 2017 ontstond een vacature voor een VO-lid namens werkgever NN Group. Deze is in januari 2018 ingevuld.

Adviseurs

Het Bestuur heeft adviseurs benoemd op een aantal expertise-gebieden. Als actuariel adviseur is dhr. drs. A.G.M. den Hartogh AAG aan het Fonds verbonden. Per 1 juli 2017 is een extern adviseur benoemd voor de Auditcommissie op het gebied van financial risk, mw. G. Winters. De externe adviseurs voor het Bestuur nemen eens per kwartaal deel aan de bestuursvergadering en worden geraadpleegd voor specifieke vraagstukken op het gebied van risicomanagement, balansbeheer en beleggingen. In 2017 waren de volgende adviseurs op deze wijze verbonden aan het Fonds: dhr. Th. Aaten, mw. H. Kapteijn RA en dhr. prof. dr. C.G. de Vries. Tot eind 2017 is ook oud-bestuurslid dhr. R. Oosterhout als adviseur van het Bestuur actief geweest.



Auditcommissie

Onderdeel van het nieuwe bestuursmodel is de Auditcommissie (AC), als onderdeel van het intern toezicht. Deze commissie wordt sinds 1 januari 2017 gevormd door twee niet-uitvoerende bestuurders, te weten de heren Kastelijn (voorzitter) en Steenbergen. Samen met de in 2017 benoemde externe adviseur houden zij toezicht op het risicomanagement, de uitvoering van het beleggingsbeleid en de financiële informatievoorziening.

Compliance 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. 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. Het Bestuursbureau bestond eind 2017 uit 26 medewerkers. De directie van het Bestuursbureau wordt gevormd door de heer Venemans en de heer Van Iersel, tevens uitvoerende bestuursleden 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. Waarmerkend actuaris 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. Hij is in 2017 de heer Pul opgevolgd, die een andere positie bekleedt binnen EY.

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

Met ingang van 1 januari 2017 is een aantal nieuwe bestuursleden aangetreden en heeft een aantal bestuursleden een andere rol gekregen als gevolg van de overgang naar een nieuw bestuursmodel (het omgekeerd gemengde model). Kortom, een bijna geheel nieuw team heeft met veel enthousiasme zitting genomen in het Bestuur van het Fonds.

Het jaar 2017 heeft dan ook in het teken gestaan van het functioneren van het Bestuur en het optimaal laten functioneren van dit nieuwe model. Dit was ook het eerste jaar waarin het intern toezicht door de niet-uitvoerende bestuursleden werd uitgeoefend in plaats van door de Visitatiecommissie. Het Bestuur heeft de werking van het nieuwe model en haar eigen functioneren voortdurend geëvalueerd en heeft daarbij ook het Verantwoordingsorgaan (VO) betrokken. In het verslag van het intern toezicht dat is opgenomen in hoofdstuk 5 van dit jaarverslag wordt hier verder op ingegaan.

Het jaar 2017 heeft het Fonds een verdere verbetering van de financiële positie gebracht. In tegenstelling tot veel andere pensioenfondsen in Nederland is het Fonds ook in 2017 in staat gebleken om de pensioenen van de deelnemers volledig te verhogen (indexeren). Vanuit risicobeheersing heeft het Fonds zich ook verder verbeterd. In 2016 is een start gemaakt met een project gericht op het opstellen van een zogeheten in-control-statement (ICS). Hiermee kunnen we aantoonbaar maken dat er voldoende beheersmaatregelen zijn om de doelen die het Fonds zich heeft gesteld te kunnen behalen binnen de gestelde risicokaders. Het project is inmiddels afgerond en streven we naar het opstellen van een ICS over 2018.

Met trots wil ik verder melden dat het Fonds in het afgelopen jaar samen met de CDC Pensioenfondsen en de beide werkgevers, NN Group en ING Bank, de Pensioenfonds Academie heeft opgericht. Dit initiatief richt zich op jonge mensen die zich verder willen verdiepen in de pensioenmaterie en interesse hebben in een eventuele toekomstige rol bij het Fonds. Doel is om een kweekvijver te laten ontstaan van betrokken medewerkers, waaruit de fondsorganen (Bestuur en VO) kunnen putten, waarbij de diversiteit verder kan worden vergroot. In de paragraaf over governance in dit jaarverslag kunt u meer lezen over dit initiatief.

Daarnaast heeft het Bestuur met het VO een strategiesessie gehouden om de toekomstige uitdagingen van het Fonds in kaart te brengen. Uit deze levendige discussie, die in een prettige en inhoudelijke sfeer verliep, is een aantal onderwerpen naar voren gekomen die het Bestuur verder zal gaan uitwerken het komende jaar. Het gaat daarbij om een nader onderzoek naar het beleid om de toeslagambitie zo goed mogelijk te kunnen realiseren, het invulling geven aan het meerjarenkostenbeleid in relatie tot de kwalitatief hoogwaardige dienstverlening die het Fonds voorstaat en het in beeld brengen van mogelijke toekomstscenario's. Het nieuw geformeerde kabinet heeft immers de pensioendiscussie verder aangezwengeld door deze expliciet te adresseren in het regeerakkoord en er op aan te dringen dat betrokken partijen spoedig stappen zullen zetten. De verkenningen van een mogelijk ingrijpend nieuw pensioenstelsel zijn in een vergevorderd stadium. Hoewel de gevolgen voor het Fonds gezien het gesloten karakter wellicht beperkt zijn, is het specifieke karakter ook reden om hier extra alert op te zijn.



Het Bestuur blijft evenwichtige belangenafweging als een hoofdtaak zien en wil deelnemers zo goed mogelijk informeren over hun pensioen en inzicht geven in zaken die het pensioen kunnen beïnvloeden. Het Bestuur heeft mede in dat verband in 2017 een onderzoek gedaan naar mogelijkheden om de acht pensioenregelingen en de uitvoering daarvan te moderniseren en te harmoniseren. Uitgangspunten zijn dat het Fonds de begrijpelijkheid voor onze deelnemers vergroot, de kans op fouten verkleint en de uitvoeringskosten omlaag brengt. Daarnaast is het Fonds met gemoderniseerde pensioenregelingen beter voorbereid op eventuele grotere aanpassingen als gevolg van een nieuw pensioenstelsel. De uitkomsten van het eerste verkennende onderzoek zullen de basis vormen om de dienstverlening die het Fonds voorstaat op het gewenste peil te houden en waar mogelijk te verbeteren.

Het DNB-beleggingsonderzoek dat begin 2017 bij het Fonds plaatsvond, gaf een bevestiging van de robuustheid en degelijkheid van het beleggingsbeleid van het Fonds. Er zijn vijf aanbevelingen gedaan op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement. De aanbevelingen voor risicomanagement hielden verband met het nieuwe bestuursmodel dat begin 2017 werd ingevoerd en de wijze waarop risicomanagement daarin verankerd is. Het verheugt het Bestuur dat het Fonds alle aanbevelingen van DNB tijdig en adequaat heeft opgevolgd.

Om de deelnemers van het Fonds invloed te geven op het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen, heeft het Bestuur in de zomer van 2017 een onderzoek onder de deelnemers verricht. Hieruit bleek dat het gevoerde beleid voor het overgrote deel strookt met de uitkomsten van het onderzoek. Extra aandacht zal worden besteed aan het engagement beleid, om duidelijker te maken op welke wijze het Fonds bedrijven, waarin het belegt, aanspreekt in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het Bestuur bedankt alle betrokkenen die zich voor het Fonds hebben ingezet. Allereerst Rob Oosterhout, die als oud-bestuurder ons in 2017 heeft willen voorzien van zijn advies. Veel dank zijn wij verschuldigd aan de medewerkers van het Bestuursbureau, die bijna dagelijks met veel passie en toewijding hun professie uitoefenen ten behoeve van onze deelnemers. Wij zijn ook dank verschuldigd aan de leden van het VO, die zorgdragen voor een kritische blik en opbouwend commentaar op het handelen van het Bestuur. Daarnaast dankt het Bestuur hen voor de inbreng van het VO tijdens de strategiedag, waarin gezamenlijk gesproken is over onderwerpen die het Fonds in de toekomst aangaan.

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 2017. Achtereenvolgens komen aan de orde: 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 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-loonsverhogingen van ING Bank of NN Group. De toeslagverlening op basis van de prijsstijging kent een maximum van 3% per jaar. De toeslagbesluiten in 2017 zijn gebaseerd op de toeslagstaffel 2017 (tabel 3).

Tabel 3 – Toeslagstaffel 2017

Gemiddelde reële dekkingsgraad (twaalfmaands)	Mate van toekenning toeslag (besluiten 2017)
Lager dan 77%	Geen toeslagverlening
77%-88%	Pro rata toeslag, oplopend van 0% naar 100% van de maatstaf
88%-98%	100% van de maatstaf, plus inhalen van gemiste toeslagen na 1 januari 2014 (inhaal voor zover middelen aanwezig boven 88%)
Hoger dan 98%	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 ontwikkeling van de dekkingsgraad, zowel in nominale als in reële termen, en de volledige toeslagen die in 2017 konden worden verleend:

- per 1 april 2017 een toeslag van 1,25% voor deelnemers die de cao-loonstijging van NN Group volgen;
- per 1 september 2017 een toeslag van 1,25% voor deelnemers die de cao-loonstijging van ING Bank volgen;
- per 1 januari 2018 een toeslag van 1,34% voor deelnemers die de afgeleide prijsstijging volgen.



De cumulatief toegekende toeslagen van 1 januari 2015 tot en met 1 januari 2018 zijn:

Toeslagmaatstaf	Afgeleide prijsindex	Cao NN Group	Cao ING Bank
Cumulatief toegekend	2,89%	2,50%	3,75%
Percentage van de maatstaf (indexatieresultaat)	100%	100%	100%

4.2 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 het Fonds, zoals die tot uitdrukking komen in de pensioenverplichtingen;
- het gesloten karakter van het Fonds;
- de risicohouding van het Fonds;
- uitkomsten van diverse economische scenario's (waaronder renteontwikkeling 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 in 2016 lang stilgestaan bij deze economische verwachtingen voor het beleggingsbeleid van 2017. Het Bestuur heeft toen de verwachting uitgesproken dat rente, inflatie en ook economische groei nog geruime tijd laag zullen blijven. Voor rente en inflatie is daarbij uitgegaan van de marktvisie op dat moment (eind 2016). Dit betekent een zeer laag niveau voor rente en inflatie. Ook de rendementsverwachtingen voor bijvoorbeeld aandelen en vastgoed zijn laag, omdat die gebaseerd zijn op een risicopremie boven deze lage rente. Pas na verloop van tien jaar bewegen rente, inflatie en rendementen zich volgens dit scenario weer naar de langetermijnwaarden.



ALM-studie in 2017: verdere verhoging inflatie-bescherming

In de loop van 2017 heeft het Fonds een ALM-studie uitgevoerd ten behoeve van het beleggingsbeleid van 2018. Het Bestuur heeft besloten voor deze studie de prudente aannames (langere periode van lage inflatie, lage rente en daarmee lage verwachte rendementen) zoals die ook voor 2017 werden verondersteld, te continueren. Ondanks de hogere economische groei waren er weinig signalen dat hierin op korte termijn verandering verwacht mocht worden.

De studie stond in het teken van het naderen van de reële dekkingsgraad van 100%. Hierdoor werd de vraag opgevoerd hoe enerzijds deze reële dekkingsgraad kan worden behouden en anderzijds te borgen dat ook in de toekomst de kans op toeslagen hoog blijft of zelfs groeit.

Uit de studie bleek dat de doelen van het Fonds kunnen worden bereikt bij verdere verlaging van het inflatie- en renterisico en gelijktijdige ondersteuning hiervan door een verhoging van de returnportefeuille. Ter verlaging van het inflatierisico is besloten de inflatieafdekking uit te breiden tot 35% van de (inflatiegevoeligheid van de) reële verplichtingen. De verlaging van het renterisico zou vorm moeten krijgen door afdekking van de reële verplichtingen in plaats van (zoals nu) de nominale verplichtingen. Voor het afdekken van renterisico op basis van reële verplichtingen was meer inzicht nodig in de werking en de gevolgen hiervan. Hierover zal het Bestuur zich in de loop van 2018 verder buigen. In afwachting hiervan heeft het Bestuur besloten voor 2018 de renteafdekking te handhaven op 90% en het normgewicht van de returnportefeuille vast te houden op 25%. Verder is besloten het normgewicht van de returnportefeuille gedurende het jaar gelijk te houden, in plaats van deze afhankelijk te maken van de dekkingsgraad. Bijsturing rond deze norm vindt plaats door de uitvoerende bestuurders op basis van de zogeheten balansmonitor, een maandelijks overzicht van de financiële positie van het Fonds en de outlook van de beleggingscategorieën. Verder krijgt vanaf 2018 de treasuryportefeuille een zelfstandige plaats naast de matching- en returnportefeuille. Treasury is aangemerkt als strategische activiteit waarvoor in 2017 een eigen beleid is ontwikkeld.

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 2017 niet gewijzigd en was 90%. De feitelijke renteafdekking heeft gedurende het hele jaar 2017 rond dit niveau geschommeld. Eind 2017



was de renteafdekking 91,6%. 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 toeneemt. Ook de renteafdekking en de returnportefeuille moeten hieraan bijdragen. De afdekking van het inflatierisico is onderdeel van de matchingportefeuille, waarbij in 2017 het streefniveau van de afdekking 25% was. In 2017 is dan ook gewerkt aan de verdere opbouw van de inflatieafdekkingsportefeuille. Het betreft met name inflatiegerelateerde obligaties van Duitsland, Frankrijk, België en de Verenigde Staten. De inflatieafdekking is hierdoor gestegen van 14,8% ultimo 2016 naar 22,9% ultimo 2017, dicht bij het streefniveau van 25%. Het Fonds heeft eind 2017 besloten om de inflatieafdekking in 2018 geleidelijk uit te breiden naar maximaal 35% van de inflatiegevoeligheid van de reële verplichtingen.

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 (risicomangement).

Beleggingsportefeuille

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vertaald in een normportefeuille, zoals weergegeven in tabel 4. 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 Portefeuille 2016 is de portefeuillevverdeling weergegeven waarmee het jaar is aangevangen.

Tabel 4 – Effectieve stand en normportefeuille per 31 december 2017

	Porte- feuille	Normportefeuille met bandbreedtes			Porte- feuille
	2017	min	norm	max	2016
MATCHINGPORTEFEUILLE	75,2	70,0	75,0	80,0	72,6
Staatsobligaties, leningen en inflatie- gerelateerde obligaties en rentederivaten	71,9				71,7
Liquide middelen	3,3	0,0	0,0	2,5	0,9
RETURNPORTEFEUILLE (incl. valuta)	24,8	20,0	25,0	30,0	27,4
Vastrentend	5,7	3,0	5,0	7,0	5,7
Bedrijfsobligaties	3,2	1,25	3,5	5,75	2,8
Obligaties opkomende markten HC	2,0		2,0		2,4
Obligaties opkomende markten LC	0,6		0,5		0,5
Aandelen	11,5	9,0	12,0	15,0	13,8
Ontwikkelde markten	9,0		9,5		10,5
Opkomende markten	2,5		2,5		3,3
Vastgoed	5,6	4,0	5,0	8,0	6,0
Niet beursgenoteerd	5,6	4,0	5,0	8,0	5,5
Beursgenoteerd	–	–	–	–	0,5
Alternatieve beleggingen	2,0	0,0	2,0	2,5	2,2
Private Equity	2,0	0,0	2,0	2,5	2,2
TOTAAL BELEGGINGEN	100,0				100,0

In tabel 4 is de onderverdeling van de normportefeuille in de matching- en de returnportefeuille zichtbaar. De matchingportefeuille heeft als doel om in de pas te lopen met de waardeontwikkeling van de verplichtingen en bestaat uit hoofdzakelijk Europese en Amerikaanse (staats- en inflatie)obligaties en rentederivaten. De returnportefeuille voor 2017 was gericht op het behalen van het benodigde rendement voor een toeslagresultaat van 100% over een periode van 15 jaar. De returnportefeuille bestaat uit overige vastrentende waarden (bedrijfsobligaties en obligaties opkomende markten), aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen.



Het Bestuur heeft begin 2017 besloten om het gewicht van de returnportefeuille voor de rest van het jaar te handhaven op 25%. De nominale dekkingsgraad steeg weliswaar, zodat de returnportefeuille volgens het op dat moment bestaande beleggingsbeleid zou kunnen worden verlaagd, maar het Bestuur heeft afgezien van een verlaging. De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad bleef namelijk achter, waardoor behoefte bleef bestaan aan het handhaven van de rendementsdoelstelling van de returnportefeuille.

In de matchingportefeuille is een wijziging in het gewicht van liquide middelen zichtbaar. Dit is het gevolg van de opbouw van de treasuryportefeuille naar 3,3% als onderdeel van de matchingportefeuille. Medio 2017 is de risicobereidheid ten aanzien van de liquiditeitspositie door het Bestuur herzien en is de liquiditeitspositie gegroeid naar het normgewicht zoals vastgesteld in het nieuwe treasurybeleid. Het normgewicht voor treasury is een afgeleide van de uitkomsten van een gekozen stress-scenario. In dit scenario dient de liquide positie van het Fonds bestand te zijn tegen een meerdaagse schok op de financiële markten.

Financiële markten in 2017

2017 werd gekenmerkt door een aanhoudende economische groei in alle grote regio's, met een positieve invloed op de winstgroei van bedrijven en op het rendement van de financiële markten in brede zin. De aandelenkoersen stegen wereldwijd. De wereldeconomie groeide gestaag met 3,4% in 2017 (3,1% in 2016). De Amerikaanse economie groeide ook dit jaar minder hard dan de mondiale, maar met 2,5% meer dan het jaar ervoor. De economie van de eurozone deed het in 2017 een stuk beter dan in 2016 en groeide met circa 2,7%. De gestage groei van de wereldeconomie zorgde ook voor een positief klimaat voor risicovolle beleggingsklassen.

De verbetering van de economische fundamenteën van opkomende landen die in 2016 startte, zette door in 2017. Het herstel in de grondstoffenprijzen kan gezien worden als een verbetering van handelsbetrekkingen. China maakt een transitie door van een op export en investeringen gebaseerd economisch model naar een meer op interne consumptie gericht model. Het is een land dat een grote invloed op de regio en wereldeconomie kan hebben, maar de angst voor een 'harde landing' verdwijnt steeds verder naar de achtergrond. In 2017 hadden de meeste opkomende economieën de wind in de rug, een uitzondering daargelaten zoals de (technische) default van Venezuela.

Eén van de belangrijkste thema's in 2017 was de mondiale politiek. Zo leidden aan het begin van het jaar de eerste signalen van Trumps aanstaande buitenlandbeleid tot wat voorzichtigheid. Voor wat betreft Europese obligaties vormden de Franse en Duitse verkiezingen een belangrijk thema. Afhankelijk van de verkiezingsuitkomst in Frankrijk, zou een uittreden van Frankrijk uit de EU tot de mogelijkheden behoren. Daardoor vertoonden de spreads in eerste instantie enige volatiliteit, maar dat normaliseerde toen bekend werd dat Macron met een grote meerderheid werd gekozen.

In Duitsland bleef Merkel door de winst van het CDU aan als bondskanselier, maar de markten hebben daar niet noemenswaardig op gereageerd. En zelfs de voorgenomen uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de EU (Brexit) had uiteindelijk relatief weinig invloed.



Wel kende Europa gedurende het jaar fluctuaties in de inflatieverwachtingen. Belangrijke aanleidingen daarvoor waren de gestegen olieprijs en de verbeterende economische cijfers in Europa. In oktober kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) aan dat de opkoop van obligaties, die al enkele jaren € 60 miljard per maand bedroeg, vanaf 2018 zou worden gehalveerd. Daarnaast stelde de ECB zijn inflatievoorspelling voor volgend jaar naar boven bij naar 1,4%.

Samenvattend hebben de economische rugwind naast het uitblijven van de politieke risico's waar beleggers zich begin 2017 het meest zorgen over maakten, bijgedragen aan een periode van opmerkelijk lage volatiliteit op de financiële markten.

