



Blue Sky Group

# Pensioenfonds Blue Sky Group

Jaarverslag 2018

Amstelveen, 4 juni 2019

## Introductie

Dit is het jaarverslag van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group over het jaar 2018. Hierin legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de behaalde resultaten.

Op een mooi beleggingsrendement van 7,2% in 2017 volgde in 2018 een negatief beleggingsrendement van 3,1%. Tegenover een negatief rendement op vastrentende waarden en aandelen stond een positief rendement op onroerend goed.

Het belegd vermogen van het fonds is nu ruim 69 miljoen euro. De beleidsdekkingsgraad steeg van 107,8% naar 108,9%. Op basis van deze dekkingsgraad was het niet mogelijk om in 2018 indexatie te verlenen.

Ook in dit verslagjaar is weer een herstelplan ingediend. Het herstelplan liet zien dat tijdig herstel mogelijk is. Het verwachte herstel zal voornamelijk moeten komen uit het verwachte rendement.

Het fonds heeft een vervolg gegeven aan de in 2017 gestarte gesprekken met de arbeidsvoorwaardelijke partijen over het toekomstperspectief van het fonds. De gespreksonderwerpen waren onder meer de pensioenregeling, de wijze van uitvoering en de kosten van de uitvoering en die van de pensioenregeling. In dit kader zijn er alternatieve uitvoeringsmodellen voor de pensioenregeling verkend en is onder meer gesproken over de toenemende druk op de tijdsbesteding en vaardigheden van bestuursleden, de efficiency slag in het bestuurlijk functioneren en de samenwerking met BSG alsmede over het realiseren van een reductie in de (uitvoerings)kosten.

Op 13 januari 2019 moest het pensioenfonds voldoen aan de IORP II wetgeving. Na een intensief voorbereidingstraject heeft het bestuur eind 2018 besluiten genomen over onder meer de invulling van de actuariële sleutelfunctie, de sleutelfunctie risicobeheer, de interne audit sleutelfunctie en het uitbestedingsbeleid.

Het bestuur bedankt al diegenen die zich het afgelopen jaar hebben ingespannen voor het pensioenfonds.

Amstelveen, 4 juni 2019

namens het bestuur,

T.G.A. Keijzers  
vicevoorzitter

A.S.J. Schakel  
vicevoorzitter



# Inhoud

---

<b>Kerncijfers</b>	<b>6</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>8</b>
<b>1 Profiel pensioenfonds</b>	<b>9</b>
<hr/>	
1.1 Rechtsvorm en bestuursmodel	9
1.2 Missie, visie en strategie	9
1.3 Doelgroep jaarverslag	10
1.4 Pensioenregelingen	10
1.5 Risicohouding	11
<hr/>	
<b>2 Externe ontwikkelingen</b>	<b>12</b>
<hr/>	
2.1 Financiële markten in 2018	12
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2018	13
2.3 Toezicht in 2018	13
<hr/>	
<b>3 Interne ontwikkelingen</b>	<b>15</b>
<hr/>	
3.1 Financiële positie pensioenfonds	15
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	17
<hr/>	
<b>4 Beleid</b>	<b>18</b>
<hr/>	
4.1 Ontwikkelingen beleggingsbeleid	18
4.2 Ontwikkeling financieel beleid	20

.....

---

<b>4.3</b>	<b>Ontwikkeling communicatiebeleid</b>	<b>23</b>
------------	--	-----------

---

<b>5</b>	<b>Governance</b>	<b>25</b>
----------	-------------------	-----------

---

<b>5.1</b>	<b>Inrichting van de governance</b>	<b>25</b>
<b>5.2</b>	<b>Geschiktheid</b>	<b>25</b>
<b>5.3</b>	<b>Uitvoering en uitbesteding</b>	<b>26</b>
<b>5.4</b>	<b>Externe relaties</b>	<b>27</b>
<b>5.5</b>	<b>Gedragsregelingen</b>	<b>27</b>
<b>5.6</b>	<b>Melding onregelmatigheden</b>	<b>29</b>
<b>5.7</b>	<b>Privacybeleid</b>	<b>29</b>
<b>5.8</b>	<b>Beheerst beloningsbeleid</b>	<b>29</b>
<b>5.9</b>	<b>Sancties</b>	<b>30</b>

---

<b>6</b>	<b>Kosten</b>	<b>31</b>
----------	---------------	-----------

---

<b>6.1</b>	<b>Kosten pensioenuitvoering</b>	<b>31</b>
<b>6.2</b>	<b>Kosten vermogensbeheer</b>	<b>31</b>
<b>6.3</b>	<b>Transactiekosten</b>	<b>33</b>
<b>6.4</b>	<b>Verhouding rendement en kosten</b>	<b>34</b>

---

<b>7</b>	<b>Risicomanagement</b>	<b>35</b>
----------	-------------------------	-----------

---

<b>7.1</b>	<b>Risicobeleid</b>	<b>35</b>
<b>7.2</b>	<b>Risicomanagementorganisatie</b>	<b>39</b>

---

<b>8</b>	<b>Toekomstverwachting 2019</b>	<b>41</b>
----------	---------------------------------	-----------

.....

---

<b>9</b>	<b>Ontwikkelingen na balansdatum</b>	<b>42</b>
<b>10</b>	<b>Verslag visitatiecommissie</b>	<b>43</b>
<b>11</b>	<b>Verslag verantwoordingsorgaan</b>	<b>45</b>
	<b>Jaarrekening 2018</b>	<b>47</b>
<hr/>		
	<b>Balans per 31 december</b>	<b>48</b>
	<b>Rekening van baten en lasten</b>	<b>49</b>
	<b>Kasstroomoverzicht</b>	<b>50</b>
	<b>Toelichting algemeen</b>	<b>51</b>
	<b>Toelichting op de balans</b>	<b>61</b>
	<b>Risicobeheer</b>	<b>76</b>
	<b>Toelichting op de rekening van baten en lasten</b>	<b>87</b>
<hr/>		
	<b>Overige gegevens</b>	<b>101</b>
<hr/>		
	<b>Bestemming van het resultaat</b>	<b>101</b>
	<b>Actuariële verklaring</b>	<b>102</b>
	<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>104</b>
<hr/>		
	<b>Bijlagen</b>	<b>112</b>
<hr/>		
	<b>Personalia/Functies en nevenfuncties (stand per 4 juni 2019)</b>	<b>112</b>
	<b>Functies en nevenfuncties bestuur</b>	<b>113</b>
	<b>Deelnemersbestand</b>	<b>114</b>
	<b>Ontwikkelingen 2009 – 2018</b>	<b>116</b>



# Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>Deelnemers</b>		
Aantal actieve deelnemers	151	146
Aantal gewezen deelnemers	119	109
Aantal pensioengerechtigden	27	27
<b>Totaal</b>	297	282
<b>Premies en uitkeringen</b>		
Feitelijke premie	3.339	3.382
Kostendekkende premie	3.289	3.575
Gedempt kostendekkende premie	2.139	2.239
Pensioenuitkeringen	637	551
<b>Vermogen</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	2.074	6.642
Voorziening pensioenverplichtingen	67.860	63.440
<b>Dekkingsgraad</b>		
Nominale dekkingsgraad	103,1%	110,5%
Beleidsdekkingsgraad	108,9%	107,8%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	124,0%	125,1%
Reële dekkingsgraad	62,7%	63,6%
Wettelijke reële dekkingsgraad	87,5%	86,1%
<b>Verwerkte indexering</b>		
Pensioenrechten actieve deelnemers	0,00%	0,00%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,00%	0,00%
<b>Beleggingen</b>		
Vastgoed	7.415	6.884
Aandelen	22.632	25.928
Vastrentende waarden	39.795	36.015
Overig, per saldo	-800	516
<b>Totaal</b>	69.042	69.343
Totaalrendement	-3,1%	7,2%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	5,9%	6,6%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	8,2%	6,6%
<b>Kostenratio's</b>		

.....

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's) <sup>1</sup>	1.096	1.234
Kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,31%	0,35%
Transactiekosten/gemiddeld belegd vermogen	0,14%	0,21%

---

<sup>1</sup> Betreft door werkgever gedragen externe kosten.



# Bestuursverslag





# 1 Profiel pensioenfonds

## 1.1 Rechtsvorm en bestuursmodel

### Juridische vorm

Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is een ondernemingspensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor de (voormalige) medewerkers van Blue Sky Group.

### Bestuursmodel

Het pensioenfonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werknemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Het bestuur bestaat uit zes bestuursleden. De vergaderingen van het bestuur worden geleid door een externe voorzitter zonder stemrecht. Het bestuur legt verantwoording af over zijn gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan (VO), waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd. Een visitatiecommissie van drie onafhankelijke deskundigen houdt intern toezicht op het pensioenfonds.

Uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group (BSG) voert de taken van het pensioenfonds uit. Het bestuur heeft KPMG Accountants aangesteld als accountant van het fonds en Willis Towers Watson als certificerend actuaaris. Het actuaariaat van BSG vervult de functie van adviserend actuaaris. De samenstelling van de organen van het pensioenfonds staat in bijlage Personalialia.

## 1.2 Missie, visie en strategie

### Missie

Het pensioenfonds geeft op een effectieve en efficiënte wijze uitvoering aan de pensioenregeling, zoals overeengekomen tussen Blue Sky Group en haar werknemers. Het fonds streeft naar een waardevast pensioen en wil het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. De dienstverlening aan belanghebbenden is adequaat en tegen een verantwoord kostenniveau. Het pensioenfonds is zich bewust van de bijzondere context waarin het opereert, wat onder meer tot uiting komt in transparantie over de taakuitoefening en de verantwoording daarover.

### Doelstelling

De statutaire doelstelling van het pensioenfonds is het verzekeren aan zijn deelnemers van ouderdoms-, partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen en andere uitkeringen, een en ander ingevolge de bij pensioenreglement vast te stellen bepalingen.

### Toekomstvisie en strategie

Na het doorlopen van een zogenoemde strategiecycclus heeft het bestuur in oktober 2017 zijn missie, visie en strategie vastgelegd in een strategiedocument. Dit bevat de volgende strategische thema's:

- **Uitvoeringskosten:** BSG verzorgt de (administratieve) uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het pensioenfonds om niet. Externe kosten komen voor rekening van Blue Sky Group. Indien de financiële last van Blue Sky Group wordt vertaald in kosten per deelnemer, dan leidt dit tot een hoog bedrag. Onzeker is of Blue Sky Group de financiële last van het hebben van een eigen pensioenfonds ook op langere termijn kan en wil dragen. Het bestuur geeft daarom hoge prioriteit aan het beheersen en, waar mogelijk, reduceren van uitvoeringskosten. In dit kader gaat het bestuur in gesprek met de uitvoeringsorganisatie over de mogelijkheden van reductie van de uitvoeringskosten. De inzet daarbij is het realiseren van een wezenlijke kostenreductie in de

.....

periode 2018-2020 ten opzichte van het kostenniveau van 2017. Daarnaast verkent het bestuur in 2018 alternatieve uitvoeringsmodellen voor de pensioenregeling (zie hierna, 'kosten pensioenregeling').

- **Kosten pensioenregeling:** De nu bestaande financiering, met een overschotten- en tekortenregeling, drukt bij een lage dekkingsgraad op de balans van de werkgever. Dit heeft gevolgen voor de financiële positie van de onderneming en raakt daarmee ook de belangen van de aandeelhouders van BSG.  
Dit risico kan druk zetten op de financiering van de pensioenregeling. Hoewel al sprake is van een premiecap, voorziet het bestuur een ontwikkeling naar een premiestelling zonder overschotten- en tekortenregeling en verschuiving van risico's. Een zogenoemde CDC-regeling kan bijdragen aan de continuïteit van het pensioenfonds.
- **Continuïteit en functioneren van de governance:** BSG is een onderneming van relatief bescheiden omvang. Hoewel bij de onderneming professionals in pensioen- en vermogensbeheer werkzaam zijn, is de capaciteit beperkt, gegeven de geschiktheids- en tijdsbestedingseisen. Hierdoor bestaat een risico voor de continuïteit van de bestuurlijke organisatie. Vooralsnog zijn belanghebbende partijen er nog steeds in geslaagd te voorzien in een geschikte bezetting van het bestuur en het VO. Verder vragen de capaciteitsbeperkingen om een zo efficiënt mogelijke werkwijze van het pensioenfonds, binnen de wettelijke kaders en voorschriften.

Het plannen van de opvolging in het bestuur en het VO, maar ook een heroverweging van de governance, de werkwijze en de omvang van het bestuur zijn concrete aandachtspunten voor de komende jaren. De verkenning van alternatieve uitvoeringsmodellen heeft mogelijk ook invloed op de governance van het fonds.

Het bestuur is voornemens om in 2019 een herijking van zijn strategiedocument uit te voeren.

### 1.3 Doelgroep jaarverslag

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, Blue Sky Group, de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden van het pensioenfonds over het gevoerde beleid en de financiële resultaten. Dit verslag betreft de formele, wettelijk vereiste verantwoording. Het pensioenfonds informeert deelnemers en pensioengerechtigden ook via andere communicatiemiddelen over het gevoerde beleid en gerealiseerde resultaten.

### 1.4 Pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert een voorwaardelijk geïndexeerde pensioenregeling uit over een pensioengevend loon van maximaal 105.075 euro (niveau 2018).

De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst. De deelnemers bouwen ouderdomspensioen en partnerpensioen op. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% bij een normpensioenleeftijd die ingaande 1 januari 2018 op 68 jaar is gesteld (2017: 67 jaar).