Portefeullierendement in 2017

Het totale rendement van het Fonds was 1,0% in 2017 (2016: 10,5%), vooral als gevolg van de rentestijging in 2017 en de impact daarvan op het rendement van de matchingportefeuille. Het rendement van het Fonds lag in 2017 wel boven de benchmark van -0,4%.

Tabel 5 – Beleggingsresultaten naar beleggingscategorieën

Rendement (%)	2017		2016	
	Gerealiseerd	Benchmark	Gerealiseerd	Benchmark
MATCHINGPORTEFEUILLE ^{*)}	-1,4	-3,1	11,1	7,8
RETURNPORTEFEUILLE ^{**)}	5,6	5,7	10,3	10,7
Vastrentend	1,6	0,7	10,2	9,2
Aandelen	8,7	9,5	9,8	11,4
Vastgoed	2,2	2,5	11,4	9,1
Alternatieve beleggingen	9,0	9,0	10,8	12,2
TOTAAL RENDEMENT	1,0	-0,4	10,5	8,5

*) inclusief treasuryportefeuille

**) inclusief valuta

Matchingportefeuille

De rentecurves zijn afgevlakt in 2017, voornamelijk in de VS, gedreven door bezorgdheid over de lage inflatie en langetermijn-groeiverwachtingen. In Europa kende het Verenigd Koninkrijk een vergelijkbare trend als de VS, terwijl voor de meeste andere EU-landen de rentes over de curve matig stegen. In Nederland begon de 30-jaars swaprente in 2017 met een stand van 1,23% en eindigde op een niveau van 1,50%.



Nadat in de zomer van 2016 de Europese rente op een dieptepunt belandde, is deze in 2017 langzaam opgelopen. Per saldo is de rente in het boekjaar ruim een kwart procentpunt gestegen, waardoor de matchingportefeuille in waarde is gedaald. Het rendement op de matchingportefeuille (bijna driekwart van de totale beleggingsportefeuille) is daardoor met -1,4% negatief. De benchmark van de matchingportefeuille is gebaseerd op de swaprentes en bestaat uit het 'rendement' op de verplichtingen. Het benchmarkrendement lag met -3,1% ook dit jaar weer flink lager dan het feitelijke rendement op de portefeuille. De voornaamste reden is dat de rente op obligaties (van de feitelijke portefeuille) minder was gestegen dan de swaprente (van de benchmark). Daarnaast stond door de rentestijging het benchmarkrendement meer onder druk dan dat van de feitelijke portefeuille als gevolg van de rentehedge (circa 90% in 2017).

Returnportefeuille

Op de returnportefeuille (inclusief valuta-afdekking) behaalde het Fonds 5,6% rendement (2016: 10,3%), 0,1% onder de benchmark. Alle beleggingscategorieën droegen bij aan het positieve rendement, waarbij alleen aandelen en vastgoed achter bleven op hun benchmark. De inflatieverwachting in de eurozone liep in 2016 ongeveer 0,2% op tot 1,9%, maar is in 2017 nagenoeg onveranderd gebleven.

De beleggingen in vastrentende waarden binnen de returnportefeuille betreffen bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen. Het rendement op de bedrijfsobligaties lag een half procent boven benchmark. Voor wat betreft de beleggingscategorie obligaties in opkomende landen waren de rendementen over de gehele linie hoger dan de benchmark. Alle managers presteerden goed, mede dankzij het relatief vriendelijke beleggingsklimaat in 2017.

In 2017 heeft een transitie plaatsgevonden binnen de beleggingscategorie aandelen in opkomende landen. Het Fonds is uit beleggingsfondsen gestapt en heeft separate mandaten toegekend aan twee nieuwe managers. De toegevoegde waarde van beide managers moet zich op lange termijn te bewijzen. De beleggingscategorie aandelen opkomende landen heeft in het algemeen zeer goed gepresteerd door de sterke mondiale economische ontwikkelingen en het positieve beleggerssentiment.

Het totale rendement op de categorie vastgoed in 2017 was 2,2% (2016: 11,4%), net onder de benchmark van 2,5%. De (strategische) benchmark van de categorie vastgoed bestaat volledig uit niet-beursgenoteerd vastgoed (IPD Global Fund index). De beursgenoteerde vastgoedportefeuille van het Fonds is in 2017 afgebouwd op basis van het vastgestelde strategische beleid om de vastgoedportefeuille geheel in te vullen met niet-beursgenoteerd vastgoed.

De beleggingscategorie alternatieve beleggingen bestaat alleen nog uit private equity. Deze portefeuille rendeerde in 2017 met 9,0% gelijk aan de benchmark. Het Fonds heeft een paar jaar geleden besloten om niet verder te investeren in private equity. In 2017 zijn net als in 2016 geen nieuwe verplichtingen meer aangegaan en de afbouw is verder ingezet door verkoop van bestaande beleggingen.



Valutabeleid

Het valutarisico van de zes grootste buitenlandse valuta's in de returnportefeuille wordt strategisch voor 50% afgedekt, met uitzondering van de Japanse yen. Deze wordt voor 75% afgedekt. Omdat de euro in 2017 in waarde is gestegen, heeft de valuta-afdekking een licht positieve bijdrage geleverd van 0,1% aan het totale rendement over 2017. Het valutarisico in de matchingportefeuille wordt volledig afgedekt.

Vermogensbeheerkosten in relatie tot rendement

Tabel 6 toont een overzicht van de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) per hoofdcategorie in relatie tot gemiddeld belegd vermogen en rendement.

Tabel 6 – Verhouding rendement en kosten vermogensbeheer

2017	gemiddeld belegd vermogen (BV)	bruto rendement ^{*)}	kosten ^{**)}	netto rendement	verhouding kosten/bruto rendement
	(x € 1 mln)	% van BV	% van BV	% van BV	%
Matchingportefeuille	20.306	-1,35%	0,05%	-1,40%	-3,8%
Returnportefeuille	6.698	6,64%	1,04%	5,60%	15,7%
Credits, Emerging market debt	1.543	1,88%	0,32%	1,56%	16,9%
Aandelen	3.068	8,89%	0,19%	8,70%	2,1%
Vastgoed	1.494	4,25%	2,01%	2,24%	47,3%
Overige beleggingen	593	13,95%	4,91%	9,04%	35,2%
Totaal portefeuille	27.004	1,27%	0,30%	0,97%	23,5%
2016	27.704	10,80%	0,28%	10,52%	2,6%

*) netto rendement + kosten

**) exclusief transactiekosten

Bovenstaand overzicht is bij benadering bepaald. Uitgaande van de netto rendementen en de in paragraaf 4.4 nader toegelichte vermogensbeheerkosten, is het bruto rendement herleid. Dit geeft een indicatie van de verhouding tussen kosten en rendement per beleggingscategorie. Net als in voorgaande jaren is duidelijk dat de categorieën overige beleggingen (private equity) en vastgoed relatief duur zijn, maar dat past bij het rendements/ risicoprofiel van deze categorieën. Wel had de categorie vastgoed in 2017 te maken met een relatief laag rendement als gevolg van valuta-effecten. De kosten zelf zijn overigens nauwelijks hoger dan 2016 (€ 80,6 miljoen tegen € 77,8 miljoen) maar door het relatief lage rendement in 2017 is de verhouding kosten en bruto-rendement (23,5%) aanzienlijk hoger dan 2016 (2,6%).



Meerjarenontwikkeling rendement

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

Tabel 7 – Meerjarenontwikkeling

Indicator	2017	2016	2015	2014
Beleggingsrendement	1,0%	10,5%	1,2%	32,4%
Groei marktwaarde dekkingsgraad	4,4%	1,4%	3,1%	4,8%
Groei reële dekkingsgraad	4,1%	-3,4%	4,1%	8,1%
Renteontwikkeling	1,1 -> 1,4%	1,5 -> 1,1%	1,4 -> 1,5%	2,7 -> 1,4%
Inflatieontwikkeling	1,9 -> 1,9%	1,7 -> 1,9%	1,7 -> 1,7%	2,1 -> 1,7%
Verleende loonindexatie Bank	1,25%	1,25%	1,25%	3,50%
Verleende loonindexatie Verzekeraar	1,25%	0,75%	0,50%	0%
Verleende prijsindexatie	0,36%	0,44%	0,75%	0,90%

De tabel laat zien dat het beleggingsrendement van het Fonds sterk afhangt van de ontwikkeling van de rente. Bij een stijging van de rente is het rendement laag als gevolg van de hoge renteafdekking. Omdat een stijging van de rente daarnaast leidt tot een relatief sterkere daling van de waarde van de verplichtingen van het Fonds, is het effect op de marktwaardedekking per saldo positief. De dekkingsgraad is dus minder gevoelig voor ontwikkelingen in de rente. Maar deze kan door andere oorzaken alsnog zijn gestegen, bijvoorbeeld door een hoog rendement op de returnportefeuille of, zoals in 2014, de eenmalige storting van de werkgever bij de financiële onafhankelijkheid. 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 inflatieafdekking.

De rente is gemiddeld over het jaar 2017 gestegen van 1,1% naar 1,4%. Dit leidde tot een negatief rendement op de matchingportefeuille van -1,4%. Met de returnportefeuille werd een positief rendement behaald van 5,6%.

In 2017 is de inflatieverwachting onveranderd gebleven (gemiddeld 1,9%). Tegelijkertijd steeg de rente over het jaar. Deze ontwikkelingen veroorzaakten een afname van de reële verplichtingen en daarmee een toename van de reële dekkingsgraad, omdat het renterisico niet volledig is afgedekt. Het negatieve beleggingsrendement deed deze positieve ontwikkeling van de reële dekkingsgraad deels teniet. Sinds begin 2014 is de reële dekkingsgraad gestegen van 81,3% naar 94,2%.



De rentestijging in combinatie met een positief rendement op de returnportefeuille zorgde voor een lichte groei van de nominale dekkingsraad. De marktwaardedekkinggraad is sinds begin 2014 gestegen van 125,3% naar 139,0%.

Gesteund door gunstige financiële ontwikkelingen (stijging van de rente en gelijk blijvende inflatieverwachting) zag het Bestuur in 2017 zowel de reële als de nominale dekkingsgraad toenemen. Op basis van deze dekkingsgraden heeft het Bestuur volledige toeslagen kunnen verlenen. Voor zowel de deelnemers als het Fonds was 2017 daarmee een goed jaar.

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 Pensioenfondsen. 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 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. Dit wordt ook wel engagement of intensieve dialoog genoemd. 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. Sinds begin 2016 rapporteert het Fonds in de kwartaalberichten op de website van het Fonds over de onderwerpen waarover is gesproken en gestemd.

In 2017 is er gestemd op 1.348 jaarvergaderingen waarbij 18.328 voorstellen zijn getoetst aan de stemcode van het Fonds. De meest voorkomende onderwerpen waren beloningsbeleid (32,5%) en governancestructuur (29,3%). Op ruim 48% van de vergaderingen is op één of meerdere onderwerpen tegen gestemd.

Hermes EOS is in 2017 met 398 bedrijven uit de beleggingsportefeuille van het Fonds in gesprek gegaan over 603 onderwerpen. Governance was met 42% het belangrijkste onderwerp, gevolgd door sociale en ethische vraagstukken (21%), milieuvraagstukken (21%) en strategie & risk (17%).

Het Fonds heeft in het eerste kwartaal van 2017, samen met een groot aantal andere Nederlandse pensioenfondsen, een intentieverklaring onderschreven over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO). Hiermee spreken de fondsen zich uit nadere afspraken te willen maken die een bijdrage leveren aan het waarborgen van een goed en betaalbaar pensioen, een stabiele economie en een duurzame, veilige en rechtvaardige wereld.

4.3 Risicomanagement

Organisatie en proces

De in paragraaf 4.2 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. verantwoordelijk van de effectieve werking van maatregelen;
5. zo nodig bijstellen van beheersmaatregelen.

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 hierna worden beschreven.

Risicohouding

Het begrip 'risicohouding' heeft in 2015 een wettelijke basis gekregen. Volgens de wet komt de risicohouding van een pensioenfonds 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. 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 (door DNB 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 vereist eigen vermogen (VEV). Als het Fonds risicovoller gaat beleggen, neemt het VEV toe en vice versa. Het Fonds heeft in juni 2015 het VEV vastgesteld op 16,5%. Daarmee spreekt het Fonds dus af dat het bij de inrichting van het beleggingsrisico het totale risico begrenst tot maximaal dit niveau. Per eind 2017 was het VEV met 11,4% lager dan het maximaal afgesproken niveau.

In aanvulling op de wettelijke normen van de risicohouding en de uitkomsten van een risicobereidheidsonderzoek uit 2014 hanteert het Fonds een eigen risicokader, dat dient 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. Voorts 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. Deze financiële doelstelling van het Fonds wordt in de vorm van een meerjarenverwachting van het benodigde rendement en de verwachte dekkingsgraad (nominaal en reël) uitgedrukt. In de jaarlijkse ALM-studie wordt hiervan de projectie opgenomen. Deze projectie wordt jaarlijks getoetst aan de realisatie en er kunnen waar nodig voorstellen worden gedaan voor aanpassing.

Meten 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 aandelenrendement. Basis hierin is de voorlopige reële dekkingsgraad per eind 2017 van 95% (voor correcties uit hoofde van het jaarwerk).

Tabel 8 – Gevoeligheidsanalyse reële dekkingsgraad

Gevoeligheid reële dekkingsgraad voor verwachte inflatie, rente en 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%
Aandelenrendement	-40%	102%	98%	94%	90%	87%	85%	82%	
	-20%	104%	100%	96%	93%	90%	87%	84%	
	-10%	105%	101%	97%	94%	91%	88%	86%	
	0%	106%	102%	98%	95%	92%	89%	87%	
	10%	107%	103%	99%	96%	93%	90%	88%	
	20%	108%	104%	100%	97%	94%	91%	89%	
	40%	111%	106%	103%	99%	96%	93%	91%	

Uit de analyse ultimo 2017 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% stijgen, tezamen met een daling van de waarde van aandelen.

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 Algemeen 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 bevordert door gelaagdheid van besluitvorming. De uitvoerende bestuurders hebben daarnaast een kruislingse bestuurlijke verantwoordelijkheid inzake risicomanagement binnen het uitvoerend bestuur voor die gebieden waar zij niet primair verantwoordelijk voor zijn.

Verantwoording en bijstelling van de beheersmaatregelen

De volgende ontwikkelingen zijn in 2017 bepalend geweest op het gebied van risicobeheersing:

- tegenpartijrisico: onder invloed van regelgeving (EMIR) bereidt het Fonds zijn beleid en inrichting van de infrastructuur voor om geclearde derivaten mogelijk te maken;
- vernieuwde privacy wetgeving (AVG): het Fonds heeft een impactanalyse uitgevoerd, zowel bij het Bestuursbureau als bij de pensioenuitvoeringsorganisatie AZL. De daaruit volgende acties worden in de aanloop naar de inwerkingtredingsdatum (eind mei 2018) doorgevoerd;
- de belangrijkste ontwikkeling betrof de beheersing van de niet-financiële risico's. In 2017 zijn grote stappen gezet op het gebied van het kunnen opstellen van een in control statement (ICS) en de wijze waarop die onderbouwd kan worden door aantoonbare beheersing van de risico's. In 2017 is maandelijks het proces doorlopen om aan de hand van key controls en onderbouwing daarvan zicht te houden op de mate waarin de doelstellingen bereikt worden en of daarbij onderkende risico's binnen de daartoe gestelde grenzen blijven. Het doel van dit traject is om over het jaar 2018 een ICS op te kunnen leveren. Dit ICS strekt zich uit over alle processen die door het Fonds worden uitgevoerd, waarbij inbegrepen de uitbestede processen.

Risicobeeld 2017

Het Fonds heeft in het RMF de volgende risicocategorieën vastgelegd. Per risico wordt kort het risico beschreven, gevolgd door de gekozen beheersingsmaatregelen.

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Markt-/Balansrisico:	Omgevingsrisico
Renterisico	Operationeel risico
Inflatierisico	Uitbestedingsrisico
Valutarisico	Integriteitsrisico
Verzekeringstechnisch risico	Juridisch risico
Kredietrisico	IT risico
Credit spread risico	Modelrisico
Tegenpartijrisico	
Liquiditeitsrisico	



Financiële risico's

Het Fonds ziet de balansrisico's als de belangrijkste risico's, tezamen met het langlevensrisico (binnen het verzekeringstechnisch risico).

Balansrisico

Het balansrisico geeft een indicatie van de mogelijke toekomstige spreiding van de dekkingsgraad. Daarmee geeft het balansrisico informatie over de waarschijnlijkheid dat de risiconormen worden overschreden. Deze risiconormen zijn de kans op onderdekking over een periode van 1 jaar en het indexatieresultaat over een periode van 15 jaar. Het balansrisico is een instrument waarmee het dekkingsgraadrisico van het pensioenfonds samengevat kan worden in één getal. Een belangrijk voordeel van het gebruik van het balansrisico is de mogelijkheid om het dekkingsgraadrisico op te splitsen en toe te wijzen aan portefeuilleonderdelen. In de risicorapportage wordt het totaalrisico opgesplitst en toegewezen aan de verschillende portefeuilleonderdelen door middel van een risico-decompositie.

Verzekeringstechnisch risico

Binnen de verzekeringstechnische risico's onderscheidt het Fonds het langlevensrisico, het kortlevensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. 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. Hiervoor maakt het Fonds gebruik van de meest recente prognosetafels van het Actuarieel Genootschap bij het bepalen van de technische voorzieningen en het hanteren van actuele en adequate fondsspecifieke correctiefactoren en prudente aannames ten aanzien van onder meer beleggingsrendementen en inflatie. 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.

Hoewel het Fonds de verzekeringstechnische risico's op de beschreven wijze zo goed mogelijk probeert te beheersen, zijn (stochastische) risico's rond de zorgvuldig gekozen grondslagen niet uit te sluiten. In de berekening van het vereist eigen vermogen worden hiervoor buffers bepaald, te weten voor procesrisico, onzekerheid in de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen, beide met een horizon van de volledige looptijd van het deelnemersbestand.

Credit spread risico

Het Fonds belegt in staats- en bedrijfsobligaties waarbij de kans bestaat dat een land of een bedrijf niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. De mate waarin dit risico zich



manifesteert, komt tot uiting in de zogeheten opslag op de risicovrije rente die gevraagd wordt door de markt en is daarmee de indicator voor de mate van risico van een lening. Het Fonds heeft randvoorwaarden gesteld aan het soort staats- of bedrijfsobligatie dat aangekocht mag worden. Op het moment van aankoop moet een staatsobligatie een minimale rating van AA of de equivalent daarvan hebben. Het Fonds accepteert wel dat de rating van een staatsobligatie op het moment dat het in de portefeuille zit, lager kan worden dan AA. Als de staatsobligatie een rating krijgt die lager is dan A- of de equivalent daarvan, zal het Fonds deze obligatie verkopen.

Tegenpartijrisico derivatentransacties

Het Fonds maakt gebruik van derivaten om het valuta-, rente- en inflatierisico te verminderen waarmee voornamelijk het balansrisico als gevolg van bewegingen in de rente, in de inflatie en vreemde valuta wordt beheerst. Met het aangaan van deze derivatencontracten loopt het Fonds het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen gedurende de looptijd van een contract.

Het Fonds stelt specifieke eisen aan tegenpartijen voor het aangaan van derivatentransacties zoals een minimale rating en eisen aan het onderpand. De exposure op tegenpartijen wordt gelimiteerd aan de hand van de 'potential future exposure' methode die op dagbasis wordt berekend en gemonitord. Daarnaast worden de tegenpartijen zelf en de toereikendheid van het onderpand gemonitord.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat het Fonds niet meer in staat is om aan zijn betalingsverplichtingen te kunnen voldoen, zoals de pensioenbetalingen en de storting van onderpand voor derivaten. Het kan bijvoorbeeld zijn dat de beleggingen niet voldoende liquide zijn om op korte termijn af te bouwen. Het Fonds heeft in haar treasurybeleid vastgesteld welke omvang en welke duratie de liquide beleggingsportefeuille mag hebben om aan de schokken van bijvoorbeeld de rente in de door het Fonds gekozen scenario's te kunnen voldoen.

De beheersing vindt voornamelijk plaats door de indeling van de beleggingsportefeuille in matching-, return- en treasuryportefeuille. Hierin is de portefeuille voor treasury (cash en liquide beleggingen zoals deposito's en repo's) het meest bepalend. Het Fonds kijkt op weekbasis of het over voldoende liquiditeit beschikt om op vijf achtereenvolgende dagen elke dag een marktschok van 50 basispunten aan te kunnen. Indien nodig wordt extra cash beschikbaar gesteld uit deposito's.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risicocategorieën en de onderliggende risico's voor het Fonds zijn beschreven in het RMF.

Omgevingsrisico

Onder omgevingsrisico verstaan we het risico van veranderingen op het Fonds op het gebied van concurrentieverhoudingen (bijvoorbeeld als gevolg van Europese regelgeving) of door ontwikkelingen bij belanghebbenden van het Fonds (waaronder de werkgever). Meer specifiek



kan het Fonds in zijn reputatie geschaad worden door eigen handelen of door het algemene klimaat waarin (ondernemings)pensioenfondsen opereren. Dat kan het vertrouwen van deelnemers in pensioenfondsen in het algemeen, of in het Fonds in het bijzonder beïnvloeden. Het Bestuur hecht daarom grote waarde aan het tijdig en duidelijk informeren van deelnemers over zaken die het pensioen aangaan. Via onder meer zijn netwerk probeert het Fonds zo goed mogelijk zicht te houden op de ontwikkelingen en mogelijke schadelijke effecten. Het Bestuur kent een evenwichtige samenstelling van vertegenwoordiging vanuit werkgever en vanuit de deelnemers en pensioengerechtigden. Het Bestuur onderhoudt nauw contact met de diverse belanghebbenden, zoals de werkgevers, de ondernemingsraden en de verenigingen van oud-medewerkers. Verder onderhouden diverse Bestuursleden en functionarissen van het Bestuursbureau contacten met bijvoorbeeld de Pensioenfederatie.

Operationeel risico

Onder operationeel risico verstaan we het risico van ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering bij het Bestuursbureau en de andere organen van het Fonds. Het Fonds beheerst het operationele risico door middel van een intern systeem waarin risico's en beheersmaatregelen zijn geïdentificeerd en periodiek worden getoetst. Dit gebeurt mede aan de hand van de bevindingen van de externe accountant. Het eerder beschreven ICS-instrumentarium is de belangrijkste beheersmaatregel. Onderdeel daarvan is de effectiviteitrapportage. Het doel van deze rapportage is het signaleren van issues of incidenten en het zodanig bewaken van de oplossing daarvan dat herhaling met een redelijke mate van zekerheid in de toekomst wordt voorkomen.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de kwaliteit van aan derden uitbestede werkzaamheden niet voldoet aan de eisen van het Fonds of dat de continuïteit niet is gewaarborgd. Doelstelling bij het uitbestedingsbeleid is dan ook het waarborgen van de kwaliteit van de dienstverlening door de partijen aan wie het Fonds werkzaamheden heeft uitbesteed en het waarborgen dat het Fonds steeds in control is ten aanzien van de uitbestede processen.

Het Fonds heeft het pensioen- en vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Om te waarborgen dat het Fonds zekerheid heeft dat deze partijen de risico's uit hoofde van de uitbestede activiteiten in voldoende mate beheersen, zijn met alle partijen overeenkomsten en/of service level agreements aangegaan. In de overeenkomsten is onder meer geregeld dat de externe partijen periodiek rapporteren over de werkzaamheden voor het Fonds. Ook van belang zijn de zogenaamde ISAE3402 type-II rapportages, waarin een groot aantal processen bij de externe partijen en de wijze waarop deze processen worden beheerst, worden beschreven. Deze rapportages zijn voorzien van een assuranceverklaring van een onafhankelijke externe accountant.

Veel aandacht gaat uit naar de selectie en de monitoring van de externe managers van delen van de beleggingsportefeuille van het Fonds. Zowel voor de selectie als bij de tussentijdse monitoring steunt het Fonds bij de risicomitigatie op zogeheten due diligence-onderzoeken. Daarmee is het Fonds volledig op de hoogte van de werkwijze van de managers en de mate



waarin deze voldoen aan de eisen die het Fonds stelt in haar uitbestedingsbeleid. Het Fonds onderscheidt drie soorten due diligence:

- investment due diligence (IDD); gericht op het kennis en kunde van het team;
- operational due diligence (ODD); gericht op de beleggingsprocessen en de ICT;
- legal due diligence (LDD); gericht op integriteit (onder meer het beloningsbeleid) en de naleving van wet en regelgeving.

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt aangetast door niet integere of onethische gedragingen van Bestuursleden, medewerkers van het Bestuursbureau en leden van de andere organen van het Fonds. Om dit risico te beperken heeft het Fonds functiescheidingen aangebracht en wordt het vierogenprincipe toegepast. Verder kent het Fonds een Gedragscode die van toepassing is op de aan het Fonds verbonden personen. De verbonden personen dienen op basis van de in de Gedragscode opgenomen voorschriften te rapporteren aan de extern benoemde compliance officer. De compliance officer rapporteert zijn bevindingen op kwartaalbasis aan het Bestuur. Ook is een klokkenluidersregeling van toepassing op alle verbonden personen van het Fonds. Verbonden personen wordt hiermee gelegenheid gegeven om misstanden al dan niet anoniem te melden, zodat actie kan worden ondernomen bij mogelijke overtredingen van interne of externe regelgeving of andere misstanden. Periodiek worden door de (externe) compliance officer voor het Bestuur en het Bestuursbureau aan integriteit gerelateerde bewustwordingssessies georganiseerd.

Naast de genoemde beheersmaatregelen heeft het Fonds maatregelen op het gebied van integriteitsbeleid vastgelegd in:

- integriteitsbeleid
- incidentenregeling
- code maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)
- klachten- en geschillenregeling
- calamiteitenplan

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met veranderingen in en naleving van wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het Fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar zijn. Het Fonds beschikt over juridische expertise en betreft deze bij het opstellen van contracten en reglementen en bij het toezien op de uitvoering van transacties (zie onder meer de onder uitbestedingsrisico beschreven legal due diligences). Voor complexe zaken wint het Fonds advies in bij gespecialiseerde externe juristen.

IT risico

IT-risico is gelegen in die handelingen (bedoeld en onbedoeld, door eigen toedoen of door derden) die inbreuk plegen op de volgende aspecten van de data en de informatievoorziening van het Fonds:

- de vertrouwelijkheid (waarborg dat vertrouwelijke informatie en systemen slechts beschikbaar zijn voor bevoegden);



- de betrouwbaarheid (juistheid en volledigheid van de informatie en gegevens alsmede de gegevensverwerking);
- de continuïteit (waarborg van de beschikbaarheid van de informatie en systemen);
- flexibiliteit (waarborg dat de activiteiten van het Fonds niet worden belemmerd door bijvoorbeeld ouderdom van informatiesystemen).

Het Fonds heeft een mix van maatregelen getroffen om de impact van IT-risico's te minimaliseren, variërend van het stellen van eisen aan het Bestuursbureau en uitbestedingspartijen tot de monitoring van de uitvoering.

Modelrisico

Modelrisico is het risico dat het Fonds op basis van verkeerde informatie een besluit neemt. De verkeerde informatie kan het gevolg zijn van onjuiste werking of gebruik van een (reken)model, maar ook van verkeerde interpretatie de resultaten.

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. In 2017 zijn de uitkomsten van de modelvalidatie uit 2016 op het balansrisicomodel doorgevoerd. Overigens zijn er uit de validatie zelf geen punten gebleken die substantiële invloed hadden op de werking en de uitkomsten.

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 2017 zijn onder andere de volgende verbeteringen doorgevoerd:

- het RMF is verbeterd op het gebied van zowel financiële als niet-financiële risico's; specifiek is ook gedrag en risicocultuur toegevoegd. Dit onderwerp zal in 2018 verder worden uitgediept en onderzocht;
- het Risk Management Charter, waarin verantwoordelijkheden staan beschreven, is verduidelijkt in lijn met de gewijzigde bestuursstructuur van het Fonds;
- de organisatorische positie van de risicofunctie is aangepast. Hiërarchisch is deze aan de algemeen directeur verbonden. Functioneel is deze verbonden aan de voorzitter van de Audit Commissie, om voldoende onafhankelijkheid van de risicofunctie te borgen. Deze structuur, inclusief de escalatiemogelijkheden, is beschreven in het nieuwe Risk Management Charter;
- in het kader van de risicoscan zijn de processen bij NT, de custodian (aandelenbewaarder) van het Fonds, onderzocht. De benodigde verbetermogelijkheden zijn besproken met NT en worden geïmplementeerd;
- het systeem NgCompliance is in grote mate 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;
- als aanvulling op het treasurybeleid is voor het liquiditeitsrisico nieuw beleid opgesteld om recht te doen aan de mogelijkheid tot het ontvangen en leveren van cash onderpand. Ook de rapportages zijn hierop aangepast.



4.4 Financieel beleid en actuariële analyse

Financiële positie vanuit fondsperspectief (marktwaarde)

Het strategisch beleggingsbeleid in 2017 werd gekenmerkt door een gestage opbouw van de inflatieafdekking in combinatie met een voor de rest stabiele portefeuille. De inflatieafdekking is in 2017 toegenomen van 14,8% naar 22,9%. De renteafdekking bewoog zich gedurende het jaar rond het strategisch niveau van 90%. Het Fonds heeft begin 2017 besloten de returnportefeuille voor de rest van het jaar op een normgewicht van 25% te handhaven. Hoewel het op dat moment geldende beleid door de stijging van de nominale marktwaardedekkingsgraad een verlaging van de returnportefeuille zou impliceren, is daar vanwege de achterblijvende reële dekkingsgraad niet voor gekozen om het noodzakelijke groeipotentieel ten behoeve van de indexatie-ambitie niet aan te tasten.

Het gevoerde beleid komt onder meer terug 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 zowel het formuleren als 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.

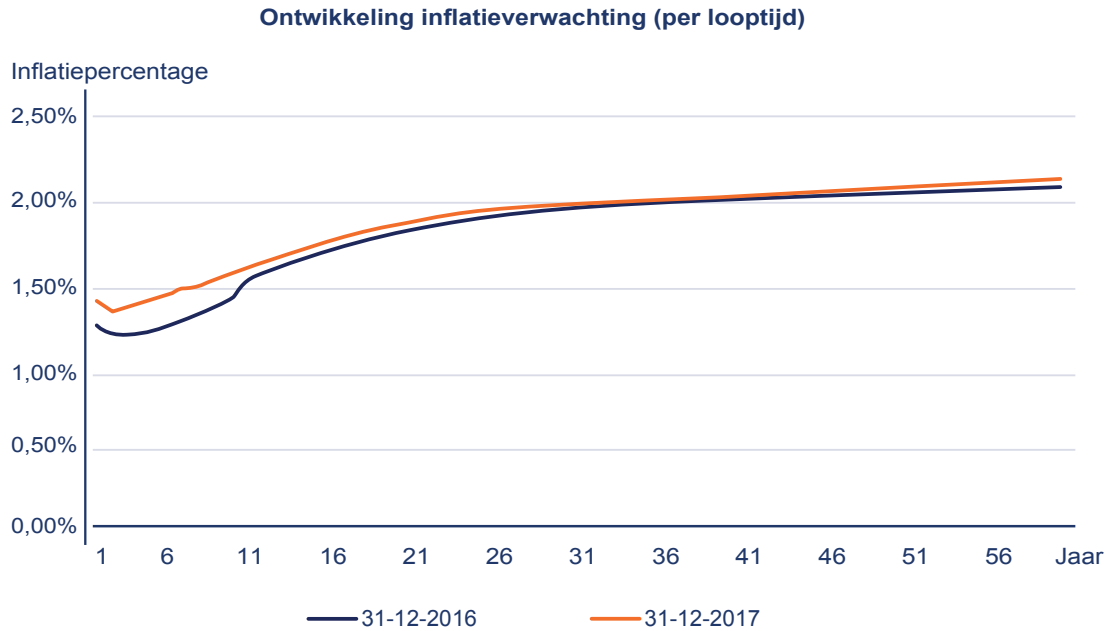
Ontwikkeling reële dekkingsgraad

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 2017 vrijwel gelijk gebleven (zie figuur 4). Dankzij de gestegen rente en het positieve rendement op de returnportefeuille is de reële dekkingsgraad in 2017 gestegen van 90,1% naar 94,2%.

Voor het bepalen van de toeslagen hanteert het Fonds het twaalfmaands gemiddelde van de reële dekkingsgraad. De gemiddelde reële dekkingsgraad is in 2017 gestegen van 92,5% naar 95,1%.



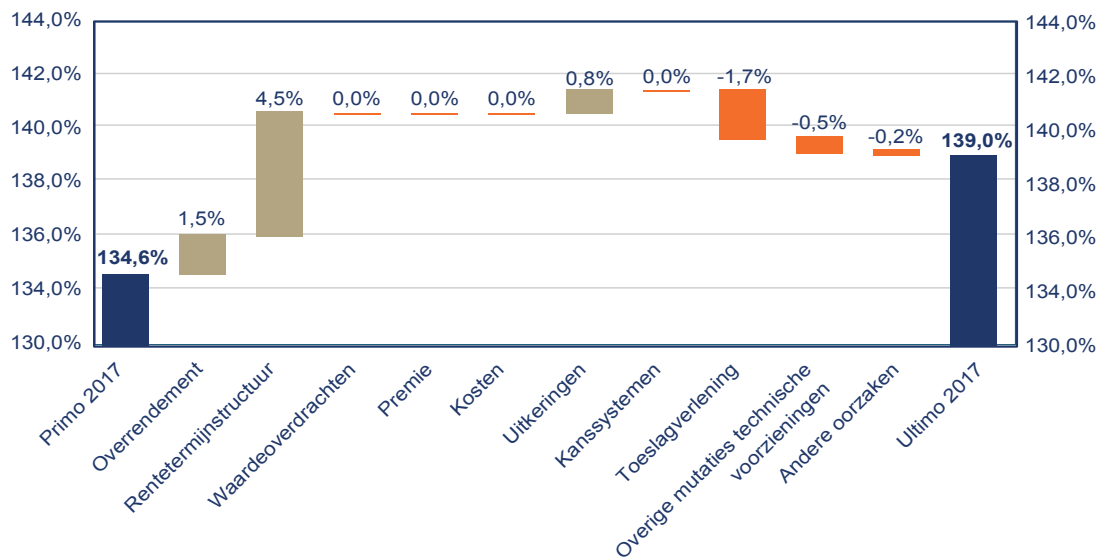
Figuur 4 – Inflatieverwachting (looptijd in jaren)



Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad

De marktwaardedekkingsgraad is in 2017 gestegen van 134,6% naar 139,0%. In figuur 5 wordt getoond welke factoren het verloop van de marktwaardedekkingsgraad in 2017 hebben bepaald. De belangrijkste factoren waren de stijging van de rentetermijnstructuur (in positieve zin) en de toeslagverlening (in negatieve zin).

Figuur 5 – Ontwikkeling marktwaardedekkingsgraad 2017



Actuariële analyse

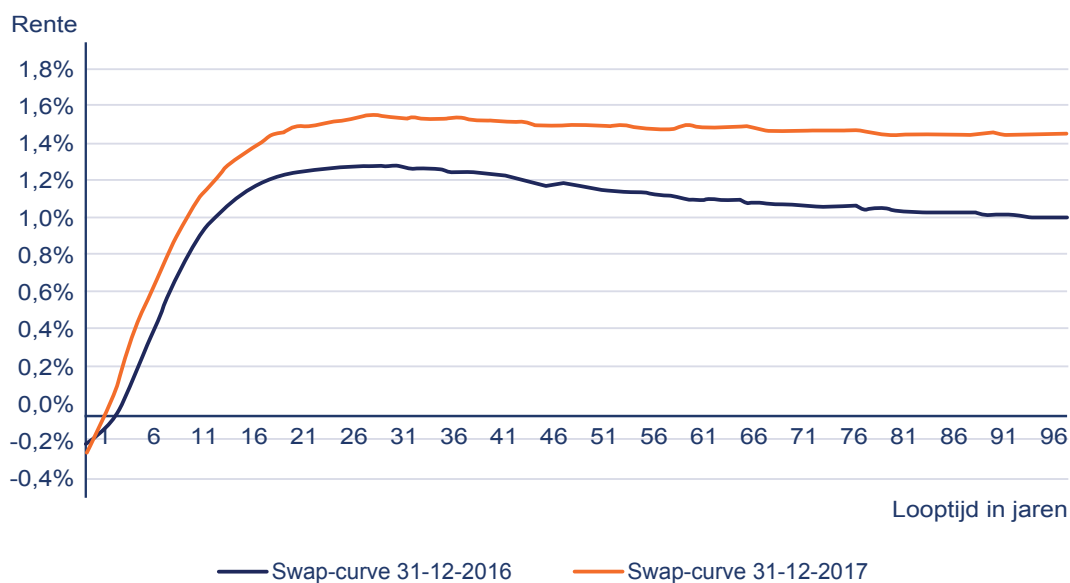
Beleggingsopbrengsten

Onder beleggingsopbrengsten wordt het effect van de rentetermijnstructuur en het overrendement getoond. Het overrendement betreft het saldo van het totale beleggingsresultaat en de benodigde interesttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. In 2017 was dit saldo € 278 miljoen (respectievelijk € 234,3 miljoen plus € 43,3 miljoen). Het positieve effect op de marktwaardedekkingsgraad was 1,5%-punt.

Rentetermijnstructuur

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (voorziening pensioenverplichtingen) wordt berekend op basis van een rentetermijnstructuur. Deze rentetermijnstructuur is gebaseerd op de interbancaire swapmarkt. In 2017 is de rentetermijnstructuur gestegen, van gemiddeld 1,1% naar gemiddeld 1,4% (zie figuur 6). Hierdoor daalde de voorziening pensioenverplichtingen met € 644 miljoen. Het positieve effect op de marktwaardedekkingsgraad was 4,5%-punt.

Figuur 6 – Verloop rentetermijnstructuren in 2017



Premies

In 2017 bedroeg de kostendekkende premie € 9 miljoen. Vanwege het gesloten karakter van het Fonds bestaat de kostendekkende premie 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 2017 nagenoeg nihil. Er vinden nauwelijks nog overdrachten plaats als gevolg van het gesloten karakter van het Fonds.



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 2017 een positief effect van 0,8%-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 negatief door een verlies op kortlevenrisico (meer lasten voor nabestaandenpensioenen dan hiervoor gereserveerd was). Op mutaties bij pensioeningang is een positief resultaat geboekt. Per saldo was het resultaat op kanssystemen positief.

Overige mutaties technische voorziening (TV)

Deze post bestaat voor het grootste deel uit een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen vanwege een grondslagwijziging. De grondslag voor het leeftijdsverschil tussen verzekerden en hun partner is eind 2017 opnieuw berekend en prudenter vastgesteld op 3,25 jaar voor mannelijke verzekerden en 2 jaar voor vrouwelijke verzekerden (was 3 jaar voor beide). Dit leidde tot een verhoging van de voorziening met € 70 miljoen. Het negatieve effect op de dekkingsgraad was 0,5%-punt.

Toeslagverlening

De in 2017 verleende toeslagen zijn ten laste gekomen van de reserves van het Fonds. De voorziening pensioenverplichtingen is in 2017 als gevolg van deze toeslagen verhoogd. Het negatieve effect daarvan op de marktwaardedekkingsgraad was 1,7%-punt. De verhoging per 1 januari 2017 (0,36% op basis van de prijsstijging) was al in de voorziening ultimo 2016 verwerkt.