Het partnerpensioen op opbouwbasis is 70% van de pensioenopbouw van het ouderdomspensioen. Doordat de in het verleden opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen zijn omgezet naar de

.....

nieuwe normpensioenleeftijd, kan het partnerpensioen lager uitkomen dan 70% van het opgebouwde, respectievelijk bereikbare ouderdompensioen.

Daarnaast is er een facultatief partnerpensioen over toekomstige diensttijd, dat op risicobasis is verzekerd. Dit bedraagt 70% van de toekomstige opbouw van het ouderdompensioen. De deelnemer kan afzien van deze risicoverzekering.

Verder voorziet de pensioenregeling in een:

- wezenpensioen;
- arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

## 1.5 Risicohouding

Op grond van het financiële toetsingskader (FTK) moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. Deze geeft aan in hoeverre het pensioenfonds en zijn belanghebbenden risico's willen lopen bij de pensioenuitvoering.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zijn risicohouding bepaald na afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het horen van het verantwoordingsorgaan. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het fonds delen de langetermijndoelstelling van het pensioenfonds. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) willen graag een waardevast pensioen. Ze willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie moet het pensioenfonds volgens de deelnemers zo veel mogelijk inhalen. Daarbij moet het pensioenfonds gemiste indexatie in de uitkeringssfeer zonder terugwerkende kracht herstellen.

Daarnaast is er een kwantitatieve risicohouding. Deze baseert het fonds voor de korte termijn op de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen. Per 1 januari 2018 was deze 25,1% van de pensioenverplichtingen.

Voor de lange termijn hangt de kwantitatieve risicohouding samen met de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen en de realisatie in de haalbaarheidstoets die in 2018 bij DNB is ingediend zijn als volgt:

	Ondergrens	Haalbaarheidstoets
Mediaan scenario: pensioenresultaat	92%	98,2%
Relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in een slechtweersscenario	35%	28,1%

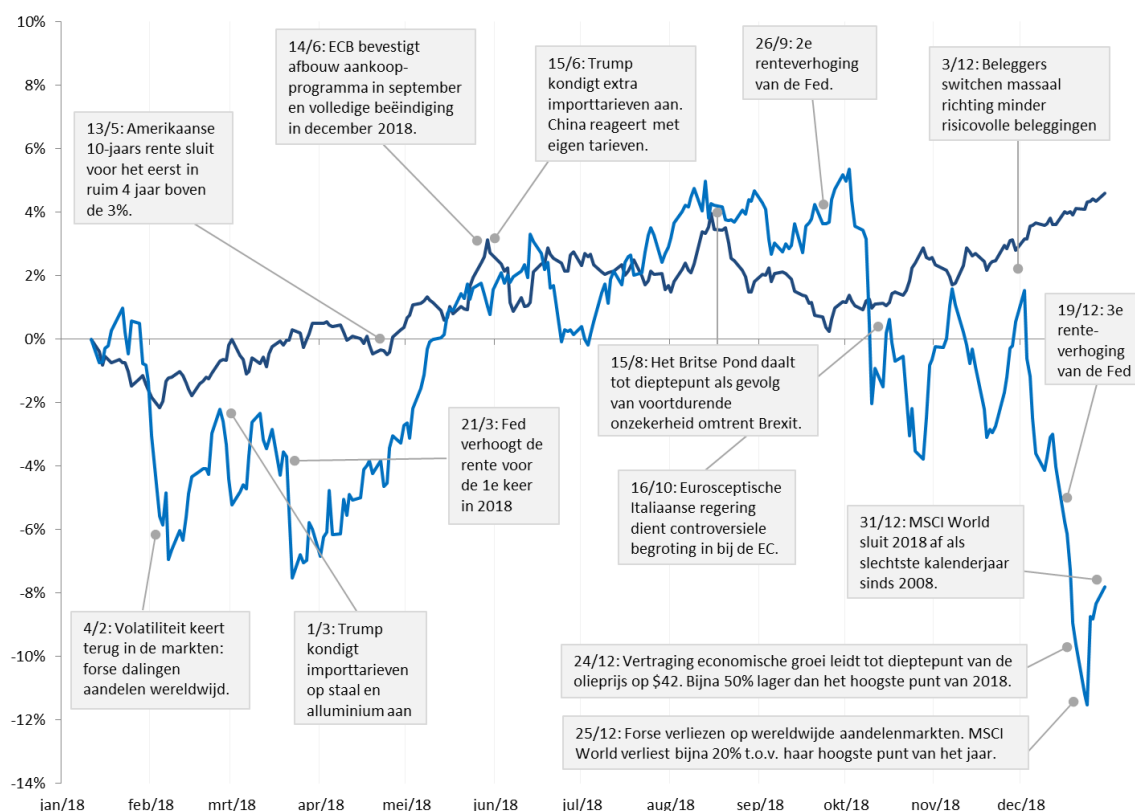
De resultaten van de haalbaarheidstoets in 2018 blijven daarmee binnen de vastgestelde grenzen. Vanwege de onzekerheid over de toekomstige uitkomst van de haalbaarheidstoets vormt een onverhoopte toekomstige overschrijding van deze grenzen geen aanleiding tot automatische aanpassing van beleid. Wel is het aanleiding voor herijking van het gevoerde beleid en dialoog daarover met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan.

.....

## 2 Externe ontwikkelingen

### 2.1 Financiële markten in 2018

Na twee jaar van stabiele groei in aandelenprijzen in combinatie met een historische lage volatiliteit werd in 2018 deze rust doorbroken. Het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China vormde de grootste bron van onrust. Het over en weer dreigen met en doorvoeren van handelstarieven beïnvloedde in zowel ontwikkelde als veel opkomende markten het sentiment op negatieve wijze. Ook de boven verwachting goede winstcijfers van het merendeel van de bedrijven kon dit niet verhelpen. Daarbij verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) in 2018 de beleidsrente driemaal. De renteverhogingen vormden een reflectie van de sterkte van de Amerikaanse economie, maar hebben als keerzijde dat kredietverlening voor bedrijven en consument duurder wordt. Zowel de Fed als de Europese Centrale Bank gaven aan het verruimend beleid in de vorm van het opkopen van obligaties (QE) verder af te bouwen, dan wel te stoppen. Onzekerheden omtrent het handelsconflict, wereldwijde tegenvallende macro-economische groeicijfers en terugtrekkende centrale banken waren in het laatste kwartaal voor veel beleggers reden om hun risicovolle beleggingen te verkopen en te alloceren richting veiligere beleggingen. Deze *flight-to-safety* leidde in het vierde kwartaal van 2018 tot een daling van wereldwijde aandelenindices van circa 20% en een stijging van kredietwaardige staatsobligaties van circa 5%. De MSCI World sloot 2018 uiteindelijk bijna 8% lager ten opzichte van de start van het jaar, het laagste rendement voor een kalenderjaar sinds 2008.



**Figuur: tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2018 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en de Citigroup World Government Bond Index (donkerblauw) in euro's**

.....

In Europa werd het sentiment voornamelijk gedreven door de onzekerheid omtrent de Brexit en het begrotingsvoorstel van de euro-sceptische Italiaanse regering. Afgezien van een lichte depreciatie van het Britse pond en een stijging van de Italiaanse rente, bleken de financiële markten echter relatief ongevoelig voor deze ontwikkelingen. De ECB wijzigde de Europese beleidsrente niet in 2018, maar bouwde per eind december 2018 wel haar aankoopprogramma volledig af.

## 2.2 Wetgeving en overheidsbeleid in 2018

### Implementatie IORP II-richtlijn

Op 13 januari 2017 is de herziene IORP-richtlijn (Institutions for Occupational Retirement Provision Directive) in werking getreden. Voor Nederland heeft deze Europese richtlijn met name gevolgen voor de governance van pensioenuitvoerders en de pensioencommunicatie. EU-lidstaten hadden twee jaar de tijd om de richtlijn om te zetten in nationale wetgeving. De implementatiewet IORP II-richtlijn is op 13 januari 2019 in werking getreden. Het fonds heeft de in dit kader benodigde maatregelen in 2018 uitgewerkt. Op grond van deze wet wordt de informatievoorziening aan deelnemers in 2019 via het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) uitgebreid.

### Waardeoverdracht kleine pensioenen

Op 1 maart 2018 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen gedeeltelijk in werking getreden. De regels voor de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen en het laten vervallen van heel kleine pensioenen (van 2 euro of minder per jaar) zijn per 1 januari 2019 in werking getreden.

### Gegevensbescherming

Met ingang van 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) van toepassing. Dit betekent dat in de hele Europese Unie dezelfde privacywetgeving geldt en dat de Wet bescherming persoonsgegevens niet meer van toepassing is. Door de AVG zijn de privacyrechten van burgers versterkt en uitgebreid. Het fonds heeft naar aanleiding van de AVG in mei 2018 onder meer een privacyverklaring op de website opgenomen.

### AOW-leeftijd

De AOW-leeftijd was in 2018 66 jaar en loopt stapsgewijs op tot 67 jaar in 2021. Vanaf 2022 volgt de AOW-leeftijd de levensverwachting. Dit leidt tot een AOW-leeftijd van 67 jaar en drie maanden in 2022 en 2023. In november 2018 is bekend geworden dat de AOW-leeftijd ook in 2024 gehandhaafd blijft op 67 jaar en 3 maanden.

### Vernieuwing pensioenstelsel

In het najaar van 2018 bleek dat het kabinet en de sociale partners niet tot overeenstemming konden komen over een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel zoals afgesproken in het regeerakkoord van het kabinet Rutte III. Begin 2019 heeft minister Koolmees een tienpuntenplan ontvouwd voor de vernieuwing van het pensioenstelsel. Een van de punten betreft de voorbereiding van wetgeving voor de afschaffing van de doorsneepremiesystematiek.

## 2.3 Toezicht in 2018

### Extern toezicht

Pensioenfondsen staan onder toezicht van twee toezichthoudende instanties: De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit toezicht richt zich op de bescherming van belanghebbenden. DNB ziet vooral toe op de financiële positie van pensioenfondsen en houdt toezicht op de naleving van wetgeving. De AFM houdt vooral toezicht op de communicatie met

.....

belanghebbenden. Het toezicht vindt plaats via periodieke rapportages, gerichte onderzoeken en periodieke contacten. Als een pensioenfonds zich niet aan de regels houdt, kunnen de toezichthoudende instanties sancties treffen.

In juli 2018 overlegde het fonds de beantwoording van de vragenlijst met betrekking tot de sectorbrede uitvraag van DNB naar de niet-financiële risico's. Het ging daarbij onder meer om integriteits-, operationele- en IT-risico's, de invloed van het bedrijfsmodel, de governance en het gedrag en cultuur op het risicoprofiel van pensioenfondsen.

Het pensioenfonds werkte in het derde kwartaal van 2018 mee aan de sectorbrede uitvraag van DNB over de mate waarin pensioenfondsen zijn voorbereid op IORP II, zoals de inrichting van de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie.

### **Intern toezicht**

Naast het externe toezicht kent het pensioenfonds intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie onderzoekt jaarlijks de algemene gang van zaken, het beleid en de processen van het pensioenfonds. Ze heeft daarbij bijzondere aandacht voor de beheersing van risico's en de evenwichtige afweging van besluiten. De visitatie over 2018 vond plaats in de eerste helft van 2019. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie staan in dit jaarverslag.



## 3 Interne ontwikkelingen

### 3.1 Financiële positie pensioenfonds

#### Financiële resultaten

##### Vermogensontwikkeling

Het fonds behaalde een totaalrendement van -3.1% in 2018<sup>2</sup>. Dit rendement lag onder de langetermijnverwachting van het bestuur. Het rendement had een negatief effect op de dekkingsgraad, omdat de waarde van het vermogen van het fonds hierdoor daalde.

In 2018 daalde de rente, deze daling had een negatief effect op de dekkingsgraad omdat het een toename van de waarde van de verplichtingen tot gevolg had. In het algemeen geldt, hoe lager de rente, hoe 'hoger' (omgerekend) de boekwaarde van de verplichtingen van het pensioenfonds. De toename in de waarde van de verplichtingen als gevolg van een daling van de rente is een risico voor het fonds en wordt dan ook wel het renterisico genoemd. De figuur hieronder laat zien hoe de rente zich in 2018 ontwikkelde en hoe deze vooral in het laatste gedeelte van het jaar sterk daalde, met een stijging van de boekwaarde van de verplichtingen als gevolg.



**Figuur: renteontwikkeling over 2018**

Net als de waarde van verplichtingen stijgt de waarde van vastrentende beleggingen ook als gevolg van een daling van de rente. Door te beleggen in vastrentende beleggingen kan het fonds dus de toename in de waarde van de verplichtingen deels compenseren. Het renterisico kan hiermee dus gedeeltelijk worden afgedekt. Het bestuur kiest er voor om niet het gehele renterisico af te dekken. Hierdoor blijft de dekkingsgraad gevoelig voor een rentedaling.