Andere oorzaken

De post andere oorzaken betreft de toevoeging aan de bestemmingsreserve en zogeheten kruiseffecten (de aansluiting in de totaalmutatie van de dekkingsgraad op bovengenoemde afzonderlijke effecten), tezamen een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt. De bestemmingsreserve is in 2017 door toevoeging van beleggingsrendement gestegen van € 240 miljoen naar € 243 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.

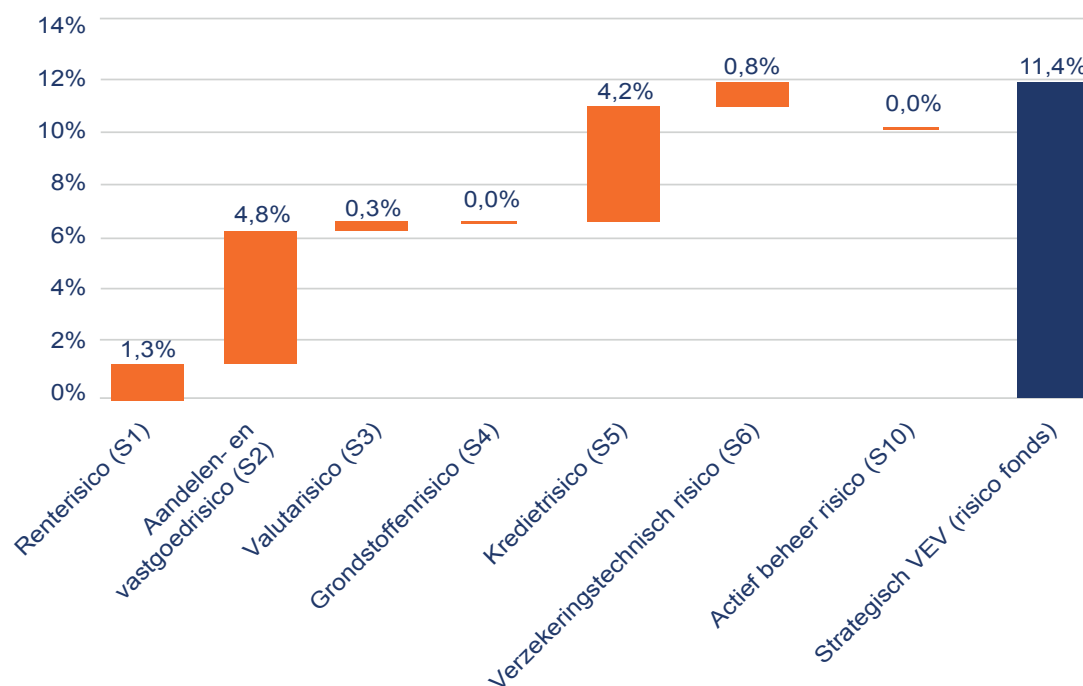
Financiële positie vanuit toezichtsperspectief

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

Ultimo 2017 was de vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds, op basis van de wettelijke voorschriften van DNB, 111,4% (ultimo 2016: 109,9%). Deze wettelijk vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix. Ultimo 2017 was de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke mix 110,5% (ultimo 2016: 111,3%). De minimaal

vereiste DNB-dekkingsgraad van het Fonds was op basis van de wettelijke vereisten 104,0% ultimo 2017 (ultimo 2016: 104,0%). 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 steeg van 139,9% ultimo 2016 naar 142,0% ultimo 2016. De DNB-beleidsdekkingsgraad (het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de DNB-dekkingsgraad) was eind 2017 142,2% (136,3% ultimo 2016). 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 2017 was de UFR-rente 2,6% (2016: 2,9%). 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 2,9%-punt ultimo 2017. Ten opzichte van 2016 is dit verschil kleiner geworden omdat, bij een stijgende marktrente, de invloed van de UFR op de curve relatief wat kleiner is geworden.



	Ultimo 2017	Ultimo 2016
DNB-dekkingsgraad	142,0%	139,9%
Marktwaardedekkinggraad	139,1%	134,6%
Vershil	2,9%	5,3%

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 2017 gestegen van 111,2% naar 115,6%, parallel met de gestegen DNB-beleidsdekkingsgraad.

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 2017	Score 2016
Verwacht pensioenresultaat	Minimaal 95%	140%	132%
Maximale afwijking in slechtweerscenario (t.o.v. verwacht pensioenresultaat)	Maximaal 30%	25%	27%

In de haalbaarheidstoets zijn 2000 scenario's opgenomen. In het slechtweerscenario mag het pensioenresultaat niet meer dan 30% afwijken van het verwachte pensioenresultaat. Bij een verwacht pensioenresultaat van 140% mag dit dus niet lager zijn dan 98% (70% van 140%). In de toets van 2017 kwam deze uit op 105%. 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 2017 is nadere verkenning gedaan van het kostenniveau aan de hand van benchmarkonderzoek. Het Fonds heeft twee achtereenvolgende jaren (2015 en 2016) deelgenomen aan de IBI-benchmark. Belangrijkste conclusie is dat de pensioenbeheerkosten van het Fonds relatief hoog liggen, in vergelijking met de peer group (dat wil zeggen de meest vergelijkbare fondsen in de benchmark). Wel zijn deze relatief hoge kosten te verklaren uit de belangrijkste onderliggende zogeheten cost drivers: complexiteit en servicegraad.

Kengetallen

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 € 13 gestegen van € 246 per deelnemer naar € 259. Zowel de daling van het aantal deelnemers (actief en pensioengerechtigd) met 3,4% als de stijging van de kosten met 1,5% ten opzichte van 2016 zijn hiervan de oorzaak.

De vermogensbeheerkosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar. Dit percentage is van 0,281% (of 28,1 basispunten) over 2016 gestegen naar 0,299% (29,9 basispunten) over 2017, voornamelijk door hogere kosten. Het gemiddeld belegd vermogen daalde in 2017 met 2,5% naar € 27,0 miljard en had een beperkte invloed op stijging van het kengetal. Voor consistentie in de meerjarenvergelijking is in dit overzicht rekening gehouden met de correctie van de kosten in 2016, zoals hierna onder vermogensbeheerkosten toegelicht wordt.

**Tabel 9 – Kengetallen kosten**

Kengetallen	2017	2016	2015	2014
Aantal deelnemers (actief + pensioengerechtigd)	36.027	37.295	38.668	40.012
Pensioenbeheerkosten (x € 1.000)	9.318	9.181	10.255	9.015
Kosten per deelnemer (x € 1,-)	259	246	265	225
Gemiddeld belegd vermogen (x € 1 mrd)	27,0	27,7	26,1	22,0
Vermogensbeheer kosten (x € 1.000)	80.649	77.775	80.262	68.432
Kosten vermogensbeheer (% van belegd vermogen)	0,299%	0,281%	0,308%	0,312%

Het Fonds kijkt voor het beleid op het gebied van de pensioenbeheerkosten naar een ander kengetal. Vanwege het gesloten karakter van het Fonds daalt het aantal actieve deelnemers structureel en zal het aandeel van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden stijgen. Daarom is het voor een goede analyse van en het formuleren van meerjarenbeleid voor de pensioenbeheerkosten beter om deze kosten af te zetten tegen het totaal aantal deelnemers. Dit kengetal bedroeg € 132 in 2017 (€ 129 in 2016).

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 2017

2017 (x € 1 mln)	jaarrekening	toegerekend aan vermogens- beheer	totaal	2016
Personeelskosten	4,3	-2,6	1,7	1,5
Pensioenadministratie	6,2		6,2	6,2
Overige uitvoeringskosten	4,2	-2,7	1,5	1,4
Totaal kosten pensioenbeheer	14,7	-5,4	9,3	9,2
2016	15,7	-6,5	9,2	

De pensioenbeheerkosten zijn in 2017 met 1,6% (€ 0,1 miljoen) gestegen ten opzichte van 2016. De totale pensioen- en administratiekosten, dat wil zeggen inclusief de aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten (personeelskosten en aandeel in overhead), zijn met ruim 6% gedaald in 2017 van € 15,7 miljoen naar € 14,7 miljoen.

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 DNB. De overige vermogensbeheerkosten betreffen de kosten voor custody, beleggingsadministratie, maatschappelijk verantwoord beleggen en de aan vermogensbeheer toe te rekenen kosten van het Bestuursbureau, inclusief projecten (EMIR). In 2017 is een nieuwe kostenpost zichtbaar geworden als gevolg van aanscherping van de regelgeving op het gebied van kostentransparantie en de toenemende bereidheid om inzicht te geven in dergelijke kosten. Dit betreft de performance fee bij vastgoed (de verwachte vergoeding voor de vermogensbeheerders op basis van de waardeontwikkeling bij verkoop), die tot 2017 in het rendement verdisconteerd werd.

**Tabel 11 – Kosten vermogensbeheer 2017**

2017 (x € 1 mln)	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende waarden	9,3	–	9,3	1,5
Aandelen	4,8	–	4,8	4,0
Vastgoed	16,3	11,5	27,8	1,2
Overige beleggingen	14,9	12,5	27,4	–
Derivaten	0,8	–	0,8	1,3
Overige vermogensbeheerkosten	10,6	–	10,6	–
Totaal kosten vermogensbeheer	56,6	24,0	80,6	8,0

De totale vermogensbeheerkosten zijn in 2017 € 2,8 miljoen hoger dan 2016. De overgang naar de externe vermogensbeheerders voor vastrentende waarden (matchingportefeuille) heeft tot hogere kosten geleid, deels gecompenseerd door lagere transactiekosten. De wijziging in beleggingsstrategie bij aandelen (meer passief) heeft geleid tot de aanstelling van andere managers en daarmee ook tot lagere kosten.

Tabel 12 – Kosten vermogensbeheer 2016 (gecorrigeerd)

2016 (x € 1 mln)	beheer	performance gerelateerd	totaal	transactie
Vastrentende waarden	5,0	–	5,0	2,9
Aandelen	10,4	–	10,4	2,8
Vastgoed	18,7	–	18,7	0,1
Overige beleggingen	17,8	14,4	32,2	–
Derivaten	2,0	–	2,0	1,0
Overige vermogensbeheerkosten	9,5	–	9,5	–
Totaal kosten vermogensbeheer	63,4	14,4	77,8	6,7

Op basis van de gegevens van de nieuwe manager van de private-equityportefeuille zijn



de kosten bij private equity opnieuw geanalyseerd. Dit heeft met terugwerkende kracht in de cijfers van 2016 geleid tot een verhoging van € 13,8 miljoen van de zogeheten carried interest (de verwachte vergoeding bij verkoop voor de vermogensbeheerders op basis van de waardeontwikkeling) en een verlaging van € 1,2 miljoen van de management fee, omdat nu de definitieve opgaven over 2016 konden worden gebruikt. De carried interest blijft een zeer moeilijk te doorgronden post gezien de ervaringen in de afgelopen drie jaar. Met de nieuwe uitvraag is sprake van een eenduidige weergave van de carried interest over 2016 en 2017.

De totale vermogensbeheerkosten bedragen € 77,8 miljoen over 2016. In het jaarverslag van 2016 is € 65,2 miljoen gepresenteerd en verwerkt in het kengetal (0,235%). Het kengetal voor 2016 op basis van € 77,8 miljoen bedraagt 0,281%.

Transactiekosten

De transactiekosten (€ 8,0 miljoen) liggen € 1,3 miljoen hoger dan in 2016. Dit is het gevolg van opbouw van Emerging Markets Equity-portefeuille bij aandelen en bij vastgoed doordat in de transactiekosten nu ook de commitment fee meegenomen wordt. Ook dit is het gevolg van de eerdergenoemde aanscherping van de regelgeving op het gebied van transactiekosten en de toenemende bereidheid om inzicht te geven in deze kosten. De transactiekosten van staatsobligaties en inflatiegerelateerde obligaties is gedaald dankzij de marktposities die de managers van de matchingportefeuille voor deze beleggingscategorieën in kunnen nemen. Daarnaast zijn er minder transactiekosten voor aandelen ontwikkelde markten gemaakt ten opzichte van 2016. Voor private equity zijn ondanks herhaalde verzoeken geen opgaven van transactiekosten verkregen. Deze kosten zijn dermate onzeker in omvang dat het Fonds ervoor gekozen heeft hiervoor geen schatting op te nemen.

4.5 Communicatiebeleid

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 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het Fonds maakt hierbij gebruik van een deelnemerspanel om specifieke communicatie vooraf te kunnen toetsen op onder meer begrijpelijkheid. Het Fonds wil het pensioenbewustzijn onder zijn deelnemers vergroten en hen het vertrouwen geven om actief met pensioen aan de slag te gaan. Het Fonds biedt deelnemers hiervoor ondersteuning via diverse online tools, zoals de Pensioenplanner, en via het voor het Fonds door AZL gerunde Pensioenloket, op de door deelnemers gewenste manier (telefoon, e-mail, chat en brief).

Omdat een grote groep deelnemers naast hun pensioenaanspraken bij Pensioenfond*s* ING ook pensioenaanspraken heeft bij ING CDC Pensioenfond*s* en/of NN CDC Pensioenfond*s* werkt Pensioenfond*s* ING voor zijn communicatie nauw samen met de CDC Pensioenfond*s*en. Een voorbeeld daarvan is de koppeling van de deelnemersportalen van de verschillende fond*s*en.

In het communicatiebeleidsplan legt het Fonds voor de komende drie jaar onder meer de doelstellingen voor communicatie, de strategie en de middelenmix vast. Het



communicatiejaarplan geeft vervolgens een concrete invulling voor het komende jaar. De mate waarin alle inspanningen op het gebied van pensioencommunicatie en de dienstverlening op het gebied van pensioenen (het Pensioenloket bij AZL) effect hebben wordt onder meer gemeten in een klanttevredenheidsonderzoek (KTO). 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 scores weer uit het KTO van 2017 op de belangrijkste doelstellingen.

Tabel 13 – Klanttevredenheidsonderzoek

Rapportcijfer klanttevredenheid	Doelstelling 2017	Resultaat 2016/2017
Deelnemers	7,6	7,4
Pensioengerechtigden	8,2	8,2
Gewezen deelnemers	7,6	7,7
Gemiddeld (ongewogen)	7,8	7,8

Vertrouwen	Doelstelling 2017	Resultaat 2016/2017
Deelnemers	70%	81%
Pensioengerechtigden	83%	93%
Gewezen deelnemers	63%	83%
Gemiddeld (ongewogen)	72%	86%

Begrijpelijkheid	Doelstelling 2017	Resultaat 2016/2017
Website	86%	77%
Pensioenkrant	94%	96%
Pensioenloket	91%	78%
Gemiddeld (ongewogen)	90%	84%

Met een 7,8 voor algemene tevredenheid en 86% vertrouwen in het Fonds constateert het Bestuur dat veel doelstellingen zijn gerealiseerd. Begrijpelijke communicatie scoort hoog, maar blijft een belangrijk aandachtspunt. Meer dan de helft van de doelstellingen ten aanzien van pensioenbewustzijn zijn behaald. Wel blijft de score op een belangrijke indicator onder de doelstelling: 59% van de actieven heeft het afgelopen jaar ingelogd op de (gezamenlijke) Pensioenplanner, bij een doelstelling van 65%. Bij gewezen deelnemers is het doel van 32% wel behaald (48% heeft ingelogd). De kennis over welke toeslagmaatstaf van toepassing is, bleef bij alle groepen deelnemers achter vergeleken met de doelstellingen.



Realisatie speerpunten 2017

In 2017 heeft het Fonds de volgende speerpunten gerealiseerd:

- communicatie over de toekomstvisie: medio 2017 heeft het Fonds op hoofdlijnen over zijn toekomstvisie bericht via de website, de digitale nieuwsbrief en het jaarverslag;
- implementatie Wet pensioencommunicatie (WPC): het Fonds heeft de voorwaardelijkheidsverklaringen herzien en het overzicht van de toeslagverlening op de website. Hiermee is de begrijpelijkheid verhoogd. Verder heeft het Fonds een nieuw UPO-model ingevoerd met een toelichting op de website;
- bevordering diversiteit: het Fonds probeert de diversiteit ten aanzien van leeftijd, geslacht en etnische achtergrond van bestuursorganen te vergroten. In 2017 heeft het Fonds samen met de CDC Pensioenfondsen en de werkgevers het initiatief genomen voor de Pensioenfonds Academie, waarbij nadrukkelijk aandacht is om jongere, vrouwelijke deelnemers te interesseren voor een toekomstige functie in het VO of het Algemeen Bestuur. Ook heeft het Fonds hiervoor contact gelegd met netwerkorganisaties binnen ING Bank en NN Group;
- voorbereiding verkiezingen VO 2018: in 2017 zijn de voorbereidingen getroffen voor de verkiezingen van het nieuwe VO dat per 1 juli 2018 zitting zal nemen. Op 15 oktober 2017 startte de werving van kandidaatleden. Onder meer via de website van het Fonds, de Pensioenkrant en de digitale nieuwsbrief, via de werkgevers en via de verenigingen van oud-medewerkers werd aandacht besteed aan de verkiezingen.

Naast deze speerpunten uit het jaarplan hebben de volgende communicatieactiviteiten bijgedragen aan de communicatiedoelstellingen van het Fonds:

- in samenwerking met NN Group en NN CDC Pensioenfonds heeft het Fonds een reeks workshops voorbereid voor medewerkers van NN Group. Daarnaast is de landelijke Pensioen3daagse in november 2017 aangegrepen voor een bezoek aan NN Group. Medewerkers konden vragen stellen bij een stand en/of een persoonlijk pensioengesprek voeren;
- de informatie voor pensioeningang is uitgebreid met twee brieven voor gewezen deelnemers (in navolging van actieve deelnemers). De brieven worden verstuurd met 50 jaar en met 59,5 jaar om mensen aan te sporen hun pensioen op een rij te zetten en hun keuzemogelijkheden te overwegen.
- de deelnemersportalen (de persoonlijke online 'mijn-omgevingen') van Pensioenfonds ING en de CDC Pensioenfondsen zijn aan elkaar gekoppeld ter vergroting van de gebruiksvriendelijkheid;
- bezoekers van de websites van Pensioenfonds ING en de CDC Pensioenfondsen krijgen een pop-up melding te zien als zij de websites van de fondsen bezoeken via een zoekmachine. Zij worden geleid naar het juiste pensioenfonds ter voorkoming van onduidelijkheid;
- via het UPO heeft het Fonds deelnemers van wie nog geen e-mailadres bekend was ertoe bewogen om dit alsnog te registreren ter vergroting van het digitale bereik.



4.6 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 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. Deze pensioenregeling wordt uitgevoerd door twee pensioenfondsen: één voor ING Bank (ING CDC Pensioenfond*s*) en één voor NN Group (NN CDC Pensioenfond*s*). Pensioenfond*s* 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.

Wijziging ten aanzien van bijzonder partnerpensioen

Tot 1 januari 2015 schreef de Pensioenwet dwingend voor dat het bijzonder partnerpensioen (BPP) bij vooroverlijden van de gewezen partner verviel aan de pensioenuitvoerder (het pensioenfond*s*). Vooroverlijden betekent dat de gewezen partner eerder overlijdt dan de (gewezen) deelnemer van het Fonds. Met ingang van 1 januari 2015 biedt de Pensioenwet de mogelijkheid om het bijzonder partnerpensioen weer deel uit te laten maken van het partnerpensioen en dus terug te laten vloeien naar de (gewezen) deelnemer. Belangrijke voorwaarde is dat dit wel in de pensioenregeling dient te worden vastgelegd. Het Fonds heeft in 2017 besloten om de pensioenreglementen met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015



aan te passen en de terugvloeiing als standaard vast te leggen en de betreffende (gewezen) deelnemers hierover te informeren.