De reden dat het fonds niet het hele renterisico afdekt, heeft te maken met afwegingen tussen de korte en lange termijnrisico's. Het fonds verwacht dat de negatieve gevolgen voor de haalbaarheid van de missie van het fonds (zie paragraaf 1.2 Missie, visie en strategie) op korte termijn beperkt

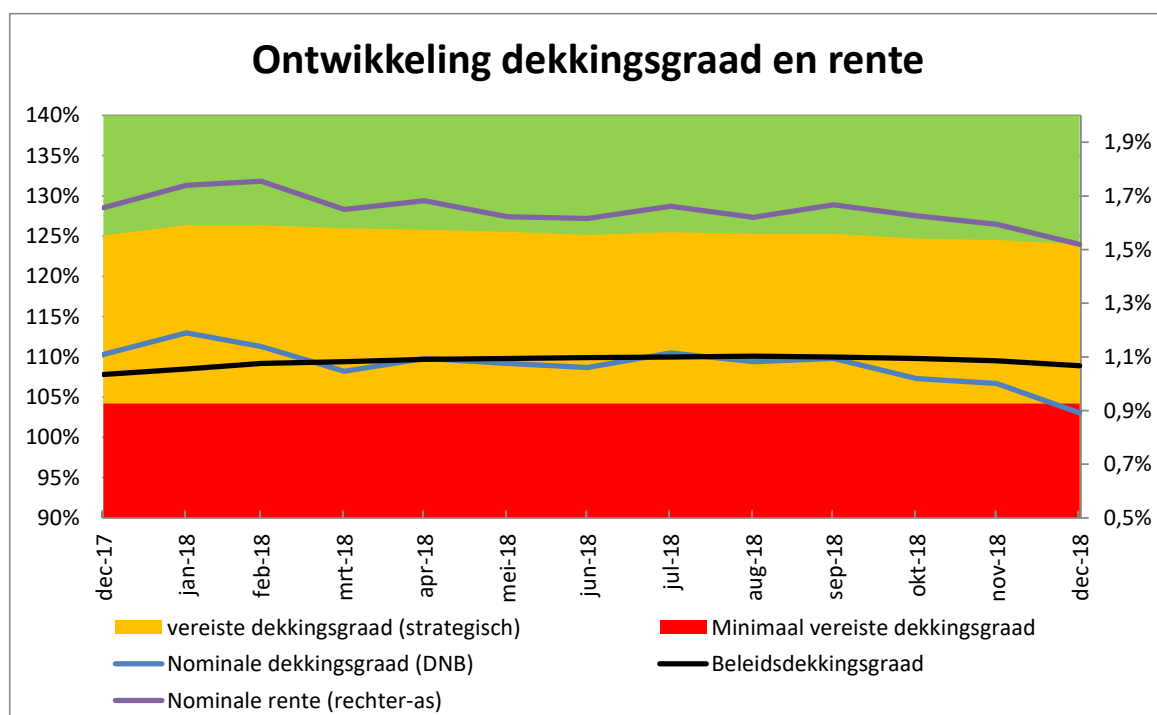
<sup>2</sup> Het genoemde rendement is het nettorendement, het rendement na aftrek van beheer- en transactiekosten, zie hoofdstuk 6 Kosten.

.....

zijn als het fonds het renterisico gedeeltelijk afdekt en de rente verder daalt. Het fonds kent een oplopende rente-afdekkingsstaffel, afhankelijk van de stand van de rente en break-even-inflatie. Hierdoor wordt op de lange termijn geprofiteerd van een oplopende rente.

### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de maandelijkse nominale dekkinggraden van de afgelopen twaalf maanden. Pensioenfondsen baseren hun beleid op deze dekkinggraad. Op 1 januari 2018 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 107,8%. Eind 2018 was de beleidsdekkingsgraad gestegen tot 108,9%, ondanks het negatieve beleggingsrendement en de gedaalde rente. De hoofdoorzaak van deze stijging van de beleidsdekkingsgraad, was het vervallen van de lagere dekkinggraden in de eerste maanden van 2017.



Gezien de wettelijk vereiste dekkinggraad (pensioenverplichtingen vermeerderd met vereiste reserves) voor het pensioenfonds van 125,1% had het fonds begin 2018 een reservetekort. Daarom had het pensioenfonds eerder een herstelplan opgesteld. Met zo'n herstelplan geeft het pensioenfonds aan op welke wijze het fonds het reservetekort binnen de wettelijke gestelde termijn opheft.

Het pensioenfonds diende voor 1 april 2018 een geactualiseerd herstelplan in bij DNB die het kort daarna goedkeurde. Het plan voorziet in een herstel binnen de wettelijke termijn van tien jaar.

Het gehele jaar lag de beleidsdekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkinggraad van 104,2%. Hierdoor is er in 2018 geen sprake geweest van een dekkingstekort.

### Indexatie

Het fonds streeft er ieder jaar naar om de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden te verhogen met het CBS-prijnsindexcijfer.

.....



Deze bedroeg 1,7%, waarvan op basis van de indexatieregels van het fonds 0% kon worden toegekend. Per 1 januari 2019 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken daarom niet verhoogd.

Jaarlijks probeert het fonds de opgebouwde aanspraken van deelnemers te verhogen op basis van de loonsverhoging volgens de cao voor Blue Sky Group. In december 2018 waren nog geen cao-afspraken geldend vanaf 1 januari 2019 bekend en is de maatstaf vooralsnog op 0% gesteld. Op basis van de indexatieregels van het fonds kon 0% worden toegekend en zijn de opgebouwde aanspraken per 1 januari 2019 daarom niet verhoogd.

### **Haalbaarheidstoets**

In 2018 voerde het pensioenfonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit. Deze toets is een intern instrument voor het bestuur en sociale partners om te beoordelen hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht de haalbaarheidstoets periodiek uit te voeren. Met de haalbaarheidstoets toonde het fonds aan dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansloot bij de door het bestuur in overleg met betrokken partijen gestelde ambitie en risicohouding (zie paragraaf 1.5). Bij de haalbaarheidstoets per 1 januari 2018 overschreed het fonds de ondergrenzen (voor het pensioenresultaat op fondsniveau) niet.

## **3.2 Pensioenregeling en uitvoering**

### **Pensioenreglement**

In verband met de verhoging van normpensioenleeftijd van 67 naar 68 jaar per 1 januari 2018, heeft het bestuur in 2018 besloten om de nog niet ingegane ouderdomspensioenen om te zetten naar de nieuwe normpensioenleeftijd. Het wezenpensioen is eveneens omgezet en blijft 14% van het ouderdomspensioen.

Ook is besloten om de eindleeftijd van de risicoverzekeringen te koppelen aan de nu verwachte AOW-leeftijd en deze in de toekomst te wijzigen indien blijkt dat de ontwikkeling van de AOW-leeftijd anders verloopt dan verwacht. In alle gevallen is de maximum pensioenleeftijd 68 jaar.

Afkoop van een klein pensioen (beneden de afkoopgrens) na tussentijds ontslag is op grond van de Wet waardeoverdracht klein pensioen niet meer toegestaan. Het bestuur heeft besloten om gebruik te maken van de wettelijke bevoegdheid om de waarde van een klein pensioen automatisch over te dragen naar de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever. Daarnaast is het fonds wettelijk verplicht om een inkomende automatische waardeoverdracht van klein pensioen te accepteren. Een en ander is per 1 januari 2019 in het pensioenreglement vastgelegd.

### **Geschillen en klachten**

De geschillen- en klachtenregeling van het pensioenfonds bestaat uit regels voor het indienen van geschillen of klachten door belanghebbenden en de behandeling hiervan door het pensioenfonds.

In eerste instantie behandelt de uitvoeringsorganisatie een geschil of klacht, waarna beroep bij het bestuur openstaat. Een belanghebbende die het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de toepassing van de statuten of het pensioenreglement, kan zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is een gang naar de rechter mogelijk. In 2018 zijn er geen klachten aan het bestuur voorgelegd.

.....

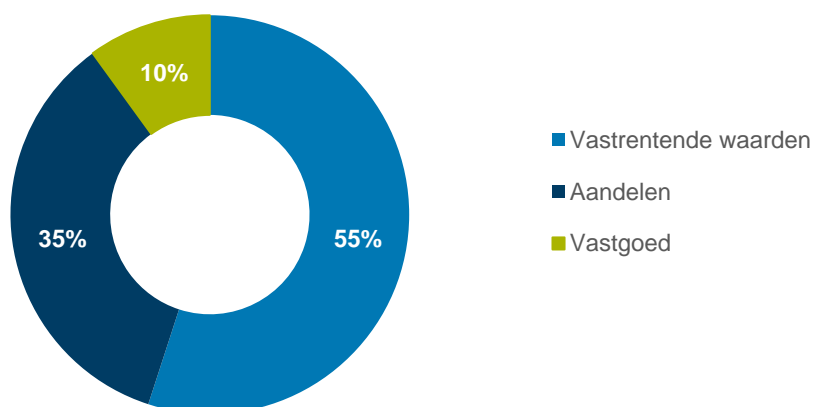
## 4 Beleid

### 4.1 Ontwikkelingen beleggingsbeleid

#### Algemeen

Het pensioenfonds belegt het vermogen om zijn doelstellingen op lange termijn te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het fonds de pensioenafspraken nakomen en de premies betaalbaar houden. Wanneer de dekkingsgraad het toestaat, kan indexatie van pensioenen volgen. Jaarlijks maakt het fonds een beleggingsplan. Daarbij kijkt het naar de risicohouding van het fonds, de economische omstandigheden en de wettelijke kaders waarbinnen het moet opereren.

De beleggingen spreidt het fonds over drie beleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. De verdeling daarvan in 2018 vindt u in de figuur hieronder. Deze categorieën zijn vervolgens weer onderverdeeld in regio's en subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om Amerikaanse en Europese aandelen en staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met onder andere het valutarisico, het renterisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie hoofdstuk 7 Risicomanagement).



**Figuur: strategische mix 2018**

#### Beleggingsrendementen 2018

Het pensioenfonds behaalde in 2018 een totaalrendement van  $-3,1\%$ <sup>3</sup>. Dit was inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's. Hierbij was het rendement van de aandelenportefeuille  $-10,7\%$ . Er was in 2018 veel onrust op de aandelenmarkten (zie paragraaf 2.1). De onzekerheid die hier mee gepaard ging leidde tot een toevlucht richting veiligere beleggingen. Hier hebben de risicovollere beleggingen, zoals aandelen en risicovollere vastrentende waarden, in 2018 onder te lijden gehad. Alleen de meest veilige vastrentende waarden hebben hiervan kunnen profiteren. Het totaalrendement van de vastrentendewaardenportefeuille bedroeg  $-1,5\%$  over 2018.

<sup>3</sup> Alle in deze paragraaf genoemde rendementen zijn nettorendementen, dus na aftrek van beheer- en transactiekosten.

.....

In de volgende tabel vindt u een overzicht van de rendementen.

	PF	BM
<b>Vastrentende waarden</b>	-1,5%	-1,4%
<b>Aandelen</b>	-10,7%	-9,6%
<b>Onroerend goed</b>	3,7%	3,6%
<b>Totaal</b>	-3,1%	-2,7%

Tabel: totaalrendement 2018 in % (PF = Pensioenfonds, BM = benchmark)

In 2018 deed het pensioenfonds het bij de beleggingen in aandelen en vastrentende waarden minder goed dan de benchmark. De beleggingen in onroerend goed deden het juist beter dan de benchmark.

De tabel hieronder geeft de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen weer per categorie.

	EUR	PF%
<b>Vastrentende waarden</b>	39.670	57,5%
<b>Aandelen</b>	22.630	32,8%
<b>Onroerend goed</b>	7.410	10,7%
<b>Nominale renteswaps</b>	-170	-0,3%
<b>Overig</b>	-510	-0,7%
<b>Totaal</b>	69.040	100,0%

Tabel: beleggingsportefeuille naar categorieën 2018 (bedragen in duizenden euro's)

### Strategisch beleid: beleggingsbeginselen

Voor zijn beleggingen hanteert het pensioenfonds de volgende beleggingsbeginselen (investment beliefs):

1. Voor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk.
2. De verplichtingenstructuur is leidend voor het strategische beleggingsbeleid, waarin de afweging van risico en rendement expliciet wordt vastgelegd.
3. De diversificatie van beleggingen over beleggingscategorieën en over regio's/stijlen binnen beleggingscategorieën is een belangrijke maatregel voor risicobeheersing.
4. Het vermogensbeheer wordt in beginsel door middel van een passieve beleggingsstijl ingericht. Het fonds kiest in specifieke gevallen voor actief beheer, mits de toegevoegde waarde na kosten dit rechtvaardigt.
5. Elke beleggingsbeslissing dient te passen binnen het vastgestelde integrale risicomangementbeleid van het fonds, zowel op de korte als op lange termijn.
6. Het pensioenfonds is zich bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid. Zij geeft hieraan gehoor door onder andere duurzaamheid te integreren in het beleggingsbeleid.
7. Het beleggingsbeleid moet passen bij de ambitie en het kennis- en opleidingsniveau van pensioenfonds en bestuur.
8. Het pensioenfonds besteedt bewust een deel van de uitvoering van het vermogensbeheer uit. Zij doet dit slechts indien en voor zover er een duidelijke alignment of interest is.
9. Het pensioenfonds is kostenbewust.

.....

Een pensioenfonds is gevoelig voor de hoogte van de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen en verslechtert de dekkingsgraad. Met afdekking van het renterisico beschermt het fonds zich tegen een dalende rente.

#### **Strategisch beleid: risicobeheersing**

Het pensioenfonds loopt renterisico. Dit is het risico dat de rente daalt en het pensioenfonds daardoor meer vermogen moet hebben om de pensioenen in de toekomst te kunnen betalen. Het renterisico wordt deels afgedekt met obligaties en renteswaps.

Het fonds kent een oplopend renteafdekkingsbeleid, waarbij de mate van rente-afdekking afhangt van de hoogte van de 20-jaarsrente en de 20-jaars break-even inflatie.

Verder houdt het pensioenfonds rekening met het valutarisico dat ontstaat door internationale beleggingen. Beleggingen in andere valuta dan de euro worden voor een groot deel afgedekt door middel van valutatermijncontracten.