Groot leeftijdsverschil

Het Fonds kent in drie oude pensioenregelingen (NN, WUH en ING Groep) een kortingsregeling voor het partnerpensioen. De kortingsregeling houdt in dat, in geval sprake is van een groot leeftijdsverschil tussen de deelnemer en de (jongere) partner, op het partnerpensioen een korting wordt toegepast. In december 2015 heeft de Hoge Raad een arrest gewezen (cassatie in het belang der wet) waarin aan de lagere rechters duidelijke richtlijnen meegegeven worden voor beoordeling van claims van deelnemers tot het ongedaan maken van kortingen op het partnerpensioen die in verband met groot leeftijdsverschil tussen de partner en de overleden deelnemer reglementair zijn doorgevoerd. De rechter beoordeelt of toepassing van de kortingsregeling kan leiden tot indirect onderscheid naar geslacht. Bij de beoordeling hiervan zijn de uitkomsten van de cijfermatige toetsen relevant en ook de vraag of sprake is van een objectieve rechtvaardiging van het onderscheid door een legitiem doel en het passend en noodzakelijk (proportionaliteit en subsidiariteit) zijn van de middelen voor dat doel.

Na bestudering van de gevolgen van deze uitspraak voor het Fonds 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 geïnformeerd en gecompenseerd.

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 2017 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 2017 vier geschillen ingediend bij deze Commissie, waarvan er drie zijn afgewezen en één is toegewezen. De geschillen hadden betrekking op de volgende onderwerpen:

- toekenning aan een gewezen deelnemer van aanspraken op ouderdomspensioen die niet meer bekend waren bij het Fonds. De Commissie oordeelde dat er bewijzen voorhanden zijn waaruit blijkt dat betrokkene deelnemer was gedurende het dienstverband en er geen bewijzen naar voren zijn gekomen van het tegengestelde of van uitgaande waardeoverdracht of afkoop;
- afwijzing van het verzoek tot toekenning van aanspraak op partnerpensioen, omdat niet is voldaan aan de reglementaire voorwaarden die gelden rond de aanmelding van een partner;



- het aangaan van een partnerrelatie na ingang van het ouderdomspensioen waardoor er geen recht bestaat op partnerpensioen voor de partner;
- de afwijzing van het Fonds van een verzoek tot handhaving van het onverevende ouderdomspensioen. Het betrof een fout in de uitvoering waardoor een eerder correct verwerkte verevening bij scheiding niet meer correct in de administratie terecht is gekomen. Het Fonds heeft deze fout gecorrigeerd maar betrokkene verzocht om toekenning van het hogere onjuiste ouderdomspensioen naast het verevende ouderdomspensioen voor de ex-partner.

Geen van de geschillen die het Fonds in 2017 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 2017 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:

- het toekennen van extra pensioenaanspraken op basis van niet-pensioengevende loonelementen aan een gewezen deelnemer bij een niet aantoonbare afspraak tussen betrokkene en de werkgever;
- herstel van fouten bij de verwerking van verevening van pensioenaanspraken bij scheiding. Het Fonds is niet gehouden om aan betrokkene het onverevende ouderdomspensioen toe te kennen.

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 2017 is zeven keer beroep gedaan op de hardheidsclausule. In twee gevallen heeft het Bestuur het beroep op de hardheidsclausule toegewezen en in de andere gevallen is het beroep gemotiveerd afgewezen.



4.7 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, binnen de geldende wet- en regelgeving.

Bestuursactiviteiten

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 2017 maandelijks volgens een vooraf vastgesteld schema vergaderd, aangevuld met een aantal tussentijdse vergaderingen. De meeste aandacht is besteed aan:

- de introductie van het nieuwe bestuursmodel, het verder vormgeven van de uitvoering ervan en bijbehorende aanpassing van de fondsdocumentatie;
- de ALM-studie en haalbaarheidstoets en daaropvolgend de toetsing van de risicohouding;
- evaluatie, bijstelling en tenuitvoerlegging van het balansbeheerplan;
- uitwerking van het nieuwe bestuursmodel;
- overleg met de andere organen en belanghebbenden van het Fonds;
- opvolging van de bevindingen van de Visitatiecommissie en van het VO;
- de integratie van de bestaande AO/IC in de applicatie ten behoeve van het in control statement voor het Fonds en de beoordeling van de resultaten;
- de toeslagbesluiten;
- de opvolging van de aanbevelingen van De Nederlandsche Bank naar aanleiding van het on site beleggingsonderzoek van begin 2017.

Het VO is in 2017 acht keer bij elkaar gekomen en heeft advies uitgebracht over:

- de functieprofielen van de niet-uitvoerende bestuurders en de onafhankelijk voorzitter;
- het reglement van het VO inclusief het Verkiezingsreglement;
- het beloningsbeleid;
- het communicatiebeleidsplan;
- het functieprofiel voor leden van het VO.

Het VO heeft over de voornoemde adviesaanvragen positief geadviseerd. In hoofdstuk 6 is het oordeel van het VO opgenomen over het jaar 2017, gevolgd door de reactie van het Bestuur.

Het Bestuur en het VO hebben in het verslagjaar veel aandacht geschonken aan de samenwerking in het nieuwe bestuursmodel. Ieder kwartaal rapporteren de uitvoerende bestuurders aan de niet-uitvoerende bestuurders. De daar besproken verantwoordingsrapportage vormt de basis voor deze besprekingen. In 2017 is er intensief overleg gevoerd met het VO inzake maatschappelijk verantwoord beleggen en andere aandachtspunten van het Fonds, zoals de mogelijke pensioenstelselwijziging, onder meer in de strategische sessie van het Bestuur en het VO.



Deskundigheid

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 bestuursleden 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. Eén van de bestuursleden heeft de (post master) studie risk management aan de VU met succes afgerond.

Compliance wet- en regelgeving

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving hebben ook in 2017 weer veel aandacht van het Fonds gevraagd. De belangrijkste ontwikkelingen worden hieronder genoemd.

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.

Alle principes, dus ook die waaraan het Fonds volledig voldoet en de wijze waarop, 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.

PRINCIPE 66 *“Het bestuur stelt – in overleg met het desbetreffende orgaan – concrete stappen vast om te bevorderen dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur net als vorig jaar aan hoe en binnen welke termijnen het van plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsbeleid. Jaarlijks beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid.”*

Het Fonds beschikt over diversiteitsbeleid dat voldoet aan de gestelde eisen en samen met de vereiste geschiktheid leidt tot een deskundig en evenwichtig samengesteld Bestuur en toezicht. Het Fonds heeft gezien de aanmeldingen voor de verschillende vacatures in de afgelopen twee jaren nog geen volledige invulling kunnen geven aan zijn diversiteitsdoelstellingen.

Initiatief Pensioenfonds Academie

In 2017 heeft het Fonds in gezamenlijkheid met de beide werkgevers, ING Bank en NN Group, en de CDC Pensioenfonds het initiatief genomen voor de Pensioenfonds Academie. De Pensioenfonds Academie is een pilot gericht op het kennis laten maken van medewerkers van ING Bank en NN Group met pensioenfonds en de dilemma's, ontwikkelingen en thema's



rondom pensioen. Hiermee hoopt het Fonds een poule van bovengemiddeld in pensioen geïnteresseerde medewerkers te creëren binnen doelgroepen die tot op heden moeilijker konden worden bereikt voor een functie binnen het VO of het Bestuur van het Fonds, zoals jongere en vrouwelijke deelnemers. De Pensioenfonds Academie is geen opleiding, maar biedt de deelnemers via zeven bondige themasessies een kijkje in de keuken van pensioenfondsen.

Voor de Pensioenfonds Academie zijn actief binnen de doelgroepen kandidaten geworven, zoals bij de jongeren en vrouwen-netwerken van de werkgevers. Deze aanpak heeft geleid tot ruim 50 aanmeldingen wat de verwachtingen ruimschoots overtrof. Uit de groep aanmeldingen is een zorgvuldige selectie gemaakt van 19 enthousiaste deelnemers, met name jongere medewerkers en vrouwen.

Na en tijdens de academie worden de deelnemers in staat gesteld om voor zichzelf te bepalen of zij interesse hebben in een eventuele toekomstige rol bij het Fonds en/of één van de CDC Pensioenfondsen met wie dit initiatief is opgezet.

Het Fonds is trots op het voorlopige resultaat, waarbij één vrouwelijke deelnemer aan de Pensioenfonds Academie inmiddels is benoemd als lid van het VO namens de werkgever NN Group. Daarnaast zijn er nog drie vrouwelijke deelnemers en één mannelijke deelnemer aan de Pensioenfonds Academie kandidaat voor de verkiezingen voor het VO.

Het Fonds gaat ervan uit dat het met de instelling van de Pensioenfonds Academie een serieuze inspanning levert aan de bevordering van de diversiteit in de fondsorganen. In 2018 zal het Fonds het initiatief en de resultaten ervan evalueren en een besluit nemen over het vervolg op de Pensioenfonds Academie.

PRINCIPE 68 “In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.”

PRINCIPE 70 “Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.”

Ten aanzien van het VO wordt voldaan aan de beide aspecten van principe 68. Voor de verkiezingen van het VO in 2018 hebben zich inmiddels meerdere jongere medewerkers en ook vrouwelijke medewerkers kandidaat gesteld. In het Bestuur is aan één aspect niet voldaan; er heeft geen lid jonger dan veertig jaar zitting in het Bestuur. De profielschetsen die het Fonds opstelt bevatten specifieke diversiteitsdoelstellingen. Bij de wijziging van de samenstelling van het Bestuur met het oog op het nieuwe bestuursmodel dat per 1 januari 2017 is ingevoerd, is ondanks het verzoek daartoe vanuit de betreffende geleding geen kandidaat voorgedragen die aan dit principe voldoet. Ook voor de onafhankelijk voorzitter is geen kandidaat jonger dan 40 gevonden.

In 2017 was de verdeling naar de criteria voor diversiteit als volgt:



Orgaan	Man/vrouw-verdeling		Leeftijdverdeling	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	6	1	0	7
Verantwoordingsorgaan	10	1	2	9

Zelfevaluatie

Het Bestuur heeft 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 evaluatie. In dit proces is gebruik gemaakt van externe expertise. Hiervan is een verslag opgesteld dat gedeeld is met het VO en met de toezichthouder.

Wet- en regelgeving

Op 25 mei 2018 treedt de Algemene Verordening Gegevensbescherming EU 2016/679 (AVG) in de plaats van de huidige privacyrichtlijn (95/46/EG) en de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp). Doel van de AVG is 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 deelnemersportalen ('mijn-omgevingen'). 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. Om die reden is het Fonds in 2017 gestart met de voorbereidingen die nodig zijn voor tijdige implementatie van de AVG. Daarbij heeft het Fonds aandacht voor zijn eigen gegevensstromen en die van uitbestedingspartijen zoals AZL.

European Market Infrastructure Regulation (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 pensioenfondsen, die nu nog derivatentransacties verrichten die worden verhandeld zonder tussenkomst van een clearing-organisatie. Onderdeel van de EMIR zijn:

- de verplichte clearing van "in aanmerking komende" OTC-derivaten tussen bepaalde
- partijen via een centrale tegenpartij;
- eisen aan het risicomanagement van derivatencontracten die niet centraal gecleard worden;
- verplichte rapportages;
- een vergunningstelsel rond die centrale tegenpartijen.

Voor pensioenfondsen geldt een vrijstelling van de verplichte clearing van "in aanmerking komende" OTC-derivaten. Ondanks de vrijstelling bereidt het Fonds zich voor om, indien central clearing voordelen biedt zoals lagere transactiekosten, eerder gebruik te maken van central clearing. Het fundamentele probleem voor pensioenfondsen blijft echter nog steeds onopgelost. Het is binnen de huidige regels alleen mogelijk om de borg (de zogeheten variation margin) bij deze derivatencontracten in contanten te storten. Pensioenfondsen streven er uit



beleggingsoptiek en kostenbeheersing juist naar om de cashpositie zo laag mogelijk te houden. De pensioensector probeert in Europees verband verandering te brengen in deze regels.

Externe toezichthouders

In 2017 heeft het Fonds periodiek overleg gevoerd met DNB over onder meer de implementatie van de bevindingen uit het door DNB begin 2017 uitgevoerde beleggingsonderzoek. In de periode van december 2016 tot en met februari 2017 heeft DNB een onderzoek uitgevoerd naar beleggingen en risicobeheer bij het Fonds. DNB heeft op grond van dit onderzoek een viertal zogeheten negatieve hypothesen geformuleerd. Deze zijn door middel van een vragenlijst en via gesprekken met bestuursleden en functionarissen van het Bestuursbureau getoetst. Van de vier hypothesen zijn er twee verworpen en twee aangenomen. Deze twee betroffen de inrichting van de beleggingsportefeuille en de borging van risicomanagement binnen de governance van het Fonds. Gedurende het jaar heeft het Fonds invulling gegeven aan deze bevindingen. Ten aanzien van de beleggingsportefeuille is een evaluatie uitgevoerd en is monitoring van het tactisch beleid nader ingevuld. Voor wat betreft de risicofunctie is het Risk Management Charter en het bestuursprotocol aangepast. Daarin is de positie van de risicomanager, onder meer ten opzichte van het uitvoerend bestuur respectievelijk het Bestuur nader ingevuld en is de kruislingse verantwoordelijkheid van de uitvoerende bestuurders voor risicomanagement uitgewerkt.

DNB heeft in 2017 geen toezichtmaatregelen aan het Fonds opgelegd. Ook in het eerder genoemde beleggingsonderzoek is daar geen aanleiding voor gevonden. DNB heeft zich positief uitgelaten over de wijze waarop de aanbevelingen uit dat onderzoek zijn opgepakt en uitgevoerd.

De AFM heeft in 2017 geen specifieke vragen aan het Fonds gesteld en heeft ook geen maatregelen aan het Fonds opgelegd.

4.8 Verwachte ontwikkelingen voor 2018

Het Bestuur heeft een aantal belangrijke doelen gesteld voor 2018. Allereerst wil het de verbeterpunten doorvoeren in het nieuwe bestuursmodel, die uit de evaluaties in 2017 naar voren zijn gebracht. Het gaat bijvoorbeeld om het verder uitdiepen van de onderbouwing van de evenwichtige belangenafweging in de besluitvorming en het toezien op de juiste vastlegging daarvan in de verslagen van de vergaderingen en het jaarplan van de Auditcommissie in samenhang met de bestuurskalender.

Het VO krijgt per 1 juli 2018 een nieuwe samenstelling na verkiezingen waarbij het Bestuur hoopt dat de doelstellingen op het gebied van diversiteit worden gehaald. In samenspraak met het VO wil het Bestuur in de tweede helft van het jaar invulling geven aan het meerjarenplan voor het Fonds. In 2017 zijn al belangrijke stappen gezet. De contouren van de vernieuwde visie en missie zijn inmiddels uitgewerkt. In het verlengde van de visie ligt de uitwerking van de propositie en de organisatie die het Fonds wil hanteren om zijn doelstellingen te behalen. Bij het definiëren van wat voor organisatie het Fonds wil zijn, komen ook de aandachtspunten uit het ontwikkelingstraject dat het Bestuursbureau in 2017 en nu nog in 2018 samen met



het Bestuur doorloopt: eenheid van leiding, effectieve organisatie en lerende organisatie. In aanloop naar dit meerjarenbeleidsplan heeft het Bestuur met het VO vier aandachtsgebieden benoemd die de basis vormen voor het beleid in 2018 en volgende jaren:

- toekomstbestendigheid: het Bestuur wil zich voorbereiden op eventuele vragen vanuit de werkgever(s). Om daar goed op voorbereid te zijn werkt het Fonds verschillende scenario's uit voor de toekomstige inrichting van de huidige pensioenfondsen van NN Group en ING Bank. Daarbij worden de voor- en nadelen op een rij worden gezet, zowel vanuit het perspectief van de fondsen en hun deelnemers als vanuit de werkgevers;
- kwalitatief hoogwaardige dienstverlening nader definiëren. Hierbij gaat het niet alleen om de uitvoering van de dienstverlening maar ook over het dienstenpakket dat aangeboden wordt. Zo wil het Bestuur zich nader oriënteren op de wijze waarop deelnemers gefaciliteerd worden bij het maken van keuzes, met name bij pensioeningang;
- kostenstrategie uitwerken in het meerjarenbeleid. Gezien genoemde ontwikkelingen (toekomstbestendigheid en kwaliteit van de dienstverlening) is nadere definiëring van het kostenbeleid wenselijk. Het Fonds heeft ten opzichte van fondsen van vergelijkbare grootte relatief hoge kosten per deelnemer. De ambitie van het Fonds is om kwaliteit te blijven leveren tegen 'aanvaardbare' kosten. De mate van 'aanvaardbaarheid' zal echter nader geconcretiseerd moeten worden om uitlegbaar te zijn voor deelnemers en andere belanghebbenden. De conclusies die begin 2018 ter tafel kwamen uit het project waarin de harmoniseringsmogelijkheden van de pensioenregelingen zijn onderzocht, kunnen naar verwachting leiden tot efficiëntere inrichting van de pensioenadministratie en daarmee verbetering van de kostenstructuur. Wel zal deze modernisering van de pensioenregelingen zorgvuldige afstemming met de stakeholders en deelnemers vergen;
- reële kader: verdere onderbouwing van het financieel beleid om structureel te kunnen (blijven) voldoen aan het de indexatie-ambitie. De doelstelling voor 2018 is om de wijze waarop invulling gegeven kan worden aan de reële doelstelling van het Fonds (indexatieresultaat van minimaal 80% van de indexatiemaatstaf) nader te onderbouwen, in het bijzonder voor wat betreft de structurering van de renteafdekking (op reële verplichtingen in plaats van nominale verplichtingen), de hoogte van de inflatieafdekking en de verhouding matchingportefeuille/returnportefeuille. 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.



5 Verslag Niet-Uitvoerend Bestuur

Algemeen

Het Fonds heeft per 1 januari 2017 een one-tier board met een onafhankelijk voorzitter. In een one-tier board, het omgekeerde gemengde model, maakt het interne toezicht integraal deel uit van het Bestuur van het Fonds. De niet-uitvoerende bestuurders besturen en houden toezicht.

De niet-uitvoerende 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 2017. Tijdens de algemene bestuursvergaderingen zijn de niet-uitvoerende bestuurders en de uitvoerende bestuurders aanwezig. De algemene bestuursvergadering en de daarbij behorende documentatie vormt de basis van de toezichthoudende rol.

Gegeven het veranderproces hebben de vergaderingen van het niet-uitvoerende bestuur in de eerste helft van het jaar, met name, het karakter gehad van werkvergaderingen. Hierbij is de vraag aan de orde gekomen op welke wijze het niet-uitvoerende bestuur toezicht houdt op het uitvoerende bestuur en op welke wijze daarover verantwoording wordt afgelegd aan het VO. Hierbij heeft het niet-uitvoerende bestuur zich laten adviseren door de heer Strang. De volgende onderwerpen zijn aan de orde gekomen: opzet agenda, de rol van de voorzitter en de rolvastheid van de (niet-)uitvoerende bestuurders. Daarnaast is tijd besteed aan de vergadersfeer en de vergadercultuur. In de tweede helft van het jaar zijn de vergaderingen steeds meer op reguliere wijze gehouden.

Het niet-uitvoerende 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-uitvoerende bestuur is in zijn samenstelling ongewijzigd gebleven gedurende het jaar 2017. De werknemersvertegenwoordigers binnen het VO hebben aangegeven dat zij gebruik willen maken van het recht tot voordracht in verband met de mogelijke herbenoeming van een van de leden van het niet-uitvoerende bestuur. Als gevolg van dit verzoek is binnen de groep van werknemers een vacature bekend gemaakt.

Het Algemeen Bestuur en daarmee ook het niet-uitvoerend bestuur is ondersteund door een viertal 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/adviezen te verrijken. Daarnaast geven de adviseurs hun visie op algemene ontwikkelingen op economisch vlak en op het gebied van risk 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 procedures, processen en op checks and balances in het licht van haar toezichtstaken. Zij ziet erop toe dat mandateringen aan het uitvoerend bestuur voldoende scherp geformuleerd zijn, passen binnen het geformuleerde beleid en ziet erop toe 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 Pensioenfondsen 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 2017 vijf keer vergaderd. De niet-uitvoerende bestuurders hebben een eigen vergadering waarbinnen onder meer de werkwijze van de niet-uitvoerende bestuurders werd besproken en waarbinnen de verantwoordingsrapportage van de uitvoerende bestuurders werd besproken. Het niet-uitvoerend bestuur werkt met een eigen agenda. De verschillende aandachtsgebieden zijn toebedeeld aan de niet uitvoerende 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-uitvoerende bestuurders van de uitvoerende bestuurders gefaciliteerd. In het begin van het jaar hadden de vergaderingen met name het karakter van werkvergaderingen gericht op de ontwikkeling van de verantwoordingsrapportage van het niet uitvoerend bestuur ten behoeve van het VO. Lopende



het jaar is het karakter van een werkvergadering verder losgelaten en verschoven naar een vergadering met een toezichthoudend karakter.