#### **Verantwoord beleggen**

Het fonds investeert in een goede toekomst voor huidige en toekomstige generaties. ESG-factoren spelen in de besluitvorming steeds vaker een belangrijke rol. In 2018 heeft het fonds een nieuw ESG-beleidskader ontwikkeld. Op basis van het beleidskader zijn vorig jaar diverse concrete besluiten genomen. Daarnaast is een globale planning voor mogelijke vervolgstappen opgezet voor de komende jaren.

Het fonds heeft besloten om beleggingen in bedrijven uit te sluiten op drie verschillende gronden:

1. Ernstige schendingen van arbeidsrechten en mensenrechten, verregaande aantasting van het milieu en betrokkenheid bij corruptie (principes van de UNGC);
2. Betrokkenheid bij tabaksproductie;
3. Betrokkenheid bij controversiële wapens.

Daarnaast zijn leningen van overheden van landen die worden gesanctioneerd door de EU en/of de VN ook uitgesloten van belegging. Externe managers van liquide assets moeten de PRI hebben ondertekend. Het fonds heeft zich in het afgelopen jaar voorbereid op wettelijke veranderingen (waar onder IORP II).

Vanaf 2019 zal het fonds, in lijn met het ESG-beleidskader, aandacht geven aan een herijking van het stembeleid, de ontwikkeling van engagementbeleid, de selectie van een strategisch thema en de gevolgen voor de beleggingsportefeuille van 'positive screening'. Evaluatie van het gevoerde beleid is onderdeel van de bestuurscyclus.

## **4.2 Ontwikkeling financieel beleid**

### **Algemeen**

In deze paragraaf komt het financieel beleid van het pensioenfonds in 2018 aan de orde. Het financieel beleid van het fonds richt zich op de vaststelling van de premies, het tekorten en overschottenbeleid van het fonds en de (inhaal)indexatie. Het financiële beleid is in 2018 niet gewijzigd.

### **Premiebeleid 2018**

Voor de uitvoering van de basisregeling (zie 1.3) stelt het pensioenfonds vanuit de risicohouding (zie 1.4) en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen een passende premie vast.

.....

Het bestuur is de hoogte hiervan overeengekomen met Blue Sky Group. Voor de financiering van de pensioenen heft het fonds actuariële koopsommen die zijn vastgesteld met een rekenrente van 2,4%. Het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn herverzekerd. De jaarlijkse premie hiervoor belast het pensioenfonds door aan de werkgever. In 2018 heeft de werkgever 2% extra premie betaald. Als gevolg hiervan heeft het fonds geen opbouwkorting hoeven toepassen.

### Kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens de Pensioenwet bedraagt 3.289 duizend euro in 2018. De gedempte kostendekkende premie op basis van de Pensioenwet was 2.139 duizend euro. Voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie gaat het fonds uit van demping op basis van een verwacht rendement.

Hieronder staat een uitsplitsing van de feitelijke, kostendekkende en gedempte premie (bedragen in duizenden euro's).

Premie	Feitelijk	Kostendekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	2.042	2.471	961
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	158	158	158
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	-	-	-
Solvabiliteitsopslag	-	660	281
Voorwaardelijk toekomstige indexering	-	-	739
Herstelpremie	1.139	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.339</b>	<b>3.289</b>	<b>2.139</b>

### Tekortenbeleid

Het bestuur en Blue Sky Group zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende stakeholders van het fonds. Extra premiebetalingen door zowel Blue Sky Group als actieve deelnemers zijn één van de pijlers onder de huidige afspraken om tot de vereiste solvabiliteitspositie te komen. De totale premie, bestaande uit de basispremie en eventuele extra premies, bedraagt maximaal 40% van de totale bruto pensioengrondslag. Voor de jaren 2017 en 2018 is dit maximum verlaagd naar 30%.

Het pensioenfonds vraagt van pensioengerechtigden en premievrije deelnemers geen herstelpremies. Bij onvoldoende solvabiliteit verlangt het fonds vanuit evenwichtige belangenbehartiging ook een bijdrage van deze groep deelnemers via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen.

### Overschottenbeleid

In het verlengde van het tekortenbeleid verleent het fonds bij een voldoende solvabiliteit premiekorting aan de actieve deelnemers en Blue Sky Group. Deze afspraken worden in het licht van de veranderde wetgeving geëvalueerd. Het bestuur heeft arbeidsvoorwaardelijke partijen geadviseerd om vanwege evenwichtige belangenbehartiging bij het overeenkomen van nieuw beleid de mogelijke aanpassing van het tekortenbeleid in samenhang met het overschottenbeleid te bekijken.

### Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. Het bestuur beslist jaarlijks over de indexatie. De indexatie is mede afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De besluitvorming wordt in beginsel gedaan op de beleidsdekkingsgraad en vermogenspositie per eind

.....

november van het jaar voorafgaand aan de toekenning. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt zoveel indexatie toegekend dat deze ook in de toekomst gerealiseerd kan worden.

Het vaststellen van de indexatie behoort expliciet tot de bevoegdheden van het bestuur. Er is geen sprake van een automatisme. Het is bijvoorbeeld niet verantwoord de vermogenspositie door (inhaal)indexatie onder druk te zetten als einde boekjaar de nominale dekkingsgraad (inhaal)indexatie toelaat, terwijl de koersen op de financiële markten fors dalen tijdens het vaststellen van de indexatie. Het bestuur is dan bevoegd geheel of gedeeltelijk af te zien van (inhaal)indexatie.

### Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kent ook een inhaalindexatiebeleid. Een achterstand in de indexering kan in principe worden ingehaald. Voorwaarde is dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het vereist vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en deze inhaalindexatie ook in de toekomst gerealiseerd kan worden.

Het fonds heeft een indexatieachterstand. Vanaf 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. De waarde van de indexatieachterstand bedraagt 5.334 duizend euro.

In de tabel hieronder staat een overzicht van de beoogde index en de feitelijk toegekende index vanaf 1 januari 2009. Dat was het eerste moment waarop het pensioenfonds de pensioenaanspraken niet volledig indexeerde.

	Toegekend percentage	Actieve deelnemers			Premievrijen en pensioengerechtigden		
		Beoogde index	Feitelijk toegekend	Achterstand cumulatief	Beoogde index	Feitelijk toegekend	Achterstand cumulatief
1-1-2009	22,03%	3,25%	0,72%	2,53%	2,50%	0,55%	1,95%
1-1-2010	100,00%	2,00%	2,00%	2,53%	0,40%	0,40%	1,95%
1-1-2011	81,44%	2,00%	1,63%	2,91%	1,40%	1,14%	2,22%
1-1-2012	91,90%	2,00%	1,84%	3,07%	2,30%	2,11%	2,41%
1-1-2013	60,00%	2,00%	1,20%	3,90%	2,00%	1,20%	3,23%
1-1-2014	91,80%	1,50%	1,38%	4,02%	0,90%	0,83%	3,30%
1-1-2015	59,70%	1,50%	0,90%	4,65%	0,70%	0,42%	3,59%
1-1-2016	0,00%	2,35%	0,00%	7,11%	0,40%	0,00%	4,00%
1-1-2017	0,00%	1,05%	0,00%	8,23%	0,40%	0,00%	4,42%
1-1-2018	0,00%	1,75%	0,00%	10,13%	1,30%	0,00%	5,78%
1-1-2019	0,00%	0,00% <sup>4</sup>	0,00%	10,13%	1,70%	0,00%	7,58%

Een inhaalindexatie kan niet leiden tot een hoger pensioen dan bij volledige indexatie zou zijn verkregen.

### Korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten

Als andere maatregelen niet leiden tot tijdig herstel, kan het fonds in het uiterste geval de pensioenaanspraken en pensioenrechten korten.

<sup>4</sup> In december 2018 waren nog geen cao-afspraken geldend vanaf 1 januari 2019 bekend en is de maatstaf vooralsnog op 0% gesteld.

.....

Dit is het geval in de volgende situaties:

1. Als de beleidsdekkingsgraad bij de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan niet binnen 10 jaar toegroeit naar het vereist vermogen. Het tekort wordt uitgesmeerd over een periode van 10 jaar. Hierbij geldt dat de eerste korting onvoorwaardelijk is en binnen een jaar geëffectueerd moet worden. Elk jaar wordt opnieuw vastgesteld of er sprake is van een tekort.
2. Als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar opeenvolgend ligt onder de bij of krachtens artikel 131 van de Pensioenwet gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist vermogen en de dekkingsgraad bij die laatste vaststelling ook onder dat niveau ligt. Het pensioenfonds neemt dan binnen zes maanden maatregelen waardoor de dekkingsgraad van het pensioenfonds direct voldoet aan de gestelde eisen ten aanzien van het minimaal vereist vermogen. Het tekort wordt onvoorwaardelijk uitgesmeerd over een periode van 10 jaar.

De spreidingsperiode van kortingen van 10 jaar wordt ingeperkt als blijkt dat de korting per jaar onder de 1 procentpunt komt.

### **Solvabiliteitstoets**

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%.

Voor het vaststellen van het vereist vermogen gebruikt het fonds de door DNB opgestelde standaardtoets. Deze toets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro) op het eigen vermogen. De resultaten van de standaardtoets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen waardoor ze fluctueren in de loop van de tijd. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets voor de strategische beleggingsportefeuille was ultimo 2018 16.266 duizend euro. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2018 bedroeg 2.074 duizend euro. Het pensioenfonds heeft ultimo 2018 een reservetekort van 14.192 duizend.

### **Herstelplan**

De beleidsdekkingsgraad eind 2018 bedroeg 108,9% bij een vereiste dekkingsgraad van 124,0%. Op grond van het reservetekort van 15,1 procentpunten per eind 2018 diende het fonds ook in 2019 een herstelplan in bij DNB. In dit herstelplan toont het pensioenfonds aan dat het met beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van tien jaar weer voldoet aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Het herstel zal voornamelijk moeten voortkomen uit het verwachte rendement.

Zolang de financiële situatie onvoldoende blijft, moet het fonds ieder jaar een actualisatie van het herstelplan opstellen en indienen bij DNB.

## **4.3 Ontwikkeling communicatiebeleid**

Bij de communicatie naar deelnemers van Pensioenfonds Blue Sky Group gelden de volgende uitgangspunten:

### **1. Wettelijke kaders**

Communicatie moet minimaal voldoen aan de wettelijke kaders.

.....

## **2. Kostenbeheersing**

Pensioenfonds Blue Sky Group is een klein ondernemingspensioenfonds en heeft weinig middelen ter beschikking voor communicatie. De kosten per deelnemer moeten zo laag mogelijk zijn.

## **3. Inzicht en overzicht bieden**

Doel van de communicatie is dat de deelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welke keuzemogelijkheden hij heeft en moet het de deelnemers handelingsperspectief bieden.

Het pensioenfonds heeft als strategie om zoveel mogelijk aan te sluiten bij bestaande middelen. Ook maakt het zoveel mogelijk gebruik van het feit dat alle actieve deelnemers zich op dezelfde locatie bevinden.

### **Terugblik 2018**

Het pensioenfonds heeft voor actieve deelnemers naast de inzet van de gebruikelijke communicatiemiddelen op een aantal nieuwe manieren aandacht besteed aan communicatie over het pensioen en het pensioenfonds. Zo is er door het bestuur een presentatie gegeven over het pensioenfonds tijdens een medewerkersbijeenkomst van de werkgever, hebben actieve deelnemers een e-mail gekregen met wijzigingen in de regeling en de aankondiging van hun UPO, is er een UPO inloopspreekuur georganiseerd waar medewerkers vragen over hun UPO konden stellen en is de interne nieuwsbrief gebruikt om op regelmatige basis informatie over pensioenontwikkelingen te delen.

Daarnaast zijn de gebruikelijke communicatiemiddelen ingezet om financieel en algemeen nieuws van het pensioenfonds en persoonlijke pensioeninformatie te communiceren naar alle doelgroepen. Denk aan: publicatie van (financiële) nieuwsberichten op de website van het pensioenfonds; nieuwsberichten op het intranet van Blue Sky Group voor actieve deelnemers en het versturen van het UPO naar actieve deelnemers en pensioengerechtigden.

In 2019 zal de communicatie naar slapers en gepensioneerden op punten uitgebreid worden.





## 5 Governance

Dit hoofdstuk gaat over de governance van het pensioenfonds in het verslagjaar. Het bestuursmodel van het pensioenfonds vindt u in paragraaf 1.1 van dit jaarverslag.

### 5.1 Inrichting van de governance

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie met belanghebbenden.

Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het fonds en het te voeren beleid en houdt het toezicht op de uitvoering. Daarbij is risicomanagement een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. Verder communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en resultaten van dat beleid.

#### Wijzigingen in het bestuur

Per 10 juli 2018 is mevrouw Van Koningsveld namens Blue Sky Group benoemd. Ze volgde daarmee mevrouw Bisschop op als lid van het bestuur die per 4 juni 2018 haar functie als bestuurslid neerlegde. De heer Bajema heeft per 1 juni 2018 zijn functie neergelegd en per 1 maart 2019 maakt de heer Paanen geen onderdeel meer uit van het bestuur. Vanaf 16 april 2019 woont de heer Verschuur de bestuursvergaderingen als kandidaat-bestuurslid bij. Naar aanleiding van het vertrek van de heer Paanen is het bestuur met de ondernemingsraad van Blue Sky Group in gesprek over het verkleinen van de omvang van het bestuur.

De werkzaamheden van het bestuur vinden voor het grootste gedeelte plaats in vergaderingen van het bestuur. Daarnaast worden er ad hoc werkgroepen gevormd als dat wenselijk is. De werkgroepen lezen mee op de dossiers en bereiden de besluitvorming voor. Tevens heeft het bestuur voor verschillende beleidsterreinen portefeuillehouders ingesteld. Deze beleidsterreinen zijn Algemeen bestuur (uitgesplitst in: Communicatie, Governance, Integraal Risicomanagement en IT), Beleggingen en Pensioenen.

Het bestuur moet een aantal bestuursbesluiten vooraf voor advies aan het VO voorleggen. In de overige gevallen geeft het VO na afloop van het jaar een oordeel over het gevoerde beleid. Hiervoor vinden gedurende het jaar gezamenlijke vergaderingen van bestuur en VO plaats of lichten bestuursleden onderwerpen toe in vergaderingen van het VO. Het oordeel van het VO staat in het jaarverslag.

### 5.2 Geschiktheid

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de 'uitoefening van het bedrijf van pensioenfonds'. Op basis daarvan moeten de individuele bestuurders voldoende kennis hebben, over de juiste vaardigheden en competenties beschikken en blijf geven van professioneel gedrag. Voorafgaande aan hun benoeming toetst DNB bestuursleden hierop. Het pensioenfonds heeft zelf

.....

invulling gegeven aan het geschiktheidsvereiste. De profielschets voor het bestuur bevat de vereiste kennis en ervaring en de benodigde competenties.

Het geschiktheidsplan van het fonds gaat nader in op de gewenste competenties en deskundigheid van het bestuur als collectief en van de individuele bestuursleden. Verder staan in het plan de gevraagde deskundigheidseisen. De in het plan vermelde geschiktheidsmatrix geeft het collectieve en individuele niveau van deskundigheid en competenties weer.

Als onderdeel van het opvolgingsbeleid biedt het bestuur bestuurskandidaten via het toehoorderschap de mogelijkheid om scholing en ervaring op te doen. In het verslagjaar namen twee kandidaat-bestuursleden als toehoorder deel aan de bestuursactiviteiten.

### **Bestuurlijke zelfevaluatie**

Het bestuur heeft in oktober 2018 zijn eigen functioneren geëvalueerd. Hierbij hebben bestuursleden zich vooraf kunnen voorbereiden aan de hand van vooraf verspreide vragen en een voorgesprek met de voorzitter. Het bestuur heeft op 3 oktober 2018 een presentatie ontvangen van de uitkomsten en rode draden van de gegeven antwoorden en gevoerde gesprekken. Deze presentatie diende als basis voor de collectieve zelfevaluatie.

Het bestuur heeft onder meer de voorbereiding van vergaderingen c.q. de tijdsbesteding in zijn algemeenheid, de vergaderorde, de rolinvulling van bestuursleden en de kwaliteit van de besluitvorming besproken en zijn actiepunten geformuleerd. Hierbij is ook gekeken naar het besturen van het fonds in de nabije toekomst.

## **5.3 Uitvoering en uitbesteding**

Het fonds heeft de uitvoering van zijn taken uitbesteed aan BSG. Het bestuur heeft de afspraken over de uitvoering met de uitvoeringsorganisatie vastgelegd in mandaten en twee dienstverleningsovereenkomsten met bijbehorende service level agreements. Laatstgenoemde zijn in 2018 geactualiseerd en in november ondertekend. De uitvoeringskosten komen voor rekening van de werkgever.

De uitbesteding heeft een bijzonder karakter. De onderneming is immers zowel contractspartij bij de uitvoeringsovereenkomst als bij de dienstverleningsovereenkomst en ook werkgever van de bestuursleden. Bestuursleden zijn veelal betrokken bij advisering en uitvoering voor opdrachtgevers van de onderneming. De geschetste nauwe verwevenheid vloeit voort uit de expliciete keuze van de onderneming om een eigen pensioenfonds te hebben en zelf de uitvoering te verzorgen. Het pensioenfonds maakt zo gebruik van de aanwezige expertise en infrastructuur. De aanwezige schaalgrootte heeft voordelen voor het pensioenfonds. De uitbesteding vindt plaats met overeenkomsten die marktconform zijn qua diensten, service en tarieven.

### **Onderuitbesteding**

Eind 2017 besloot de uitvoeringsorganisatie tot uitbesteding van het datacenter aan een externe IT service provider, teneinde toekomstige beschikbaarheid en veiligheid van de systemen beter te waarborgen. De feitelijke uitbesteding werd in 2018 gefaseerd gerealiseerd. Eind 2017 heeft een externe auditor een audit uitgevoerd op de risico's en risicobeheersing van dit uitbestedingsproject. In de tweede helft van 2018 is geconstateerd dat de transitie zonder problemen is verlopen en dat alle systemen naar behoren functioneren.

.....

De uitvoeringsorganisatie besteedt ook andere activiteiten uit, zoals de ‘verloning’ van de pensioenuitkeringen (RAET B.V.), websites (Finalist B.V.), de bestuursportaal (METT) en de productie van het UPO (T&T B.V.).

## 5.4 Externe relaties

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Deze koepelorganisatie behartigt de gezamenlijke belangen van pensioenfondsen bij de Nederlandse en Europese overheden en toezichthouders. Verschillende functionarissen van de uitvoeringsorganisatie nemen namens verschillende fondsen deel aan commissies van de Pensioenfederatie.

## 5.5 Gedragsregelingen

### Code Pensioenfondsen

Voor het pensioenfonds geldt de Code Pensioenfondsen. Deze geeft nadere invulling aan de wetgeving voor de besturing van pensioenfondsen. De wetgever heeft bepaald dat de Code de principes weergeeft voor goed pensioenfondsbestuur zoals bedoeld in artikel 33, lid twee van de Pensioenwet. Hieruit volgt dat pensioenfondsen de Code moeten uitvoeren. Het betekent niet dat het fonds alle normen strikt moet volgen. De Code gaat uit van het zogenoemde ‘pas toe of leg uit’-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en uitleggen aan belanghebbenden.

De sector heeft een commissie ingesteld om de naleving van de Code door de fondsen kritisch te beoordelen en daarover te rapporteren. Deze Monitoring Commissie deed in haar nalevingsrapport over 2016/2017 de aanbeveling om meer aandacht te besteden aan diversiteit in de samenstelling van besturen, het interne toezicht actief te betrekken bij de invulling van de normen uit de Code en een gezamenlijke site te ontwikkelen voor rapportage over de Code en het delen van ervaringen en goede praktijkvoorbeelden.

Op basis van de praktijkervaringen in de afgelopen jaren en de bevindingen van de Monitoring Commissie zijn de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie voornemens in 2019 tot een fundamentele herziening van de Code Pensioenfondsen te komen. In afwachting daarvan is in het najaar van 2018 een beperkte, tussentijdse aanpassing doorgevoerd. De veranderingen zijn merendeels redactioneel of betreffen de opzet van de Code. Daarnaast zijn er drie meer inhoudelijke aanpassingen. Zo heeft de Code nu een indeling langs acht bestuurlijke thema’s, is het aantal normen teruggebracht van 83 naar 65 en zijn de normen voor zelfevaluatie van het bestuur, het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan gewijzigd.

Pensioenfondsen is verzocht over 2018 te rapporteren aan de hand van de nieuwe opzet. Dit geldt niet voor de nieuwe normen. Naast het uitleggen van eventuele afwijkingen is het de bedoeling dat fondsen rapporteren over de wijze waarop ze invulling geven aan de verschillende normen. Het fonds wil daar over 2019 invulling aan geven en beperkt zich in dit verslag tot een motivering van nog bestaande afwijkingen en het signaleren van de nieuwe normen en bestaande onderwerpen die mogelijk uitleg behoeven.

Nieuw in de Code is dat het bestuur een stappenplan opstelt om de diversiteit te bevorderen (norm 33). Verder is nieuw dat leden van het verantwoordingsorgaan door het bestuur worden benoemd en worden ontslagen door het verantwoordingsorgaan. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in

.....

overleg met het intern toezicht een lid van het verantwoordingsorgaan ontslaan (norm 39). Tot slot rapporteert het intern toezicht over de toepassing en naleving van de Code door het fonds (norm 47). Het pensioenfonds rapporteert met ingang van volgend jaarverslag over deze drie inhoudelijke wijzigingen en over de bestuurlijke thema's.

Van de volgende normen week het pensioenfonds in 2018 af:

#### Zorgvuldig benoemen: diversiteit (norm 33)

Zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan voldoen niet aan de norm dat er ten minste één persoon jonger dan 40 jaar zitting heeft. Tevens zit er geen vrouw in het verantwoordingsorgaan. Voor de huidige zittingstermijn van het verantwoordingsorgaan, die op 1 juli 2018 van start ging, is geen vrouw en zijn er ook geen leden jonger dan 40 jaar benoemd. Na benoeming van de heer Verschuur als bestuurslid van het pensioenfonds voldoet het fonds aan de norm 'ten minste één persoon jonger dan 40 jaar in het bestuur'.

#### Zorgvuldig benoemen: zittingstermijn (norm 34)

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Het bestuur volgt deze norm in de statuten. Voor de continuïteit heeft het er echter voor gekozen om in de statuten tevens op te nemen dat hiervan kan worden afgeweken indien dit in het belang van het fonds is.

### **Gedragcode**

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Deze code moet (de schijn van) belangenverstremgeling en ongeoorloofde handelingen voorkomen. Door de uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie hebben bestuursleden geen directe betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties. Ook beschikken zij hierdoor niet over vertrouwelijke marktinformatie.

Vanwege de zelfevaluatie van het risico van belangenverstremgeling kent het pensioenfonds een op onderdelen aangescherpt beleid voor (melding van) nevenfuncties, privérelaties en privébelangen.

Bestuursleden hebben de jaarlijkse verklaring over de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Deze staan in bijlage Functies en nevenfuncties bestuur.

Mede vanuit de vergunningen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) geldt voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie een eigen gedragscode. Deze voldoet aan de door de AFM gestelde eisen. De code omvat ook een insiderregeling voor het voorkomen van (de schijn van) handel met voorwetenschap. Naast de algemene gedragscode heeft de uitvoeringsorganisatie een code voor internetgebruik en e-mail, een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

In 2018 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer van het pensioenfonds. Deze functionaris is door het fonds aangesteld om toe te zien op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie. De uitvoeringsorganisatie heeft een eigen compliance officer. Het fonds integreert de conclusies van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie in de rapportage van de compliance officer van het bestuur.

.....

## 5.6 Melding onregelmatigheden

In 2018 was er 1 melding op basis van de incidentenregeling van het pensioenfonds. Het betrof een mismatch tussen de last van het pensioenfonds voor een arbeidsongeschiktheidsschade en het bedrag dat door de verzekeraar uitgekeerd wordt aan het pensioenfonds.

In 2018 waren er geen meldingen op basis van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

## 5.7 Privacybeleid

Op 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming in werking getreden. Het fonds had zich hier tijdig op voorbereid, waardoor het voor de datum van inwerkingtreding beschikte over een adequaat privacybeleid en de vereiste procedures. De heer Paanen was privacy officer van het fonds tot 12 februari 2019, hierna is deze rol overgenomen door mevrouw Somaroo.

In december 2018 ontving het bestuur de eerste privacyrapportage van de privacy officer. Deze betrof met name de tijdige implementatie van de nieuwe regelgeving door het opstellen van het privacybeleid, procedures voor inzage en voor datalekken, communicatie (privacy statements) en verwerkersovereenkomsten

Voor het pensioenfonds werd in 2018 één datalek gemeld. Het betrof een brief die naar het verkeerde correspondentieadres van een deelnemer was gestuurd.

## 5.8 Beheerst beloningsbeleid

Voor pensioenfondsen is een beloningsbeleid wettelijk verplicht. Dat beleid heeft als doel het voorkomen van het nemen van te grote risico's vanwege beloningselementen, zoals bonussen. Het pensioenfonds hanteert het volgende beloningsbeleid.

### Beloning van het pensioenfondsbestuur

Bestuurders in dienst van Blue Sky Group kunnen geen aanspraak maken op een vergoeding als tegemoetkoming voor de tijd die ze besteden aan het pensioenfonds en de verantwoordelijkheid die ze dragen. Bestuursleden kunnen een deel van hun pensioenfondsactiviteiten in werktijd doen. In de jaarlijkse urenbegroting wordt hiervoor gereserveerd. Er is ook geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

Verder kunnen bestuursleden aanspraak maken op een kilometervergoeding voor de reiskosten voor het bijwonen van pensioenfondsactiviteiten. Daarnaast kan de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden gebruik maken van een onkostenvergoeding. Deze is in overeenstemming met de zogenoemde vrijwilligersregeling en bedraagt (bruto) 1.500 euro per jaar. Van verdere declaratie van gemaakte kosten is geen sprake.

### Beloning van externe deskundigen

Het pensioenfonds zet externe deskundigen in, bijvoorbeeld voor het voorzitterschap en intern toezicht. Zij krijgen een beloning op basis van marktconforme tarieven en hun urenbesteding. Er is geen sprake van bonussen of ontslagvergoedingen.

### Beloning bij de uitvoeringsorganisatie

.....

Het pensioenfonds besteedt een belangrijk deel van zijn werkzaamheden uit aan BSG. Naast een vaste beloning verstrekt BSG ook een variabele beloning. Deze is verbonden aan targets en bedraagt maximaal 10% van het vaste inkomen. Bij een aantal functies is dit maximaal 20%. De variabele beloning staat in redelijke verhouding tot de prestatie en de vaste beloning. Daarbij is de variabele beloning niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds of de beleggingspools waarin het pensioenfonds participeert. BSG voldoet aan de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014.