Zowel de vergadering van het Algemeen Bestuur, de vergadering van het niet-uitvoerend bestuur, de vergadering van het uitvoerend bestuur (inclusief management team van het Bestuursbureau van het Fonds) als de Auditcommissie stellen notulen op en wisselen deze notulen onderling uit voor maximale transparantie. De definitieve notulen worden tevens gedeeld met het VO en vormen onder meer input voor de dialoog tussen de leden van het Bestuur en de leden van het VO.

Gedurende 2017, het eerste jaar van het nieuwe bestuursmodel zijn de volgende besluiten c.q. initiatieven genomen gericht op het effectief en efficiënt uitvoeren van een aantal bestuurlijke taken:

- de vergadering van het uitvoerend bestuur heeft een eigen agendavoering gekregen;
- de toezichtsgebieden zijn verdeeld tussen de verschillende niet-uitvoerende bestuurders;
- het niet-uitvoerend bestuur werkt met de code van de Vereniging van Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP) als uitgangspunt;
- het niet-uitvoerend bestuur heeft een eigen Auditcommissie ter versterking van het functioneren van het interne toezicht;
- de AC heeft een permanente onafhankelijke adviseur benoemd.

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, na een aanlooperperiode in het eerste kwartaal van 2017, de kwaliteit van de stukken voldoende is. Het niet-uitvoerend bestuur is van mening dat het tijdig beschikbaar stellen van de stukken verder kan worden aangescherpt.

De niet-uitvoerende bestuurders hebben frequent contact met de uitvoerende bestuurders op individuele basis en met de medewerkers van het Bestuursbureau. Hierbij wordt de niet-uitvoerende 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 2017, mede op basis van wettelijke en statutaire taken, naast de meer reguliere beleidsterreinen een aantal specifieke punten behandeld, te weten:

- invulling en rapportage van het interne toezicht;
- instelling en inrichting van de Auditcommissie;
- voortgang plan van aanpak beleggingsonderzoek;
- voortgang plan van aanpak rapportage visitatiecommissie over 2016;
- specifieke onderzoeksthema's.

De onderzoeksthema's worden weergegeven onder de volgende classificatie: governance, balansbeheer en vermogensbeheer, financiële informatieverschaffing, risicobeheersing, pensioenen, communicatie, uitbesteding en IT.

Het niet-uitvoerend bestuur ziet er verder op toe dat het Fonds de Code Pensioenfondsen juist toepast. Daar waar het Fonds aangeeft af te wijken van de Code wordt bezien of dit acceptabel is voor de korte termijn en wordt bezien in welke mate het mogelijk is om op lange termijn wel te kunnen voldoen aan de norm. Het niet-uitvoerend bestuur heeft geconstateerd dat het Fonds niet voldoet aan alle diversiteitsvereisten uit de Code Pensioenfondsen. Het Fonds heeft geen bestuurslid in haar midden dat jonger is dan 40 jaar. Het niet-uitvoerend bestuur is van mening dat een evenwichtige belangenafweging mede ondersteund wordt door een diverse samenstelling van het bestuur van het Fonds. Met de instelling van de Pensioenfonds Academie hoopt het Fonds een poule van bovengemiddeld in pensioen geïnteresseerde medewerkers te hebben gecreëerd waaruit, op middellangetermijn, kandidaatleden voor het VO en het Bestuur van het Fonds zullen voortkomen. Daarmee kan verdere invulling worden gegeven aan het diversiteitsbeginsel.

Het niet-uitvoerend bestuur heeft vastgesteld dat de herbenoeming van Lex Steenberg per 1 januari 2018, op basis van de bestaande reglementen, adequaat verlopen is. Verder heeft het niet-uitvoerend bestuur vastgesteld dat de opvolging van Peggy Wilson, per augustus 2018, conform de bestaande reglementen verloopt.

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 2017 aan de orde zijn gekomen, zijn de rol van de voorzitter, de taakvastheid van de niet-uitvoerende bestuurder, 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 bestuurslid en een externe adviseur zijn de volgende onderwerpen



aan de orde gekomen: bijdrage aan de vergadering, feedback, geschiktheid, opleidingsplan en verwachtingen. Er is 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 heeft tevens een evaluatie door het VO plaatsgevonden. Deze evaluatie was met name gericht op de samenwerking tussen Algemeen Bestuur en VO, de samenwerking tussen het niet-uitvoerend bestuur en VO en een evaluatie van het Algemeen Bestuur. Deze evaluatie van het VO is meegenomen bij de collectie evaluatie. Van de collectieve zelfevaluatie is een verslag gemaakt dat gedeeld is met het VO.

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 elk besluit in 2017 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 2018. In het Algemeen Bestuur is ook de cumulatieve toeslag sinds 2014 bij de verschillende deelnemers aan de orde geweest. Elk 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 (ben ik bewust van de risico's van mijn pensioenvoorziening en heb ik inzicht in keuzemogelijkheden) te hebben. Ongeacht de verschillende pensioentools heeft het Algemeen Bestuur geconstateerd dat uit het klanttevredenheidsonderzoek van 2017 blijkt dat deelnemers behoefte hebben aan hulp bij keuzemogelijkheden en wil dit in 2018 nader gaan invullen.

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:

- met ingang van 1 januari 2017 is, vanwege de invoering van het nieuwe bestuursmodel, de organisatie van het Fonds op ieder niveau veranderd. Het Fonds heeft hierin grote stappen gezet en goede voortgang geboekt. Het management team heeft gewerkt (en werkt 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 management team en medewerkers van het Bestuursbureau, zo wordt actief gewerkt aan het verbeteren van een feedback-cultuur;



- het uitvoerend bestuur is actief met het informeren van alle stakeholders, en stelt daarbij zoveel mogelijk het belang van de deelnemer centraal;
- de aanbevelingen voortkomend uit het rapport van de visitatiecommissie over 2016 zijn opgenomen in een actieplan door de uitvoerende bestuurders en zijn inmiddels opgevolgd;
- gedurende het jaar 2016 en 2017 heeft de toezichthouder een beleggingsonderzoek gehouden. De constatering van De Nederlandsche Bank zijn vertaald naar een plan van aanpak gericht op het verbeteren van de organisatie en de beleggingsprocessen. Het niet-uitvoerend bestuur heeft vastgesteld dat alle constatering zijn verwerkt in het actieplan. Verder heeft het niet-uitvoerend bestuur vastgesteld dat de acties ruim voldoende zijn en dat ze grotendeels zijn afgerond;
- het proces om tot een voldragen in control statement (ICS) te komen is in 2016 gestart en heeft gedurende 2017 voldoende voortgang geboekt. De hoeveelheid key controls is verder geoptimaliseerd wat de acceptatie van het ICS-proces onder medewerkers heeft bevorderd. Het niet-uitvoerend bestuur realiseert zich dat PFI In Control nog niet af is en ziet de afronding met vertrouwen tegemoet. De belangrijkste verandering betreft het vergroten van het controlebewustzijn van medewerkers.
- de functie van risk management en de compliance officer zijn, nadat er gedurende het jaar 2017 een aantal organisatorische aanpassingen is gemaakt, voldoende onafhankelijk ten opzichte van het uitvoerend bestuur gepositioneerd.

Reactie Uitvoerend Bestuur

Het uitvoerend bestuur ziet terug op een open en constructieve samenwerking met het niet-uitvoerend bestuur in het afgelopen boekjaar.

Een belangrijk onderdeel van de bestuurlijke agenda in 2017 was de invoering van het nieuwe bestuursmodel (het omgekeerd gemengde model). Het afgelopen jaar is er gewerkt aan de invulling van de nieuwe rollen die voortvloeien uit dit bestuursmodel. Met het niet-uitvoerend bestuur zijn wij van mening dat dit geleid heeft tot een goed werkend model waarin alle betrokkenen in staat zijn hun rol op effectieve wijze te vervullen. Ook in 2018 zal worden gewerkt aan de samenwerking binnen het Algemeen Bestuur en de samenwerking met het Bestuursbureau. Het uitvoerend bestuur ziet daar naar uit.

In 2017 is een aantal strategische thema's benoemd door het Algemeen Bestuur en het Verantwoordingsorgaan die verder zullen uitgewerkt in 2018 en 2019. Het kostenbeleid, het sturen binnen het reële kader, de formulering van toekomstscenario's en het thema hoogwaardige dienstverlening vallen hieronder. De uitwerking van deze thema's maakt dat het Fonds toekomstbestendig zal zijn, met een dienstenpakket dat aansluit bij de wensen en behoeften van de deelnemers tegen aanvaardbare kosten. Daarbij streeft het Algemeen Bestuur naar het waardevast houden van de pensioenen en een evenwichtige verdeling van de middelen over de verschillende leeftijdsgroepen.

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



6 Verslag Verantwoordingsorgaan

6.1 Samenstelling Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit twaalf leden. Vijf leden namens de werknemers van ING Bank en NN Group, vijf leden namens de pensioengerechtigden, één lid namens de werkgever ING Bank en één lid namens de werkgever NN Group. De leden namens de werknemers en de pensioengerechtigden worden gekozen middels verkiezingen. De leden namens de werkgevers worden voorgedragen door respectievelijk de werkgevers ING Bank en NN Group. Leden worden benoemd voor een periode van vier jaar. De zittingstermijn van de huidige leden is juli 2014 – juni 2018.

Samenstelling per 31 december 2017:

Namens de werkgevers:

Dhr. W.J. Steenhoven (ING Bank)

Vacature VO lid namens NN Group (Dhr. F. Pouwel tot 1 mei 2017)

Namens de werknemers ING Bank:

Mw. E.J.M. Neijssen

Secretaris

Dhr. drs. J.G.M. van der Pijl

Dhr. N.B. Vis RA

Vicevoorzitter

Namens de werknemers NN Group:

Dhr. drs. A.P.M. Rutten

Dhr. mr. drs. M.M.H. Lipsch

Dhr. drs. M.G. van Loo CFA (tot 1 mei 2017)

Dhr. drs. P.M. Scheenstra AAG (tot 1 mei 2017)

Namens de pensioengerechtigden ING Bank:

Dhr. P. Barneveld

Dhr. J.J. van den Berg RBA

Dhr. A.S. Jansen AAG

Namens de pensioengerechtigden NN Group:

Dhr. H.J. van der Steeg

Dhr. drs. J.A. Zuidema

Voorzitter

Plaatsvervangend:

Dhr. K.R.P.F. Schuijt



6.2 Oordeel Verantwoordingsorgaan

Overleg en vergaderingen

Het Verantwoordingsorgaan (VO) heeft in 2017 zeven keer vergaderd. In 2017 is vier keer gezamenlijk overlegd met het voltallige Bestuur van het Fonds en had het Dagelijks Bestuur van het VO regelmatig overleg met de onafhankelijk voorzitter van het Fonds. In mei 2017 hield het VO een tweedaagse off site, gericht op educatie en het bepalen van speerpunten voor activiteiten.

Adviezen en overige uitingen

Het VO heeft in 2017 positieve adviezen uitgebracht over:

- Communicatiebeleidsplan
- Beloningsbeleid VO-leden
- Functieprofiel VO-leden
- Reglement VO en verkiezingsreglement
- Statutenwijziging
- Functieprofielen niet-uitvoerende bestuursleden en onafhankelijk voorzitter

Naast de adviezen heeft het VO ook tweemaal interactie gehad met het Fonds over het beleid ten aanzien van (toekomstig) gebruik van de Bestemmingsreserve. Ook heeft het Fonds het VO betrokken bij het ontwikkelen van het beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) en het bepalen van speerpunten voor de (toekomst)strategie van het Fonds.

Bevindingen Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft zich bij zijn oordeelsvorming gebaseerd op het concept jaarverslag, de concept jaarrekening, de overleg vergaderingen van het VO met het Algemeen Bestuur, de besprekingen met het niet-uitvoerend bestuur en 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 actuaaris.

Bevindingen met betrekking tot goed pensioenfondsbestuur (governance)

In zijn oordeel over 2016 stelde het VO, op basis van de ervaringen tijdens de eerste vier maanden in 2017, vertrouwen te hebben in het realiseren van een duurzaam verbeterde relatie met het Bestuur van het Fonds. Die verwachting is uitgekomen en het VO stelt vast dat het wederzijds vertrouwen tussen Bestuur en het VO het afgelopen jaar is gegroeid.

Het VO wordt goed geïnformeerd over relevante ontwikkelingen en vroegtijdig betrokken bij belangrijke ontwikkelingen en evaluatie van beleid. Het VO waardeert de toegenomen transparantie die mede tot uitdrukking komt in snelle toezending van (bestuurs)verslagen.

Zoals in het jaarverslag duidelijk tot uitdrukking komt, kent het Fonds met ingang van 1 januari 2017 een one-tier board in het zogenaamde omgekeerd gemengd bestuursmodel. Het VO is er zich van bewust dat de dubbelrol van de niet-uitvoerende bestuurders in de nieuwe organisatiestructuur (zij besturen en houden toezicht) niet altijd een gemakkelijk opdracht is. Het VO heeft ervaren dat er binnen het Bestuur goed wordt samengewerkt en



benadrukt het belang om de professioneel kritische houding van de niet-uitvoerend bestuurders binnen hun bestuursrol afdoende in verslagen en rapportages tot uiting te laten komen.

Na de verhuizing van het Fonds (medio 2017) werken de Bestuursbureaus van het Fonds en van de CDC Pensioenfondsen vanuit dezelfde locatie. Dat draagt bij aan de ontwikkeling van samenwerking. Naar de mening van het VO is het van belang hierin te blijven investeren.

Bevindingen ten aanzien van het intern toezicht

Het VO komt mede op basis van de vergaderingen van het VO met de niet-uitvoerende bestuurders, vergaderingen met het Auditcommissie en informeel overleg met de externe adviseurs, tot het standpunt dat het intern toezicht op een juiste manier is georganiseerd. De specifieke invulling van het intern toezicht in het nieuwe bestuursmodel is door het Fonds in de loop van het jaar 2017 nader uitgewerkt. Hetzelfde geldt voor de taken en verantwoordelijkheden van het Auditcommissie, inclusief de samenwerking met de nieuwe externe adviseur. Om die reden acht het VO het niet opportuun om al een oordeel hierover te formuleren.

Het concept verslag over het Intern Toezicht 2017 door de niet-uitvoerende bestuurders is met het VO besproken. Het VO stelt vast dat het verslag vooral beschrijvend van aard is en qua toon duidelijk anders is dan intern toezicht rapportages van de Visitatiecommissie in de voorbije jaren. Het VO realiseert zich dat sprake is van een nieuw toezichthoudend orgaan en dat het format van de rapportage nieuw ontwikkeld is, maar hecht eraan te benadrukken dat de definitie van aandachtspunten en de rapportage daarover verdere aanscherping behoeft.

Bevindingen kostenbeleid

Het Fonds heeft het kostenbeleid nog niet nader uitgewerkt. Het Fonds heeft ten opzichte van fondsen van vergelijkbare grootte relatief hoge kosten per deelnemer. De ambitie van het Fonds is om kwaliteit te blijven leveren tegen 'aanvaardbare' kosten. Het VO herhaalt dat het belangrijk is om die 'aanvaardbaarheid' nader te concretiseren om uitlegbaar te zijn voor deelnemers en andere belanghebbenden.

Bevindingen uitbestedingsbeleid

Het 'In Control Statement' (initiatief gestart in 2016 en implementatie voorzien voor 2018) zal naar verwachting bijdragen om de adequate werking van controls inzichtelijk te maken. Het VO beveelt aan om hierbij nader inzicht te verschaffen in de wijze waarop het Fonds invulling heeft gegeven aan de vaststelling van de werking van de controls bij de verschillende businesspartners.

Bevindingen communicatiebeleid

Het VO stelt vast dat het Bestuur de belangrijke taak van communicatie naar de deelnemers goed uitvoert. De communicatie uitingen zijn duidelijk en professioneel. De uitkomsten van de periodieke klant tevredenheid onderzoeken ondersteunen dat positieve beeld.



Bevindingen toeslagenbeleid

Dankzij de sterke financiële positie van het Fonds konden ook in 2017 aan alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden volledige toeslagen worden verleend volgens de van toepassing zijnde toeslagmaatstaven.

De verschillen in toeslagregelingen en -maatstaven, te weten prijsindex, loonindex ING Bank en loonindex NN Group, en de verschillende ingangsdata, stellen hoge eisen aan evenwichtige belangenafweging in het besluitvormingsproces. Het VO is content met het besluit van het Bestuur om nader onderzoek te doen naar het toeslagbeleid.

Los van de toeslagen vindt het VO het een goed initiatief van het Bestuur om onderzoek te doen naar harmonisering en vereenvoudiging van de pensioenregelingen, om de begrijpelijkheid voor de deelnemers te vergroten en de complexiteit van de uitvoering te verlagen.

Bevindingen beleggingsbeleid

In haar rapportage naar aanleiding van een on-site onderzoek concludeerde DNB dat het Fonds met haar integraal balansmanagement een helder beeld heeft van wat zij met de portefeuille wil bereiken en onderzoekt geregeld of dat nog haalbaar is in de veranderende economische omstandigheden. De gekozen rente- en inflatiestrategie resulteren in een laag risicoprofiel en deze keuzes passen bij de (financiële) positie van het Fonds naar de mening van het VO.

De vermogensbeheerkosten zijn gestegen. Dit vormt een trendbreuk met de afgelopen jaren. Het VO vraagt hiervoor aandacht.

Bevindingen ter zake van risicobeleid

DNB constateerde terecht dat in het oorspronkelijke uitwerking van het nieuwe bestuursmodel onvoldoende was nagedacht over de positionering van risk management. De in reactie hierop geïnitieerde versterking van de onafhankelijkheid van de riskmanagementfunctie is naar de mening van het VO een goede ontwikkeling, net als de aandacht voor formele vastlegging van de mening van risk management in het besluitvormingsproces. Het VO is verder positief over het initiatief om het managen van IT-risico te formaliseren en documenteren en zal de implementatie ervan in 2018 monitoren.

De invulling van de taken van de Auditcommissie (inclusief die van de externe adviseur) zal zich in het komend jaar verder moeten zetten. Hierbij zal rekening gehouden moeten worden met ophanden zijnde externe (inter)nationale wetgeving.

Eindoordeel VO

De financiële positie van het Fonds is onveranderd sterk. Het VO stelt vast dat de overstap naar het nieuwe bestuursmodel (omgekeerd gemengd model) zonder grote problemen is verlopen. Verbeterpunten (deels door het Fonds zelf onderkend, deels geformuleerd door DNB) kregen adequate opvolging, zoals de versterking van de onafhankelijkheid van de risk management positie. De samenwerking, zowel binnen het bestuur als met het VO, is in 2017



sterk verbeterd. Ook in 2018 zal de samenwerking gezocht worden, onder andere bij het verder verbeteren van de vorm en structuur van de verantwoordingsrapportages over het intern toezicht.

In de loop van 2017 is een aantal keren overleg geweest tussen (delegaties van) het Bestuur van het Fonds en het VO over de toekomst van het Fonds. Het door het Fonds gestarte onderzoek naar de mogelijkheden voor harmonisatie van regelingen past daarin. Het VO herhaalt dat de toekomst van het Fonds een traject is dat voortdurend aandacht vraagt en benadrukt het belang om te werken aan het ontwikkelen en uitwerken van een lange termijn visie.

Reactie Algemeen Bestuur

Het Algemeen Bestuur (AB) heeft bovenstaand oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) over het verslagjaar 2017 besproken. Het jaar 2017 heeft mede in het teken gestaan van de implementatie van het nieuwe bestuursmodel en het invulling geven aan de nieuwe rollen die het omgekeerd gemengde model met zich mee brengt. Het doet het AB dan ook genoegen dat het VO tot het oordeel komt dat deze implementatie zonder grote problemen is verlopen en dat de samenwerking sterk verbeterd is. Het AB herkent zich in dat beeld. Medio 2018 zal een aantal nieuwe leden toetreden tot het VO. Het AB vertrouwt erop dat door wederzijdse inzet en enthousiasme de verbeterde relatie bestendig zal blijken en verder zal worden gebracht.

Zoals het VO ook constateert, zal het jaar 2018 een aantal interessante uitdagingen bieden in het kader van het toekomstbestendig maken van het Fonds. Hieronder vallen in ieder geval het onderzoek naar de mogelijkheden om de talrijke regelingen die het Fonds in uitvoering heeft te harmoniseren en het onderzoek naar de stuurmiddelen binnen het reële financiële kader. Beide onderzoeken zijn erop gericht het Fonds wendbaarder te maken om zodoende te kunnen inspelen op toekomstige externe en interne ontwikkelingen. Het AB ziet uit naar een constructieve samenwerking met het VO op deze beide dossiers.

In het oordeel van het VO is ook een aantal aandachtspunten genoemd. Het AB herkent en erkent deze punten. Deze aandachtspunten zullen worden opgepakt waarbij er ook zeker aandacht zal zijn voor de verdere aanscherping van de transparantie in de wijze waarop de niet-uitvoerende bestuursleden hun intern toezicht inrichten. Een belangrijke insteek hierbij is dat het VO goed in staat wordt gesteld zijn taak (verantwoording namens alle deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden) adequaat uit te oefenen.

Het AB dankt het VO voor hun bijdrage aan de beleidsgebieden die in 2017 aan de orde zijn geweest en de constructief kritische houding daarbij. Het AB zal in 2018 de aanpak van de aandachtspunten uit het oordeel van het VO met hen bespreken.



7 Jaarrekening

7.1 Balans per 31 december 2017

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

Activa

		2017	2016
Vastrentende waarden		20.865	20.339
Aandelen		2.986	3.687
Vastgoed		1.627	1.728
Overige beleggingen		1.202	899
Derivaten		627	965
Beleggingen voor risico van het Fonds	[1]	27.307	27.618
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[2]	2	3
Vorderingen en overlopende activa	[3]	10	13
Overige activa	[4]	3	4
Totaal activa		27.322	27.638

Passiva

		2017	2016
Stichtingskapitaal	[5]	0	0
Algemene reserve	[6]	7.577	7.001
Bestemmingsreserve	[7]	243	240
Stichtingskapitaal en reserves		7.820	7.241
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds	[8]	19.427	20.213
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	[9]	2	3
Technische voorzieningen		19.429	20.216
Kortlopende schulden en overlopende passiva	[10]	73	181
Totaal passiva		27.322	27.638

[...] 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 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Directe beleggingsopbrengsten	597	649
Kosten vermogensbeheer	-32	-32
Indirecte beleggingsopbrengsten	-337	2.012
Beleggingsopbrengsten voor risico van het Fonds [11]	228	2.629
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [12]	9	9
Saldo van overdrachten van rechten [13]	-4	-4
Pensioenuitkeringen [14]	-430	-396
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	-259	-121
Rentetoevoeging	43	11
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	427	397
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	6	6
Wijziging marktrente	644	-1.763
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4	4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-79	20
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds [15]	786	-1.446
Herverzekering [16]	0	0
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]	-9	-9
Overige baten en lasten [18]	-1	1
Saldo van baten en lasten	579	784
Algemene reserve	576	761
Bestemmingsreserve	3	23
Bestemming van het saldo	579	784

[...] 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 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

	2017	2016
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	7	13
Uitkeringen uit herverzekering	0	0
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overige	2	0
	9	13
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-425	-396
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4	-4
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-11	-8
Overige	-1	0
	-440	-408
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	612	645
Verkopen en aflossingen beleggingen	4.928	5.719
	5.540	6.364
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-5.078	-5.941
Kosten van vermogensbeheer	-32	-29
	-5.110	-5.970
Mutatie liquide middelen	-1	-1
Saldo liquide middelen 1 januari	4	5
Saldo liquide middelen 31 december	3	4



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. De juridische rechtsvorm van het Fonds (stichting) betekent dat het Fonds dit zonder winstoogmerk verzorgt. 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.

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

Eén van de grondslagen voor het vaststellen van de voorziening voor nabestaandenpensioen is in 2017 nader geanalyseerd. Het gemiddelde leeftijdsverschil van 3 jaar voor zowel mannen als vrouwen bleek af te wijken van het werkelijke leeftijdsverschil. Voor mannen is het leeftijdsverschil 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). Tot en met 2016 was het leeftijdsverschil voor beiden gelijk aan 3 jaar. Deze wijziging leidt tot een verhoging van de voorziening van € 70 miljoen.

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.



		2017	2016
Amerikaanse dollar	\$	€ 0,8369	€ 0,9504
Australische dollar	\$	€ 0,6514	€ 0,6857
Britse ponden	£	€ 1,1314	€ 1,1738
Hong Kong dollar	\$	€ 0,1065	€ 0,1226
Japanse yen	¥	€ 0,0074	€ 0,0081
Zwitserse frank	Fr.	€ 0,8644	€ 0,9329

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 pensioenfond*s*.

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 beleggingsfond*s* in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfond*s* 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 totstandkoming 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.

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

- 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. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.
- 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 waarderingmodellen. 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 waardingsmodellen. 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 herverzekeringspolissen 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 herverzekereraar.

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 dekkinggraad. 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 actuarieel 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-dekkinggraad is weliswaar bepalend voor het voldoen aan de wettelijke vereisten. Echter naar de mening van het Fonds geeft de marktwaardedekkinggraad een beter beeld van de werkelijke stand en ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds. De marktwaardedekkinggraad wordt daarom gehanteerd bij zowel het formuleren en uitvoeren van het beleggings- en risicobeleid als de verantwoording in het jaarverslag;
- Sterfte: Prognosetafel AG2016 (startjaar 2018) met toepassing van (fondsspecifieke) ervaringssterfte. De gehanteerde ervaringssterfte geldt zowel voor hoofdverzekerden als medeverzekerden. Voor ingegaan wezenpensioen wordt geen correctie op bovenstaande tafel gehanteerd (2016: Prognosetafel AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte);
- Gehuwdheid: bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van fondsspecifieke gehuwdheidsfrequenties (2016: 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 (2016: 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) (2016: 3 jaar);
- Kosten: in de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 1,5% van de netto voorziening (2016: 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 dekkingsgraad (tot 2015: de marktwaardedekking) 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 herverzekeringopolissen 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 deze 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 pensioenfonds

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 laatst 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 pensioenfonds

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 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

Beleggingen

De samenstelling per beleggingscategorie ultimo 2017 (2016) en het verloop van de beleggingen gedurende 2017 (2016) zijn als volgt:



[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	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	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
	3.684	957	-1.836	179	2.983
Overlopende activa	3	0	0	0	3
Totaal aandelen	3.687	957	-1.836	179	2.986
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	2	0	-1	0	1
Totaal vastgoed	1.728	267	-343	-26	1.627
Private Equity	583	38	-127	38	532
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	316	354	0	0	670
	899	392	-127	38	1.202
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal overige beleggingen	899	392	-127	38	1.202
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal overige beleggingen	899	392	-127	38	1.202
Rentederivaten	863	0	-131	-236	496
Inflatiederivaten	34	0	0	12	46
Valutaderivaten	-97	0	-157	293	39
Futures	0	1	-1	0	0
	800	1	-290	70	581
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal derivaten	800	1	-290	70	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



[1] Beleggingen voor risico Pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2015	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggingsopbrengsten	Stand ultimo 2016
Staatsobligaties	14.060	1.384	-2.221	968	14.191
Inflation linked bonds	2.424	1.791	-143	300	4.372
Obligaties opkomende markten	946	384	-620	75	785
Bedrijfsobligaties	498	386	-191	11	704
Onderhandse leningen	31	0	-1	1	31
	17.959	3.945	-3.176	1.355	20.083
Overlopende activa	255	1	0	0	256
Totaal vastrentende waarden	18.214	3.946	-3.176	1.355	20.339
Aandelen (ontwikkelde markten)	2.738	1.135	-1.370	109	2.612
Aandelen (opkomende markten)	1.100	361	-523	134	1.072
	3.838	1.496	-1.893	243	3.684
Overlopende activa	3	0	0	0	3
Totaal aandelen	3.841	1.496	-1.893	243	3.687
Beursgenoteerd vastgoed	250	79	-111	4	222
Niet-beursgenoteerd vastgoed	1.304	249	-158	109	1.504
	1.554	328	-269	113	1.726
Overlopende activa	2	0	0	0	2
Totaal vastgoed	1.556	328	-269	113	1.728
Private Equity	547	70	-85	51	583
Liquiditeitsfondsen en banken Northern Trust	257	59	0	0	316
	804	129	-85	51	899
Overlopende activa	0	0	0	0	0
Totaal overige beleggingen	804	129	-85	51	899
Rentederivaten	830	0	-296	329	863
Inflatiederivaten	-11	0	0	45	34
Valutaderivaten	-16	43	0	-124	-97
Futures	0	0	0	0	0
Totaal derivaten	803	43	-296	250	800
Totaal beleggingen	25.218	5.942	-5.719	2.012	27.453
Derivaten opgenomen onder Kortlopende schulden en overige passiva	66				165
Totaal beleggingen opgenomen onder de beleggingen voor risico van het Fonds	25.284				27.618



In de portefeuille vastrentende waarden is voor € 150 miljoen (2016: € 145 miljoen) belegd in niet-beursgenoteerde obligatiebeleggingsfondsen. Eind 2017 bevat de portefeuille aandelen geen (2016: € 603 miljoen) niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen.

Onder overige beleggingen worden de liquide middelen verantwoord die voor beleggingsdoeleinden aangehouden worden. Deze bestaan voor € 134 miljoen (2016: € 81 miljoen) uit liquide middelen in beleggingsmandaten (op bankrekeningen van Northern Trust) en € 536 miljoen (2016: € 235 miljoen) in liquiditeitsfondsen.

Van het totaal beleggingen voor risico van het Fonds is € 17 miljoen (2016: € 19 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, die hierna kort toegelicht zijn. 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 2017	Directe marktnotering (niveau 1)	NCW berekening (niveau 2)	Onafhankelijke taxaties (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	20.686	30	0	149	20.865
Aandelen	2.986	0	0	0	2.986
Vastgoed	123	0	0	1.504	1.627
Overige beleggingen	670	0	0	532	1.202
Derivaten	0	581	0	0	581
	24.465	611	0	2.185	27.261

Ultimo 2016	Directe marktnotering (niveau 1)	NCW berekening (niveau 2)	Onafhankelijke taxaties (niveau 3)	Andere methoden (niveau 4)	Totaal
Vastrentende waarden	20.162	32	0	145	20.339
Aandelen	3.084	0	0	603	3.687
Vastgoed	223	0	0	1.505	1.728
Overige beleggingen	316	0	0	583	899
Derivaten	0	800	0	0	800
	23.785	832	0	2.836	27.453

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.



Netto-contantewaardeberekening (niveau 2)

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.

Onafhankelijke taxaties (niveau 3)

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.

Andere methode (niveau 4)

Voor de niet-(beurs)genoteerde fondsbeleggingen in vastgoed, hedgefondsen (in 2015 verkocht) 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 2017 en per 31 december 2016.

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

2016 Type contract	Notional	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Totale waarde
Valutaderivaten				
Valutaderivaten	3.464	28	-125	-97
Rentederivaten				
Receiver swaps	3.012	903	-40	863
Payer swaps	0	0	0	0
Inflatiederivaten				
Receiver swaps	0	0	0	0
Payer swaps	840	34	0	34
Totaal derivaten		965	-165	800

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. In de situatie dat deze ontwikkelingen voor een positieve waarde zorgen (vordering voor het Fonds) krijgt het Fonds collateral gestort. De collateralpositie ultimo 2017 kan als volgt worden weergegeven:



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

Ultimo 2016	Vordering	Verplichting	Netto positie
Rentederivaten	903	-40	863
Inflatiederivaten	34	0	34
Valutaderivaten	28	-125	-97
Totaal positie derivaten			800
Collateral uitwisseling			825

De collateraluitwisseling per 31 december 2017 van per saldo € 585 miljoen (2016: € 825 miljoen) omvat € 42 miljoen (2016: € 91 miljoen) aan door het Fonds gestort collateral en € 627 miljoen ontvangen collateral (2016: € 916 miljoen).

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 heeft in 2017 en 2016 geen effecten in bruikleen gegeven.



Overige activa

	2017	2016
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	3

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	9	11
Overige vorderingen	1	2
Totaal vorderingen en overlopende activa	10	13

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	4
Totaal liquide middelen	3	4
Materiële vaste activa	0	0
Totaal overige activa	3	4

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 2017 geen gebruik gemaakt. De materiële vaste activa (ultimo 2017: € 63 duizend; ultimo 2016: € 155 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

	2017	2016
[5] Stichtingskapitaal	0	0

[6] Algemene reserve

Stand per 1 januari	7.001	6240
Saldobestemming boekjaar	576	761
Stand per 31 december	7.577	7.001

De saldobestemming boekjaar van € 576 miljoen (2016: € 761 miljoen) bestaat uit het saldo van baten en lasten van € 579 miljoen (2016: € 784 miljoen) onder aftrek van de toevoeging aan de bestemmingsreserve van € 3 miljoen (2016: € 23 miljoen).

[7] Bestemmingsreserve

Stand per 1 januari	240	217
Saldobestemming boekjaar	3	23
Stand per 31 december	243	240

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. In 2017 was het rendement op de bestemmingsreserve € 3 miljoen (2016 € 23 miljoen), waardoor de bestemmingsreserve ultimo 2017 op € 243 miljoen uitkomt (2016: € 240 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.



	2017		2016	
Totaal eigen vermogen	7.819		7.241	
Minimaal vereist eigen vermogen	761	4,0%	809	4,0%
Vereist eigen vermogen	2.169	11,4%	1.934	9,9%
Vereist vermogen	21.595	111,4%	22.147	109,9%
DNB-dekkingsgraad		142,0%		139,9%
DNB-beleidsdekkingsgraad (12-maandsgemiddelde)		142,2%		136,3%
Marktwaaardedekkinggraad		139,0%		134,6%

Het Fonds baseert de beleidsbeslissingen op basis van de marktwaaardedekkinggraad. 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 dekkinggraden over de afgelopen twaalf maanden. Voor het bepalen van de DNB-dekkingsgraad geldt dezelfde berekening als voor de marktwaaardedekkinggraad, echter worden de technische voorzieningen bepaald op basis van de door DNB maandelijks gepubliceerde rente-termijnstructuur.

Het totaal eigen vermogen bedraagt ultimo 2017 € 7.819 miljoen. Het minimaal vereist eigen vermogen voor het Fonds bedraagt € 761 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 € 2.169 miljoen. Het Fonds heeft gemeten naar deze normen per 31 december 2017 geen reservetekort.



	2017	2016
[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	20.213	18.767
Pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	259	121
Rentetoevoeging	-43	-11
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-427	-397
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-6	-6
Wijziging marktrente	-644	1.763
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-4	-4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	79	-20
Stand per 31 december	19.427	20.213

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.

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Deelnemers	4.714	5.707
Gewezen Deelnemers	7.247	7.375
Pensioengerechtigden	7.176	6.804
Overige	290	327
	19.427	20.213

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



	2017	2016
[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	3	3
Mutatie	-1	0
Stand per 31 december	2	3

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]	19.429	20.216
---	---------------	---------------

[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva

Belastingen en sociale premies	11	10
Schuld aan de werkgevers	0	1
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	1	3
Overlopende beleggingstransacties	10	2
Verzekeringsmaatschappijen	0	0
Uitkeringen	4	0
Vooruitontvangen bedragen volgend boekjaar	1	0
Derivaten	46	165
Stand per 31 december	73	181

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 2017	Max. Looptijd	Coupon Rente	Nominaal	Waarde
Staatsobligaties Duitsland	2046	1,5 - 6,5%	690	1.060
Staatsobligaties Nederland	2047	0,3 - 5,5%	559	801
Staatsobligaties Frankrijk	2066	0,5 - 5,8%	135	194
				2.055

Ultimo 2017 is hiervan € 42 miljoen (2016: € 66 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 2017.

	2017	2016
Investerings- en stortingsverplichtingen		
Vastgoed	116	95
Private Equity	182	234
	298	329

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 huurovereenkomst bedragen € 0,9 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 2017 van € 31 miljoen (2016: € 39 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 2017

(bedragen in miljoenen euro's)

[11] Beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenfonds

2017	Directe beleggings opbrengsten	Directe vermogens beheer kosten	Indirecte beleggings opbrengsten	Stand ultimo 2017
Vastrentende waarden	394	-9	-598	-213
Aandelen	77	-7	179	249
Vastgoed	69	-3	-26	40
Overige beleggingen	10	-5	38	43
Derivaten	60	0	70	130
Valuta	-13	-1	0	-14
	597	-25	-337	235
Cash	0	-1	0	-1
Custody	0	-1	0	-1
Overig	0	0	0	0
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	0	-5	0	-5
	597	-32	-337	228



2016	Directe beleggings opbrengsten	Directe vermogens beheer kosten	Indirecte beleggings opbrengsten	Stand ultimo 2016
Vastrentende waarden	412	-5	1.355	1.762
Aandelen	101	-9	243	335
Vastgoed	59	-3	113	169
Overige beleggingen	7	-4	51	54
Derivaten	68	-2	250	316
Valuta	-1	0	0	-1
	646	-23	2.012	2.635
Cash	0	0	0	0
Custody	0	-2	0	-2
Overig	3	0	0	3
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	0	-7	0	-7
	649	-32	2.012	2.629

Voor zover kosten direct in rekening zijn gebracht bij het Fonds worden deze separaat getoond als aftrekpost op de beleggingsopbrengsten. Dit betreffen de beheerkosten die door vermogensbeheerders in rekening worden gebracht alsmede de kosten van de beleggingsadministratie (beide verantwoord onder directe vermogensbeheerkosten). De directe kosten voor vermogensbeheer bedragen € 32 miljoen (2016: € 32 miljoen).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen en zijn begrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten. Van de transactiekosten is € 5 miljoen (2016: € 5 miljoen) op betrouwbare wijze vast te stellen, gebaseerd op de opgaven van de externe managers. Hiervan heeft € 1 miljoen betrekking op vastgoedbeleggingen. Voor beleggingen in emerging markets zijn schattingen van de betreffende managers gebruikt (€ 3 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.



	2017	2016
[12] Bijdragen van werkgevers en werknemers		
Bijdragen werkgevers	9	9
	9	9
Feitelijke premie	9	9
Kostendeckende premie	9	9

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	9	9
Ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	9	9

De kostendeckende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	0	0
Solvabiliteitsopslag	0	0
Vrijval van resp. opslag voor uitvoeringskosten	9	9
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	9	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 2017 de feitelijke premie (€ 9 miljoen) voor het boekjaar gelijk is aan de kostendeckende premie (€ 9 miljoen). Tot de premie worden ook de vergoedingen voor kosten door de werkgevers begrepen (€ 9 miljoen).