In 2018 betaalde het pensioenfonds 30 duizend euro (2017: 23 duizend euro) aan honorarium aan de voorzitter. Daarnaast betaalde het 18 duizend euro (2017: 18 duizend euro) aan externe deskundigen.

## 5.9 Sancties

In 2018 kreeg het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin was sprake van andere maatregelen, zoals een aanwijzing van de toezichthouder of het aanstellen van een bewindvoerder of curator.



## 6 Kosten

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hierbij hanteert het fonds de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van de werkgever.

### 6.1 Kosten pensioenuitvoering

Een deel van de uitvoeringskosten heeft direct te maken met zichtbare activiteiten. Denk daarbij aan het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed. Daarnaast zijn er kosten die het bestuur niet kan beïnvloeden. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen en de medewerking aan toezichtonderzoeken. Ook de kosten van het interne toezicht (de wettelijk voorgeschreven jaarlijkse visitatie) en die van de certificerende actuaris en accountant horen hierbij.

Verder leidt nieuwe wetgeving regelmatig tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het fonds maar beperkt beïnvloeden.

De externe kosten bedragen 193 duizend euro (2017: 222 duizend euro). In onderstaande tabel staan alleen de externe kosten.

	2018	2017
Totale externe kosten (in duizenden euro's)	193	222
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	176	180
Totale externe kosten per deelnemer (in euro's)	1.096	1.234

### 6.2 Kosten vermogensbeheer

De volgende factoren bepalen in belangrijke mate de hoogte van de vermogensbeheerkosten:

- beleggingsmix;
- schaalgrootte;
- mate van actief of passief beheer;
- mate van directe of indirecte beleggingen.

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix wordt wel rekening gehouden met de kosten, maar deze zijn daarvoor niet doorslaggevend. Door de beleggingsportefeuille samen te voegen (poolen) met die van een aantal beduidend grotere pensioenfondsen in beleggingsfondsen (pools) kunnen aanzienlijke schaalvoordelen worden gerealiseerd. De mate van actief beheer of passief beheer is stuurbaar. Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer. Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. De portefeuilles niet-beursgenoteerd vastgoed en hypothecaire leningen betreffen indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een

.....

klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.

De kosten vermogensbeheer worden berekend op basis van het zogenoemde look-through-principe. Dit wil zeggen dat de vermogensbeheerkosten van alle lagen van structuren zoveel mogelijk inzichtelijk worden gemaakt. Naast de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen in aanmerking genomen.

De door de operationele managers in rekening gebrachte beheervergoeding vormt de belangrijkste kostencategorie. Verreweg het grootste deel hiervan betreft een vaste fee op basis van het beheerde vermogen en is dus onafhankelijk van de prestatie van de vermogensbeheerder. Een klein deel van de beheervergoeding is wel prestatieafhankelijk. Andere vermogensbeheerkosten zijn onder meer bewaarloon van de custodian, advieskosten, controlekosten, toezichtkosten en kosten van securities lending. De werkgever brengt als fiduciair vermogensbeheerder geen vergoeding in rekening.

De kosten vermogensbeheer bedragen totaal 229 duizend euro (2017: 236 duizend euro):

	2018	2017
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	188	199
Overig	41	37
<b>Totaal</b>	<b>229</b>	<b>236</b>

In het volgende overzicht zijn de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie en gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen weergegeven (bedragen in duizenden euro's):

	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief
<b>2018</b>						
<b>Vastgoed</b>						
Beursgenoteerd	2.442	3	-	1	4	0,16%
Niet-beursgenoteerd	4.778	44	7	1	52	1,08%
<b>Totaal</b>	<b>7.220</b>	<b>47</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>56</b>	<b>0,77%</b>
<b>Aandelen</b>						
Beursgenoteerd	25.695	78	2	12	92	0,35%
<b>Vastrentende waarden</b>						
Beursgenoteerd	34.504	41	-	27	68	0,19%
Hypothecaire leningen	3.947	13	-	0	13	0,32%
<b>Totaal</b>	<b>38.451</b>	<b>54</b>	<b>-</b>	<b>27</b>	<b>81</b>	<b>0,16%</b>
<b>Totaal</b>	<b>71.366</b>	<b>179</b>	<b>9</b>	<b>41</b>	<b>229</b>	<b>0,31%</b>

.....



	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief
<b>2017</b>						
<b>Vastgoed</b>						
Beursgenoteerd	2.758	4	-	1	5	0,19%
Niet-beursgenoteerd	3.760	54	8	2	64	1,70%
Totaal	6.518	58	8	3	69	1,06%
<b>Aandelen</b>						
Beursgenoteerd	25.430	74	3	22	99	0,39%
<b>Vastrentende waarden</b>						
Beursgenoteerd	31.596	44	-	11	55	0,17%
Hypothecaire leningen	3.706	12	-	1	13	0,35%
Totaal	35.302	56	-	12	68	0,19%
<b>Totaal</b>	<b>67.250</b>	<b>188</b>	<b>11</b>	<b>37</b>	<b>236</b>	<b>0,35%</b>

De vermogensbeheerkosten zijn zowel absoluut als relatief licht gedaald ten opzichte van vorig jaar. Hiervoor zijn een aantal redenen te noemen. Allereerst is er het lagere bewaarloon. Hier zijn betere tarieven voor afgesproken. Daarnaast is er de sterkere euro gedurende het jaar. Veel kosten worden afgerekend in buitenlandse valuta, Deze worden tegen een betere omrekenkoers naar euro's berekend. Als laatste zijn de kosten voor illiquide assets gestegen, maar minder hard dan het geïnvesteerde vermogen. Veel kosten worden gerelateerd aan gecommiteerd kapitaal. Dit kapitaal is meer volgestort in 2018 waardoor de kosten relatief lager uitkomen.

### 6.3 Transactiekosten

De transactiekosten worden eveneens berekend op basis van het look-through-principe. Dit wil zeggen dat in geval van beleggingsfondsen behalve de in- en uitstapvergoedingen ook het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten in aanmerking wordt genomen. In geval van fund-of-fundstructuren worden de in- en uitstapvergoedingen hierin begrepen. De berekende kosten worden verlaagd met het aandeel in de in- en uitstapvergoedingen van de beleggingsfondsen, die voor het beleggingsfonds immers opbrengsten vormen.

.....

De transactiekosten bedragen totaal 104 duizend euro (2017: 143 duizend euro):

			2018			2017
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief
Vastgoed	7.220	5	0,06%	6.518	6	0,08%
Aandelen	25.695	45	0,17%	25.430	52	0,20%
Vastrentende waarden	38.451	46	0,11%	35.302	79	0,20%
Totaal excl. derivaten	71.366	96	0,20%	67.250	137	0,20%
Derivaten		8			6	
<b>Totaal</b>	<b>71.366</b>	<b>104</b>	<b>0,14%</b>	<b>67.250</b>	<b>143</b>	<b>0,21%</b>

De transactiekosten zijn gedaald in vergelijking tot 2017. Voor Aandelen geldt dat dit vooral te maken heeft met minder transacties in opkomende markten. Bij Vastrentende waarden komt dit vooral door een lagere bied/laat koers in de markt. Over het algemeen geldt voor alle categorieën dat de transacties in het buitenland een gunstigere omrekenkoers naar de sterkere euro hadden dan in 2017. Transactiekosten op derivaten waren iets gestegen door een kleine stijging in volume.

#### 6.4 Verhouding rendement en kosten

In het volgende overzicht wordt een indicatie gegeven van de verhouding tussen het totaalrendement en zowel de vermogensbeheerkosten als de transactiekosten:

	2018	2017
Bruto totaalrendement	-2,6%	7,8%
Kosten vermogensbeheer	-0,3%	-0,4%
Transactiekosten	-0,2%	-0,2%
<b>Netto totaalrendement</b>	<b>-3,1%</b>	<b>7,2%</b>



## 7 Risicomanagement

### 7.1 Risicobeleid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de risicomanagementorganisatie en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het fonds werkt met integraal risicomanagement (IRM). Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang.

#### Risicoprofiel

Het pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB (waaronder de risicoanalysemethode FIRM) en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Het pensioenfonds onderscheidt de volgende financiële en niet-financiële risico's:

#### *Financiële risico's*

Financiële risico's zijn risico's die direct slaan op de financiële positie van een pensioenfonds. Het fonds hanteert hiervoor de volgende indeling:

1. rentemismatchrisico;
2. inflatierisico;
3. aandelen- en vastgoedrisico;
4. valutarisico;
5. kredietrisico en tegenpartijrisico;
6. verzekeringstechnisch risico;
7. concentratierisico;
8. actief risico;
9. risico's van derivaten;
10. liquiditeitsrisico.

#### *Niet-financiële risico's*

De term 'niet-financieel' bij niet-financiële risico's betekent niet dat deze risico's geen financiële schade kunnen veroorzaken bij het fonds. Het zegt alleen dat er geen rechtstreekse relatie is tussen deze risico's en de financiële positie van het fonds. Het fonds onderscheidt deze niet-financiële risico's:

11. uitbestedingsrisico;
12. operationeel risico;
13. juridisch risico;
14. IT-risico;
15. omgevingsrisico;
16. integriteitsrisico.

#### Risicobeschrijving

Hieronder omschrijven we de risicocategorieën en de wijze waarop het bestuur het beleid voor de beheersing van de risico's vorm heeft gegeven. U leest eerst meer over de financiële risico's, gevolgd door de niet-financiële risico's.

.....

## Financiële risico's

### 1. Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Dit rentemismatchrisico vangt het fonds op door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in staatsobligaties.

Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps in voor een verdere beperking van het mismatchrisico. De strategische afdekking van het rentemismatchrisico is afhankelijk van de rentestand. Bij de huidige rentestand bedraagt deze afdekking 50%.

### 2. Inflatierisico

De koopkracht van de door deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken is gevoelig voor de inflatie. Het pensioenfonds heeft als ambitie een waardevast pensioen te kunnen betalen, en daarvoor de pensioenaanspraken te indexeren met de stijging van het prijspeil. Om dit mogelijk te maken heeft het fonds in de beleggingsstrategie oog voor de inflatiegevoeligheid van de beleggingen. Om het inflatierisico te beperken, belegt het fonds in inflation linked bonds. Daarnaast zorgen ook de beleggingen in aandelen en vastgoed voor een impliciete beperking van dit risico.

### 3. Aandelen- en vastgoedrisico

Het aandelen- en vastgoedrisico is het risico van daling van de marktprijzen. Het fonds beheerst dit risico door goed te spreiden binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie).

### 4. Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook in beleggingsinstrumenten luidend in andere valuta dan de euro. Hierdoor is het fonds gevoelig voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit valutarisico te verlagen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Uitzonderingen hierop zijn beleggingen in opkomende- en frontiermarktenaandelen en emerging market debt in lokale valuta (inclusief EMD in lokale valuta die bij de externe managers in Amerikaanse dollars worden gefinancierd). Binnen deze categorieën wordt het valutarisico niet afgedekt.

### 5. Kredietrisico en tegenpartijrisico

Kredietrisico is het risico dat een belegging in vastrentende waarden (lening, deposito of obligatie) in waarde daalt door een faillissement of een verslechtering van de kredietwaardigheid. Het fonds beheerst dit risico voor de gehele portefeuille voornamelijk door te zorgen voor een goede spreiding over verschillende landen, sectoren en bedrijven.

De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor het kredietrisico. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden van het fonds is zodanig dat 85% (2017: 85%) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger<sup>5</sup>.

Tegenpartijrisico is een speciale vorm van kredietrisico. Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een zogeheten tegenpartijrisico als deze tegenpartijen hun

---

<sup>5</sup> Onderdeel hiervan is de portefeuille woninghypotheken met een indicatie AA-rating.



verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds beheerst dit risico zo goed mogelijk door alleen gebruik te maken van verschillende, solide tegenpartijen. Daarnaast zorgt het fonds er bij een vordering op een tegenpartij altijd voor dat deze partij voldoende onderpand (collateral) verstrekt voor het geval ze haar verplichtingen toch niet nakomt. Het fonds beheerst en monitort het tegenpartijrisico dagelijks.

#### 6. Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico op verliezen of op een ongunstige verandering in de waarde van de technische voorziening door een ondeugdelijke prijsstelling of inadequate aannames met betrekking tot de vaststelling van de technische voorzieningen.

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de meest recente prognosetafels en passende fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor houdt het fonds rekening met toekomstige verbetering van de levensverwachting en de kenmerken van de eigen pensioenfondspopulatie.

Daarnaast zijn er het kortlevenrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Het kortlevenrisico is het risico dat door het eerder dan verwacht overlijden van een deelnemer, partnerpensioenen en/of wezenpensioenen worden toegekend. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico op schade die voortkomt uit arbeidsongeschiktheid (toekenning of verhoging van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en/of arbeidsongeschiktheidspensioenen). Het fonds heeft het kortlevenrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico volledig herverzekerd.

#### 7. Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen in of bij dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest in zijn beleggingsstrategie daarom voor een weloverwogen spreiding.

#### 8. Actief risico

Het fonds bepaalt met asset liability management (ALM) de verdeling van zijn strategische beleggingsportefeuille. Zo mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze strategische beleggingsportefeuille een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, wat leidt tot zogenaamd actief risico. Het fonds hanteert hiervoor de (ex-ante) tracking error, een maatstaf voor de verwachte spreiding van de rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het fonds beheerst het actief risico door het vaststellen van limieten en de (continue) monitoring daarvan.

#### 9. Risico's van derivaten

In het strategisch beleggingsbeleid heeft het fonds beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheersen. Het gaat om het rentemismatchrisico en het valutarisico. Voor de beheersing hiervan is de inzet van derivaten onder voorwaarden toegestaan. Ook dit brengt risico's met zich mee. Het fonds let hier dan ook op bij afspraken met tegenpartijen, transacties en het beheer van posities.