	2017	2016
[13] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4	-4
	-4	-4
[14] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-345	-317
Invalideitpensioen	-2	-2
Partnerpensioen	-72	-66
Wezenpensioen	-1	-1
Subtotaal	-420	-386
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-1	-1
Overige uitkeringen	-9	-9
Subtotaal	-10	-10
Totaal pensioenuitkeringen	-430	-369

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	-259	-121
Rentetoevoeging	43	11
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	427	397
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	6	6
Wijziging marktrente	644	-1.763
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4	4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-79	20
	786	-1.446



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 2017 voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden de volgende toeslagen verwerkt:

- 1,25% per 1 april 2017 de verhoging waarvoor de loonstijging als maatstaf dient (cao NN Group);
- 1,25% per 1 september 2017 de verhoging waarvoor de loonstijging als maatstaf dient (cao Bank);
- 1,34% per 1 januari 2018 de verhoging waarvoor de 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 2017 is -0,22% toegepast (2016: -0,06%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Als gevolg van de onttrekking ten behoeve van de pensioenuitkeringen neemt de voorziening pensioenverplichtingen af met een bedrag van € 427 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 1,38% (2016: 1,13%). Door de renteontwikkeling (stijging) gedurende 2017 zijn de contante waarden van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2017 afgenomen met € 644 miljoen (2016: toename € 1.763 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 € 4 miljoen (2016: 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 2017 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 mln).

In 2016 bestaat het verantwoorde bedrag voornamelijk uit de aanpassing van de overlevingstafel (AG-Prognosetafel 2016), ervaringssterfte en huwelijksfrequentie. Deze wijzigingen samen hebben geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 20 miljoen in boekjaar 2016.

	2017	2016
[16] Herverzekering		
(bedragen in duizenden euro's)		
Uitkeringen uit herverzekering	264	250
	264	250



	2017	2016
[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
(bedragen in duizenden euro's)		
Administratie	-6.295	-6.227
Doorbelaste personeelskosten	-4.288	-4.235
Andere adviesdiensten	-1.613	-2.508
Contributies en bijdragen	-701	-749
Governance en organisatie	-673	-635
Actuaris advies	-470	-796
Voorlichting en publicatie	-132	-182
ICT-diensten	-228	-177
Fiscaal advies	-255	-268
Controle jaarrekening	-168	-162
Actuaris certificering	-50	-62
Visitatiecommissie	-14	-133
BTW-toerekening	218	417
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-14.669	-15.716
Aan vermogensbeheer toegerekende kosten	5.351	6.535
Pensioenuitvoeringskosten in aansluiting op presentatie in het bestuursverslag	-9.318	-9.181

De uitvoeringskosten worden, na aftrek van de vrijval voor de pensioenuitvoeringskosten uit de voorziening pensioenverplichtingen, vergoed door de werkgevers.

Een deel van de doorbelaste personeelskosten (2017: € 2,6 miljoen; 2016: € 2,7 miljoen) en een deel van de overige pensioenuitvoeringskosten (2017: € 2,7 miljoen; 2016: € 3,8 miljoen) zijn toe te rekenen aan de vermogensbeheerkosten.

Accountantskosten

De kosten van de externe accountant Ernst & Young Accountants LLP voor de controle van de jaarrekening en de DNB-jaarstaten 2017 bedragen € 152 duizend (2016: € 145 duizend). Verder is er nog € 16 duizend (2016: € 17 duizend) opgenomen voor de controle van het voorafgaande jaar.

In 2017 is sprake van overige dienstverlening voor € 41 duizend (in 2016 geen overige dienstverlening). HVG Law LLP heeft werkzaamheden uitgevoerd in het kader van de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), waarbij gebruik gemaakt wordt van consultants van EY FSO IT Advisory. De werkzaamheden bestonden onder meer uit het uitvoeren van gap en privacy impact assessments.



Bezoldiging leden Bestuur en Verantwoordingsorgaan

Onder de post Governance en Organisatie zijn de kosten voor de leden van het Bestuur en Verantwoordingsorgaan opgenomen. Als gevolg van het nieuwe bestuursmodel is de bezoldiging in 2017 herzien alsmede de wijze van presenteren. 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 € 761 duizend (2016: € 334 duizend). In 2017 is hierin ook de bezoldiging van de uitvoerend bestuurders, tevens directieleden van het Bestuursbureau, opgenomen. Deze kosten maken onderdeel uit van de post Personeelskosten. Zonder deze post zouden de bezoldiging voor het Bestuur € 339 duizend bedragen hebben.

Voorts is in 2017 de vergoeding van de VO-leden herzien op basis van een nieuwe inventarisatie van de urenbesteding. Daarbij 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 € 118 duizend (2016: € 44 duizend).

Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 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.

	2017	2016
[18] Overige baten en lasten		
(bedragen in miljoenen euro's)		
Overige baten en lasten	-1	1

De overige baten en lasten bevatten in 2017 voornamelijk de teveel betaalde btw over de afgelopen jaren die het Fonds terug heeft gekregen. Dit bedrag is teruggestort naar de werkgever aangezien deze kosten in het verleden ook door de werkgever zijn betaald.

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)

	2017	2016
Actuariële analyse		
Wijziging rentetermijnstructuur	644	-1.763
Beleggingsopbrengsten	278	2.645
Premies	0	0
Waardeoverdrachten	1	0
Kosten	0	0
Uitkeringen	-3	1
Kanssystemen	-2	6
Reguliere mutaties	0	0
Toeslagverlening	-259	-121
Overige oorzaken	-80	16
	579	784

Wijziging rentetermijnstructuur

Door de in 2017 stijgende swaprente werd de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds verlaagd met € 644 miljoen. In 2016 was een tegenovergesteld effect zichtbaar van € 1.763 miljoen.

Beleggingsopbrengsten

De ontvangsten van het Fonds 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 2017 voornamelijk de wijziging van het leeftijdsverschil ultimo 2017 met een resultaat van € 70 miljoen, de aanpassing van het partnerpensioen bij groot leeftijdsverschil van € 8 miljoen en de teveel betaalde btw van € 1 miljoen over de afgelopen jaren die het Fonds terug heeft gekregen. Dit bedrag is verrekend met de werkgevers aangezien deze kosten in het verleden ook door de werkgevers zijn betaald.

7.8 Risicoparaagraaf

In de risicoparaagraaf van het bestuursverslag (4.3) 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 paraagraaf wordt een aantal specifieke financiële risico's nader toegelicht en gekwantificeerd in overeenstemming met de solvabiliteitsvoorschriften die gelden voor pensioenfonds. Basis daarvoor is het DNB standaardmodel waarin de risicofactoren worden aangeduid met S1 tot en met S10.

De in deze paraagraaf 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-risicocijfers 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.



(bedragen in miljoenen euro's)

	Verdeling ten behoeve van FTK-risicocijfers						
2017	Balans	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed	Derivaten	Cash	Risicoparaagraaf
Vastrentende waarde	20.865	669	0	0	0	0	21.534
Aandelen	2.986	0	0	0	0	0	2.986
Vastgoed	1.627	0	0	0	0	0	1.627
Overige beleggingen	1.202	-670	0	0	0	0	532
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

	Verdeling ten behoeve van FTK-risicocijfers						
2016	Balans	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed	Derivaten	Cash	Risicoparaagraaf
Vastrentende waarde	20.339	325	8	0	0	28	20.700
Aandelen	3.687	0	-8	-27	-1	-28	3.623
Vastgoed	1.728	0	0	27	0	0	1.755
Overige beleggingen	899	-316	0	0	0	0	583
Derivaten	800	0	0	0	1	0	801
Subtotaal	27.453	9	0	0	0	0	27.462
Overlopende activa/passiva	9	-9	0	0	0	0	0
Totaal	27.462	0	0	0	0	0	27.462

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:

	2017	2016
S1 Renterisico	424	319
S2 Zakelijke waardenrisico	1.116	930
S3 Valutarisico	368	405
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	996	953
S6 Verzekeringstechnisch risico	567	580
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	0	0
Diversificatie-effect	-1.302	-1.253
Vereist eigen vermogen	2.169	1.934
DNB-Dekkingsgraad	142,0%	139,9%
DNB-Beleidsdekkingsgraad	142,2%	136,3%
Minimaal vereist vermogen	104,0%	104,0%
Vereist vermogen	111,4%	109,9%

De dekkingsgraad volgens de DNB-rentecurve het Fonds is het afgelopen jaar toegenomen van 139,9% (2016) tot 142,0% (2017). De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo boekjaar 142,2% (2016: 136,4%).

Vorig jaar werd het diversificatie-effect apart verantwoord bij de procentuele toedeling. In 2017 is ervoor gekozen om het diversificatie-effect toe te wijzen aan de afzonderlijke risicocomponenten. Door deze rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad beter inzichtelijk.



	2017	2016
S1 Renterisico	1,3%	0,9%
S2 Zakelijke waardenrisico	4,8%	3,8%
S3 Valutarisico	0,3%	0,4%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	4,2%	3,9%
S6 Verzekeringstechnisch risico	0,8%	0,9%
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	11,4%	9,9%
DNB toets-surplus	42,2%	36,3%
Surplus	30,8%	26,4%

Het vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van de strategische beleggingsmix. De stijging is het gevolg het balansbeheerplan voor 2018 waarin een grotere allocatie naar zakelijke waarden is voorzien en een lagere allocatie naar vastrentende waarden. Tevens is er sprake van een hogere inflatieafdekking. Per saldo neemt het risico met 1,5% toe.

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 swapspreadrisico en cashflowmismatchrisico.



Onderstaande tabel geeft de duratie en de basispunt-gevoeligheid van de verplichtingen en de bezittingen 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.

	2017	2016
Verplichtingen		
Marktwaaarde (mln)	19.427	20.213
Duratie	18,2	19,7
Basispunt gevoeligheid (mln)	37	40
Bezittingen		
Marktwaaarde (mln)	27.249	27.457
Duratie vastrentende waarden (incl. derivaten)	15,1	17,3
Basispunt gevoeligheid beleggingen (mln)	29	29
Basispunt gevoeligheid interest overlay (mln)	5	9
Verplichtingen t.o.v. beleggingen		
Renteafdekking ratio	92,7%	94,5%

De renteafdekking ratio komt uit op 92,7% 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 18,2 (31 december 2016: 19,7). De duratie van de portefeuille vastrentende waarden inclusief rentederivaten bedraagt 15,1 (31 december 2016: 17,3). Exclusief derivaten bedraagt deze duratie per 13,3 (31 december 2016: 13,9).

Swapspreadriscico

De verplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente volgens de swaprentes.

Het Fonds loopt een swapspreadriscico 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 swapspreadriscico.

In de periodieke risicomonitor wordt het swapspreadriscico inzichtelijk gemaakt door de bijdrage van het swapspreadriscico aan het totaal balansrisico niveau te berekenen. Het swapspreadriscico 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 ambitieus 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 € 424 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2016: € 319 miljoen). De afwijking ten opzichte van vorig jaar wordt veroorzaakt door de aangepaste berekeningssystematiek.

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 begrenzingen 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 € 689 miljoen.
- Een daling van aandelen in opkomende markten van 40% leidt tot een afname van het resultaat en het eigen vermogen met € 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 € 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 € 213 miljoen.

Voor het zakelijk waardenrisico is € 1.116 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2016: € 930 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. In 2017 is besloten om de Japanse yen tijdelijk voor 75% af te dekken. 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.

De monitoring vindt plaats door middel van de uitvoering van investment compliance door investment control en door de risicomonitor.



Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2017:	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valutaderivaten	Nettopositie
Euro	591	340	19.730	542	238	21.441	2.932	24.373
Amerikaanse dollar	538	1.498	1.572	0	294	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	2.986	21.534	542	532	27.221	39	27.260

Totaal Beleggingen voor risico Pensioenfonds naar valuta voor en na afdekking 2016:	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal	Valutaderivaten	Nettopositie
Euro	469	468	18.784	897	241	20.859	3.464	24.323
Amerikaanse dollar	707	1.635	1.754	1	342	4.439	-2.947	1.492
Britse pond	83	285	1	0	0	369	-211	158
Hong Kong dollar	128	200	-1	0	0	327	-96	231
Zwitserse frank	13	137	6	0	0	156	-81	75
Australische dollar	211	42	0	0	0	253	-135	118
Japanse yen	80	32	1	0	0	113	-91	22
Overige valuta's en overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	64	824	155	0	0	1.043	0	1.043
	1.755	3.623	20.700	898	583	27.559	-97	27.462

Een daling van de vreemde valuta's ten opzichte van de euro met 20% leidt, na valutaafdekking, tot een vermindering van het resultaat en het eigen vermogen met € 462 miljoen.

Voor het valutarisico is € 368 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2016: € 405 miljoen).



S4. Grondstoffenrisico

Zowel in 2017 als in 2016 heeft het Fonds niet belegd in grondstoffen.

Voor het grondstoffenrisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2016: 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.

	2017		2016	
Verdeling Vastrentende waarden per risicocategorie:				
AAA	11.245	52,2%	11.071	53,5%
AA	8.491	39,4%	7.915	38,2%
A	371	1,7%	345	1,7%
BBB	472	2,2%	438	2,1%
Lager dan BBB	525	2,4%	645	3,1%
No rating	430	2,1%	286	1,4%
	21.534	100,0%	20.700	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.

	2017		2016	
Verdeling Vastrentende waarden naar looptijd:				
Resterende looptijd < 6 maanden	709	3,3%	389	1,9%
Resterende looptijd 6 maanden - 1 jaar	27	0,1%	15	0,1%
Resterende looptijd 1 jaar - 5 jaar	1.794	8,3%	1.026	5,0%
Resterende looptijd > 5 jaar	19.004	88,3%	19.270	93,0%
	21.534	100,0%	20.700	100,0%

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

Voor het kredietrisico is € 996 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2016: € 953 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.

Kortlevensrisico 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 € 567 miljoen opgenomen in de berekening van het VEV (2016: € 580 miljoen).

De bepaling van de pensioenverplichtingen is gebaseerd op de levensverwachtingen, zoals de eind 2016 door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd in de prognosetafel AG2016. 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 (2016: 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 concentratielimiets. Het grootste deel van deze concentratielimiets 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. Het netto risico is echter zodanig



dat geen opslag berekend wordt. Dit risico wordt maandelijks gemonitord aan de hand van de risicomonitor.

Verdeling vastgoed per sector:	2017		2016	
	€	%	€	%
Gemengd	653	40,2%	825	47,0%
Industrieel vastgoed	334	20,5%	351	20,0%
Woningen	249	15,3%	143	8,1%
Winkels	222	13,6%	245	14,0%
Kantoren	169	10,4%	191	10,9%
	1.627	100,0%	1.755	100,0%

Verdeling vastgoed per regio:	2017		2016	
	€	%	€	%
Europa	728	44,8%	633	36,1%
Noord-Amerika	451	27,7%	562	32,0%
Azië	219	13,5%	328	18,7%
Oceanië	208	12,8%	211	12,0%
Midden- en Zuid-Amerika	17	1,0%	18	1,0%
Afrika	4	0,2%	3	0,2%
	1.627	100,0%	1.755	100,0%



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

Aandelen	2017		2016	
	€	%	€	%
Verdeling aandelen per categorie:				
Ontwikkelde markten	2.298	77,0%	2.832	78,2%
Opkomende markten	688	23,0%	791	21,8%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	0	0,0%	0	0,0%
	2.986	100,0%	3.623	100,0%

Verdeling aandelen per regio:	€	%	€	%
	Noord-Amerika	1.456	48,7%	1.634
Europa	775	26,0%	1.099	30,3%
Azië	557	18,7%	668	18,4%
Midden- en Zuid-Amerika	111	3,7%	121	3,3%
Oceanië	51	1,7%	51	1,4%
Afrika	36	1,2%	50	1,4%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	0	0,0%	0	0,0%
	2.986	100,0%	3.623	100,0%



Verdeling aandelen per sector:	2017		2016	
	€	%	€	%
Financiële instellingen	728	24,4%	839	23,2%
Informatietechnologie	437	14,6%	474	13,1%
Cyclische consumentengoederen	304	10,2%	422	11,6%
Farmacie	298	10,0%	347	9,6%
Niet-cyclische consumentengoederen	281	9,4%	449	12,4%
Industriële ondernemingen	277	9,3%	309	8,5%
Telecommunicatie	191	6,4%	210	5,8%
Nutsbedrijven	171	5,7%	215	5,9%
Energie	129	4,3%	195	5,4%
Basisindustrieën	112	3,8%	163	4,5%
Overige activa en passiva begrepen in beleggingsfondsen	58	1,9%	0	0,0%
	2.986	100,0%	3.623	100,0%

Verdeling private equity per regio:	€	%	€	%
Europa	239	44,8%	241	41,3%
Noord-Amerika	219	41,1%	267	45,8%
Azië	75	55,2%	75	12,9%
	533	100,0%	583	100,0%



Belangen groter 5%

Vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in vastrentende waarden:

	€	%
Staatsobligaties Duitsland	5.626	26,1%
Staatsobligaties Nederland	4.303	20,0%
Staatsobligaties Frankrijk	3.694	17,2%
Staatsobligaties Oostenrijk	1.285	6,0%
Staatsobligaties België	1.084	5,0%

Aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in aandelen:
Er zijn geen belangen van meer dan 5% in aandelen van eenzelfde uitgevende instelling.

Vastgoed van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in vastgoed (indirect):

	€	%
CBRE Global investors	296	18,2%
Goodman Limited	213	13,1%
ProLogis	164	10,1%

Overige beleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de beleggingen in overige beleggingen:

	€	%
Harbourvest	123	23,1%
PFI Europe private equity	119	22,4%
Partners group	114	21,4%
Pomona	79	14,9%
Pantheon	42	7,9%
Asia alternatives	34	6,4%

Voor het concentratierisico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2016: geen).



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. In 2017 is veel aandacht besteed aan betere beheersing van het uitbestedingsrisico door het inrichten van het proces om tot een in control statement te komen voor het Fonds. In dat verband is de monitoring van externe vermogensbeheerders en van de grote uitbestedingspartners voor bewaring (custody), beleggingsadministratie en pensioenadministratie verder verfijnd.

Voor het operationeel risico is geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2016: 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 '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-beheer risico is derhalve geen bijdrage opgenomen in de berekening van het VEV (2016: 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 € 1.302 miljoen (€ 1.253 miljoen in 2016). In 2017 is ervoor gekozen om het diversificatie-effect bij de procentuele toedeling toe te wijzen aan de afzonderlijke risicocomponenten. Door deze rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad beter inzichtelijk.

7.9 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die impact hebben op de beleidsvoering en verantwoording daarover in de jaarrekening 2017.



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	2017	2016
Algemene reserves	576	716
Bestemmingsreserve	3	23
	579	784



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

Opdracht

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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris 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 2017. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 13,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn 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 aangevane 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 bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan 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 ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds ING is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane 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, 18 mei 2018



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 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het resultaat over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017;
- 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	€ 270 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2017, 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 € 13,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controlebeschrijven 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 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 marktwaarde-dekkingsgraad. De technische voorzieningen zijn hierbij bepaald op basis van de swapcurve. Dit is tevens de basis voor de verantwoording in de jaarrekening.



	<p>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.</p> <p>De marktwaardedekkinggraad, de DNB-dekkingsgraden de DNB-beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '[5] Stichtingskapitaal, [6] Algemene reserve en [7] Bestemmingsreserve' van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de DNB-(beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>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.</p> <p>De balans, de marktwaardedekkinggraad en de DNB-dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport zoals gecontroleerd door de certificerende actuaris 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.</p> <p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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. Dit jaar betroffen key items de schattingswijziging van de voorziening pensioenverplichtingen en de indexatie-besluiten in boekjaar 2017. • Daarnaast heeft de certificerende actuaris 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 certificerende actuaris.
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingengeconstateerd in de vaststelling van de DNB-dekkingsgraad en de DNB-beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.</p>



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 2017 voor € 581 miljoen is belegd in derivaten, voor € 1.504 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en dat voor € 532 miljoen is belegd in private equity.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Onze controleaanpak

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. De controle omvatte mede voor een deelwaarneming onderzoek van de waardering van de derivaten en de gehanteerde rentecurve. Hierbij hebben wij onze eigen waarderingspecialisten betrokken. Inzake de niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en private equity omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2017 alsmede uitkomsten van backtesting procedures.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.



Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Kernpunt

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. 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 Actuarieel 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 een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden ten aanzien van de inschatting van het leeftijdsverschil voor mannen en vrouwen. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 70 miljoen hoger uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

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 2017. 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.



	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017. 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 certificerende actuaris. 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.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen.</p>

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 gereede 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.

Amsterdam, 18 mei 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA.