#### 10. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan de verplichtingen te voldoen. Ook derivatenposities en commitments voor private equity en

.....

privaat vastgoed kunnen leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting en dus liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico is beperkt. Dat komt ten eerste doordat het de pensioenuitkeringen grotendeels kan bekostigen uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Daarnaast bestaat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille uit liquide vermogenstitels.

### *Niet-financiële risico's*

#### 11. Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan BSG. Het uitbestedingsrisico van het fonds is vooral het risico dat BSG niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Voor de beheersing hiervan heeft het fonds duidelijke voorwaarden vastgelegd en uitgewerkt in een service level agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen. Ze overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'in control statement'. Deze beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die BSG voor het fonds uitvoert. De rapportage is gecertificeerd door een externe auditor. Tevens wordt het fonds periodiek gerapporteerd over eventuele incidenten.

#### 12. Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten. Het heeft te maken met niet-afdoende of falende interne processen, menselijke gedragingen en systemen of externe gebeurtenissen. Het fonds heeft de uitvoering van genoemde activiteiten uitbesteed. Hierdoor vindt de beheersing van het operationeel risico vooral plaats door de uitbestedingsrelatie (zie uitbestedingsrisico). Het bestuur ontvangt jaarlijks assurance over de opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen op de operationele risico's vanuit de uitvoeringsorganisatie (ISAE 3402).

#### 13. Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in) wet- en regelgeving, waardoor de rechtspositie van het fonds mogelijk in gevaar komt. Dit kan ook gebeuren doordat het fonds contractuele bepalingen niet-afdwingbaar of niet-correct heeft gedocumenteerd.

Een belangrijk onderdeel van juridisch risico is het compliancerisico. Hierbij onderkent het fonds onder andere niet of niet-tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving. Dit vergroot het risico dat het fonds wet- en regelgeving op onderdelen overtreedt. Daarnaast omvat het compliancerisico ook het niet naleven door het fonds van interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen. Beheersing van het compliancerisico vindt plaats door afspraken in de SLA met BSG over de inrichting en naleving van compliance. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

#### 14. IT-risico

Het pensioenfonds loopt een risico dat IT de bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet-continu of onvoldoende beveiligd ondersteunt. Dit IT-risico kan bijvoorbeeld optreden als de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegerust op de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan sprake zijn van het IT-risico bij:

- de beveiliging (bijvoorbeeld toegang voor niet-geautoriseerde gebruikers);
- de beheersbaarheid (ontoereikend beheer van de ICT-omgeving);
- de continuïteit (het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur, waaronder applicaties en

.....

systemen).

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het bestuur van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan. Het beoordeelt de inrichting van de IT bij uitvoeringsorganisatie BSG met de ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Belangrijke onderdelen daarvan zijn de beschrijving van de IT, de IT-processen, bijbehorende beheersmaatregelen en de bevindingen van de externe auditor.

#### 15. Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft veranderingen van buiten het pensioenfonds. Deze kunnen bijvoorbeeld concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en het ondernemingsklimaat betreffen. Het fonds beheerst dit risico door te anticiperen op nieuwe ontwikkelingen en transparant te zijn bij de belangenafweging en besluitvorming.

#### 16. Integriteitsrisico

Bij het integriteitsrisico gaat het om het risico dat het pensioenfonds niet integer handelt. Het fonds beheerst dit door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het integriteitbeleid en door transparante communicatie met belanghebbenden. Het integriteitbeleid omvat een visie op integriteit, diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en de standpunten die het fonds bij die situaties inneemt. Verder bevat het maatregelen om reputatieschade van het fonds te voorkomen.

Het pensioenfonds voert periodiek een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit om de integriteitsrisico's beter zichtbaar te maken. Hiermee identificeert het fonds de relevante integriteitsrisico's binnen en buiten het fonds en in de uitvoeringsorganisatie (BSG). Het bestuur en de risicomanagementcommissie investeren veel tijd in SIRA, omdat het voor het fonds meer is dan een wettelijke noodzaak.

## 7.2 Risicomanagementorganisatie

### Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk omvat het beleid, risicoproces en de risicogovernance van het fonds. Het fonds heeft het raamwerk in 2018 verder uitgewerkt en geïmplementeerd. Deze vaste structuur met een continu proces geeft het fonds meer controle en overzicht over de (beheersing van de) risico's. Dit zorgt dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft, de juiste besluiten kan nemen en tijdig kan bijsturen.

Het fonds heeft het integraal risicomanagement in 2018 verder vormgegeven met onder andere de vaststelling van een nieuwe incidentenprocedure en –rapportage, afronding van de inrichting en monitoring van het financiële limietenkader en verdere verbetering van de SIRA.

Dit gebeurde op basis van het risicoraamwerk. Verder heeft het fonds voorbereidingen getroffen met het inrichten van de sleutelfuncties die in het kader van IORP II per januari 2019 zijn vereist.

### Risicogovernance

Om integraal risicomanagement (IRM) te laten slagen, moet ook de risicogovernance als een van de bouwstenen van risicomanagement in orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur, de toezichthouders, de afdeling risicomanagement van BSG en overige belanghebbenden betrokken. Omdat het om meerdere partijen gaat, is de (vastlegging van de) rolverdeling van groot belang.

Daarnaast moet ook het systeem van checks and balances kloppen. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft

.....

hiervoor uitgangspunten en eisen opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch uitvoerbaar zijn. Hierbij spelen mee de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je aan functies als vereiste kan en moet stellen.

De risicogovernance is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan voert het pensioenfonds een risico-inventarisatie uit. Voor de hiermee bepaalde risico's neemt het bestuur beheersmaatregelen. De verantwoordelijkheid voor elk risico en elke beheersing legt het bestuur neer bij de afzonderlijke portefeuillehouders in het bestuur. Het bestuur is en blijft uiteraard eindverantwoordelijk voor de gehele (integrale) risicobeheersing.
- Het bestuur van het pensioenfonds wordt bij IRM ondersteund door de afdeling risicomanagement van BSG. Deze heeft als belangrijkste doelstelling het pensioenfonds ondersteunen bij de uitvoering en inrichting van het risicomanagement. Het hoofd van deze afdeling is formeel in dienst bij BSG, maar heeft binnen BSG een onafhankelijke positie. Daarbij rapporteert deze risicomanager direct aan de raad van commissarissen en de verschillende pensioenfonds die client risk als dienst afnemen.

### Ontwikkeling risicomanagement in 2018

In 2018 vonden de volgende ontwikkelingen met betrekking tot het risicomanagement plaats:

- Afronding van de inrichting en monitoring van het financiële limietenkader. Een periodieke rapportage biedt het bestuur de mogelijkheid om te monitoren of de beleggingsrichtlijnen van het fonds worden nageleefd in de uitvoering en waar nodig de opdracht te geven om bij te sturen.
- Eind 2018 heeft het fonds een SIRA uitgevoerd. Het fonds heeft hierbij de eigen SIRA verbeterd door deze nog meer fondsspecifiek te maken en een duidelijke scheiding aan te brengen tussen risico's en beheersmaatregelen van het fonds en die van uitvoeringsorganisatie BSG.
- De incidentenprocedure en –rapportage van het fonds zijn verder aangescherpt. Er is een betere aansluiting bewerkstelligd tussen de incidentenprocedure van het fonds en van uitvoeringsorganisatie BSG. Het bestuur wordt hierdoor adequater gerapporteerd over eventuele fouten en tekortkomingen in de (dagelijkse) uitvoering.

### Risicomanagement in 2019

Het IRM-jaarplan voor 2019 staat vooral in het teken van het expliciet (aantoonbaar) laten werken van het integraal risicomanagementsysteem inclusief de op grond van IORP II aangebrachte aanpassingen in de risicogovernance. Belangrijke onderwerpen zijn:

- Het uitvoeren van een integrale risico-inventarisatie, uitmondend in een nieuw risico beheersingsraamwerk.
- Het ontwikkelen van een monitor voor het tijdig signaleren van relevante 'trends in pensioenland' en triggers die op grond van IORP II een Eigen risico beoordeling (ERB) afdwingen.
- Het ontwerpen en inrichten van een methodiek voor het uitvoeren van en rapporteren over een ERB.
- Het verder implementeren van de op grond van IORP II aangepaste risicogovernance met sleutelfunctiehouders en –vervullers.
- Aanscherping van het crisisplan.

.....



## 8 Toekomstverwachting 2019

### Discussie pensioenstelsel

Na het vastlopen van de onderhandelingen tussen kabinet en sociale partners over een vernieuwd pensioenstelsel, in november 2018, presenteerde minister Koolmees begin februari 2019 een eigen tienpuntenplan. Een van de punten is afschaffing van de doorsneesystematiek. De minister gaf aan dat er wordt gewerkt aan nieuwe regelgeving en aan een evenwichtige overgangsregeling.

Het kabinet laat ook onderzoek doen wat een verstandige koppeling is tussen de levensverwachting en de AOW-leeftijd als de levensverwachting op de lange termijn verder doorstijgt. Verder komt het kabinet met voorstellen om in de toekomst pensioendeelnemers meer keuzemogelijkheden te bieden. In het tienpuntenplan van minister Koolmees wordt niet getornd aan de verplichte pensioenopbouw, collectieve uitvoering en risicodeling, fiscale ondersteuning en voldoende ruimte voor partner- en arbeidsongeschiktheidspensioen. Verwezenlijking van (delen van) het tienpuntenplan heeft consequenties voor het pensioenfonds. Het bestuur bestudeert de implicaties van mogelijke invoering ervan.

### Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds heeft in 2019 besloten vervolgstappen op ESG-gebied te zetten. Daarnaast staat de effectuering van de vereenvoudiging van de beleggingspools op de agenda.

### IORP II

Op 13 januari 2019 moest het pensioenfonds voldoen aan de IORP II regelgeving. In de tweede helft van januari 2019 heeft het pensioenfonds de onderbouwing van de bestuursbesluiten van eind 2018 over onder meer de invulling van de sleutelfuncties onder IORP II, alsmede het vervolgtraject naar DNB gezonden. De fondsdocumentatie wordt in 2019 in lijn gebracht met de genomen besluiten in het kader van de IORP II wetgeving.

De invulling van de sleutelfuncties onder IORP II zal een van de gesprekspunten zijn tijdens het periodiek overleg van het fonds en DNB op 8 oktober 2019.

### Kostenontwikkeling

Het fonds heeft in vervolg op gesprekken met de arbeidsvoorwaardelijke partijen en op verzoek van de werkgever voorstellen gedaan om een structurele kostenreductie in de uitvoeringskosten te realiseren.



## 9 Ontwikkelingen na balansdatum

### Financiële positie

Het fonds behaalde in het eerste kwartaal van 2019 een rendement van 8,2%. De waarde van de beleggingsportefeuille was ultimo maart 2019 € 77,3 miljoen. De verplichtingen zijn in het eerste kwartaal van 2019 gestegen van € 67,8 miljoen naar € 73,0 miljoen. Als gevolg van de kleinere stijging van de verplichtingen dan de stijging van de waarde van de beleggingsportefeuille, steeg de maandelijkse nominale dekkingsgraad ultimo maart 2019 van 102,9% naar 103,7%. De beleidsdekkingsgraad daalde in het eerste kwartaal van 2019 van 108,9 % naar 107,4%.

### Herstelplan geactualiseerd

Bij een tekort moet een pensioenfonds jaarlijks een herstelplan voor de komende tien jaar indienen. Het pensioenfonds verkeerde begin 2019 nog in een reservetekort en diende daarom in maart 2019 een geactualiseerd herstelplan per 1 januari 2019 in bij DNB. In dit herstelplan laat het pensioenfonds zien hoe het met de beschikbare sturingsmiddelen binnen de wettelijke termijn van tien jaar weer voldoet aan het wettelijk vereist vermogen. DNB heeft op 23 mei 2019 ingestemd met het herstelplan per 1 januari 2019.



## 10 Verslag visitatiecommissie

Het bestuur van Stichting pensioenfonds Blue Sky Group heeft de visitatiecommissie gevraagd een visitatie uit te voeren over het boekjaar 2018. De visitatiecommissie heeft aan de hand van een normenkader naar het functioneren van het fonds en het bestuur gekeken. Het normenkader is gebaseerd op wet en regelgeving, de VITP-toezichtcode en de acht thema's voor goed pensioenfondsbestuur uit de Code pensioenfondsen van de pensioenfederatie.

Met deze rapportage legt de visitatiecommissie verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. De belangrijkste conclusies en aanbevelingen worden hieronder weergegeven.

De visitatie is uitgevoerd in de maanden april en mei 2019 door Peggy Bracco Gartner, Jeroen Hilbrands (voorzitter) en Jaco Buiten.

Over het geheel genomen ziet de visitatiecommissie, kijkend naar het pensioenfonds BSG, een klein fonds met een betrokken, hard werkend bestuur met professionals. De bestuurders zijn allen dagelijks bezig met het verlenen van diensten aan andere pensioenfondsen en de visitatiecommissie ziet dat, met name om die reden, impliciet zo goed als alles goed gaat.

Er zijn wat betreft vastlegging op detailniveau nog verbeteringen mogelijk. Dit geldt voor nagenoeg alle aandachtsgebieden en soorten documenten, maar de visitatiecommissie vraagt op dit punt met name aandacht voor het expliciet maken van de belangenafweging van de verschillende stakeholders waar het gaat over keuzes die bijna automatisch gemaakt worden bij het volgen van de grote klanten van BSG. Veel documenten zullen wat betreft structuur en opbouw gelijk zijn voor de verschillende pensioenfondsen die de uitvoering en advisering hebben neergelegd bij BSG en hergebruik is dan alleen maar verstandig. Toch moet het bestuur voldoende aandacht blijven houden voor fonds specifieke zaken bijvoorbeeld als gevolg van omvang en deelnemerspopulatie.

De visitatiecommissie heeft, net als voorgaande jaren ook bij de visitatie over 2018, moeten constateren dat het bestuur onvoldoende vorderingen heeft gemaakt met het opstellen en implementeren van haar risicomanagementbeleid. Ook hier lijkt impliciet veel goed te gaan vanwege de hoge mate van professionaliteit van de bestuurders, maar het moment dat het ontbreken van een actueel, juist en goed geïmplementeerd risicomanagementbeleid onacceptabel genoemd moet worden is naar oordeel van de visitatiecommissie nu wel bereikt.

Het bestuur onderkent dat het in de lucht houden van een fonds met de omvang van Pf. BSG op termijn niet houdbaar is en het bestuur is dan ook al enige tijd bezig met een verkenning van de mogelijkheden voor de nabije toekomst.

Naast juridische (on) mogelijkheden, culturele “fit” en niveau dekkingsgraad spelen de uitvoeringskosten hierbij een belangrijke rol. De werkelijke kosten per deelnemer zijn voor Pf. BSG niet bekend, de “out of pocket expenses” zijn dit wel. Deze kosten alleen al maken dat het fonds, wat betreft de kosten per deelnemer, zeer duur is.

Naar de mening van de visitatiecommissie is de hoogte van de uitvoeringskosten per deelnemer één van de meest doorslaggevende elementen voor een beslissing over de toekomstige uitvoering. De visitatiecommissie ziet dat het bestuur zich op verschillende manieren inspant om de kosten te beheersen.

.....

Of deze inspanning zal leiden tot het gewenste resultaat is volgens de visitatiecommissie maar zeer de vraag. Het verlagen van de kosten wordt naar de mening van de visitatiecommissie nu bereikt door middel van het nemen van kleine stappen terwijl een substantiële en andere aanpak nodig lijkt. Het zou de discussie ten goede komen indien het bestuur met ingrijpende voorstellen tot wijzigingen komt. Te denken valt aan wijzigingen in de bestuurlijke kosten en de kosten van uitvoering.

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en dankt de commissie voor de wijze waarop zij invulling heeft gegeven aan de visitatie over 2018 en voor het uitgevoerde toezicht. De door de visitatiecommissie benoemde aanbevelingen worden door het bestuur herkend en zullen in 2019 systematisch worden opgepakt, hierbij in het bijzonder de verdere inrichting van het integraal risicomanagement. Over de voortgang en over de ondernomen acties op de overige aanbevelingen, zal de visitatiecommissie in het najaar worden geïnformeerd.



# 11 Verslag verantwoordingsorgaan

## Algemeen

Het verantwoordingsorgaan heeft als hoofdtaken:

- Advies: advisering van het bestuur over de in de het Reglement Verantwoordingsorgaan vastgelegde onderwerpen.
- Verantwoording: jaarlijks een oordeel geven over het handelen van het bestuur, het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het verantwoordingsorgaan richt zich bij het vormen van zijn oordeel op het door het bestuur gevoerde beleid, de vastgestelde beleidsvoornemens en de belangenafwegingen die hierover binnen het bestuur plaatsvinden. Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast de beschikking gekregen over verschillende documenten waaronder het jaarverslag 2018, het actuarieel rapport, het accountantsrapport en het rapport visitatie 2018.

De door sociale partners in de pensioenovereenkomst vastgelegde inhoudelijke pensioenafspraken inclusief de daarbij afgewogen belangen maken geen onderdeel uit van het vormen van het oordeel.

Het verantwoordingsorgaan is in het jaar 2018 viermaal bij elkaar gekomen. Behalve autonome vergaderingen is eenmaal met een afgevaardigde van het bestuur gesproken over de lopende dossiers en éénmaal met het voltallige bestuur. Tot slot heeft het verantwoordingsorgaan een vergadering met de visitatiecommissie gehad over het rapport van de visitatiecommissie over 2017.

## Adviezen

In 2018 heeft het verantwoordingsorgaan geen adviezen uitgebracht.

## Oordeel over beleid en uitvoering 2018

Het verantwoordingsorgaan komt tot een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft op een evenwichtige wijze gehandeld in het belang van de belanghebbenden.

Dit oordeel is gebaseerd op de volgende bevindingen:

- In de notulen van bestuursvergaderingen is niet altijd expliciet de evenwichtige belangenafweging vastgelegd.
- Met het opstellen van het jaarplan en het aanbevelingenregister heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan beter in staat gesteld te volgen welke onderwerpen er spelen.
- Het verantwoordingsorgaan stelt de bereidheid van het bestuur om onderwerpen toe te lichten in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan zeer op prijs.
- Het verantwoordingsorgaan ziet dat het bestuur stappen heeft gezet om de bestuurlijke continuïteit op de langere termijn te borgen door onder meer een onderzoek te doen naar de kosten van uitvoering.
- De voortgang op het implementeren en uitvoeren van een integraal risicomanagement beleid is achtergebleven op de afgegeven planning.

## Aanbevelingen aan het bestuur

Op basis van het oordeel en de bevindingen over 2018 doet het verantwoordingsorgaan de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- Het verantwoordingsorgaan vraagt blijvende aandacht voor een expliciete vastlegging in de notulen van de gemotiveerde belangenafweging door het bestuur.
- Realiseer de implementatie en uitvoering van het integraal risicomanagement beleid.

.....

- Graag wordt het verantwoordingsorgaan ook de komende periode op de hoogte gehouden over de ontwikkelingen in de toekomstdiscussie.

### **Aandachtsgebieden 2019**

Het verantwoordingsorgaan heeft voor 2019 drie aandachtspunten bepaald, gericht op een verdere verbetering van samenwerking met het bestuur. Deze zijn:

- Het opstellen van een 'jaarplanning verantwoordingsorgaan' in samenhang met de jaarplanning van het bestuur, het aanbevelingenregister en de geagendeerde adviesplichtige dossiers.
- Meer aandacht voor bij het bestuur aangeven welke informatie het verantwoordingsorgaan nodig heeft om te kunnen beoordelen of evenwichtige belangenafweging bij bestuursbesluiten heeft plaatsgevonden.

De ontwikkelingen en voortgang ten aanzien van de implementatie en uitvoering van het integraal risicomanagement van het fonds.

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn positieve oordeel en zal zich in het komende jaar blijven inzetten om de goede samenwerking met het verantwoordingsorgaan te continueren. Het bestuur zegt toe om het verantwoordingsorgaan geïnformeerd te houden over onder meer de ontwikkelingen ten aanzien van de toekomst van het fonds en de pensioenregeling alsmede over andere lopende dossiers. Een en ander zal onder meer plaatsvinden in de afgesproken dialoog tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.



# Jaarrekening 2018



## Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

<b>Activa</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed (1)	7.415	6.884
• Aandelen (2)	22.632	25.928
• Vastrentende waarden (3)	39.795	36.015
• Derivaten (4)	446	1.280
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	70.288	70.107
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (5)	510	620
Vorderingen en overlopende activa (6)	219	144
Liquide middelen (7)	221	212
<b>Totaal activa</b>	<b>71.238</b>	<b>71.083</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves		
• Overige reserves (8)	2.074	6.642
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (9)	67.860	63.440
Derivaten (4)	1.246	764
Schulden en overlopende passiva (10)	58	237
<b>Totaal passiva</b>	<b>71.238</b>	<b>71.083</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 61 tot en met 70

.....



## Rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Premies (11)	3.339	3.382
Waardeoverdrachten, per saldo (12)	-397	-1.081
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (13)	-2.471	-2.686
• Indexering (14)	-	-
• Rentetoevoeging (15)	169	140
• Wijziging rekenrente (16)	-3.811	992
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (17)	648	576
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (18)	488	955
• Wijziging actuariële grondslagen (19)	628	-34
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (20)	-71	-382
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	-4.420	-439
Pensioenuitkeringen (21)	-637	-551
Herverzekeringen (22)	-202	197
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>-2.317</b>	<b>1.508</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten (23)	232	225
Indirecte beleggingsopbrengsten (23)	-2.463	4.479
Kosten van vermogensbeheer (23)	-20	-13
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (24)	-	20
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>-2.251</b>	<b>4.711</b>
<b>Resultaat</b>	<b>-4.568</b>	<b>6.219</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 87 tot en met 94.

.....

## Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Ontvangen premies	3.166	3.472
Ontvangen waardeoverdrachten	139	137
Ontvangen uitkeringen herverzekering	35	16
Ontvangen winstdeling herverzekering	31	15
Betaalde pensioenuitkeringen	-632	-543
Betaalde waardeoverdrachten	-584	-1.170
Betaalde premies herverzekering	-169	-217
Betaalde uitkering winstdeling herverzekering	-	-21
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten, per saldo	-27	52
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>1.959</b>	<b>1.741</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen	6.216	7.966
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	264	170
Directe beleggingsopbrengsten	221	226
Aankopen beleggingen	-8.694	-10.072
Mutatie banktegoeden en bankschulden	63	44
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-20	-18
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten, per saldo	-	20
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-1.950</b>	<b>-1.664</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>9</b>	<b>77</b>

.....

## Toelichting algemeen

### Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van Blue Sky Group Holding B.V. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34167473.

### Pensioenregeling

#### Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Het ouderdomspensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 68 jaar wordt. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan, met als vroegst mogelijke pensioenleeftijd 60 jaar. Naar keuze van de deelnemer kan het ouderdomspensioen gedeeltelijk ingaan (deeltijdpensioen). Verder kan de hoogte van het pensioen worden gevarieerd, waarbij de laagste uitkering niet minder dan 75% van de hoogste uitkering bedraagt. Op pensioendatum kan het opgebouwde partnerpensioen geheel of gedeeltelijk worden geruild voor extra ouderdomspensioen. Omgekeerd kan het opgebouwde ouderdomspensioen gedeeltelijk worden geruild voor extra partnerpensioen. Voor ongehuwden zonder partner wordt automatisch het volledige partnerpensioen omgezet in extra ouderdomspensioen. Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris en het aantal deelnemersjaren. De pensioenopbouw bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,875% van de nettopensioengrondslag, zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. De nettopensioengrondslag is gelijk aan de brutopensioengrondslag verminderd met de franchise. De brutopensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris inclusief de vakantietoeslag en de in de cao omschreven toeslagen, waaronder de eindejaarsuitkering. Per 1 januari 2018 is de brutopensioengrondslag gemaximeerd op EUR 105.075 (2017: EUR 103.317). De hoogte van de franchise wordt jaarlijks aangepast en is gelijk aan het fiscaal wettelijke minimum.

#### Partnerpensioen

Het partnerpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer. De pensioenopbouw van partnerpensioen bedraagt 70% van de pensioenopbouw van ouderdomspensioen. Daarnaast is er een facultatief partnerpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de normpensioenleeftijd dekt en ervoor zorgt dat het partnerpensioen in principe 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. Deelnemer en partner kunnen gezamenlijk afzien van het facultatief partnerpensioen. Bij ingang van het ouderdomspensioen bestaat de keuze van omzetting van (een deel van) het recht op partnerpensioen in een verhoging van het ouderdomspensioen. Als gevolg van de omzetting per 1 januari 2018 van de ouderdomspensioenrechten met pensioenleeftijd 67 jaar in pensioenrechten met pensioenleeftijd 68 jaar kan het partnerpensioen lager uitkomen dan 70% van het opgebouwde respectievelijk bereikbare ouderdomspensioen.

.....

### Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 14% van het (bereikbare) ouderdompensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 21 jaar of de leeftijd van 27 jaar indien een voltijdse opleiding wordt gevolgd.

### Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in op de dag waarop een aan de deelnemer ter zake van dezelfde arbeidsongeschiktheid toegekende uitkering ingevolge de WIA is ingegaan dan wel de loondoorbetalingverplichting van de werkgever (twee jaar) is geëindigd. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot de AOW-gerechtigde leeftijd. Bij volledige arbeidsongeschiktheid (80% of meer) wordt de pensioenopbouw volledig en premievrij voortgezet. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid geldt een premievrije opbouw afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

### Reductiebepaling

Indien en voor zover in enig jaar de hierna onder Financiering en premie beschreven basispremie lager is dan de gedempte kostendekkende op basis van een verwacht rendement en de facto niet toereikend is om de pensioenopbouw van dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle (actieve) deelnemers naar rato van het premietekort verlaagd.

### Indexering

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao van Blue Sky Group. Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van indexering.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

Een achterstand in de indexering kan onder voorwaarden worden ingehaald. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de met het (strategisch) vereist eigen vermogen overeenkomende nominale dekkingsgraad en de indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend. In enig jaar kan maximaal een vijfde deel van het bedrag dat beschikbaar is voor inhaalindexering hiervoor worden aangewend.

.....

## Financiering en premie

De financiering van de jaarlijkse pensioenopbouw is gebaseerd op een jaarlijks door de werkgever verschuldigde premie gebaseerd op een (gedempte) rentevoet van 2,4%. De premie wordt verder berekend op basis van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Deze zogenoemde basispremie bestaat uit:

- de premie die actuarieel benodigd is voor één jaar pensioenopbouw van de (actieve) deelnemers;
- de jaarlijkse premie voor de (herverzekerde) risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid;
- een opslag voor pensioenuitvoeringskosten;
- een opslag van 2% over bovenstaande componenten (alleen in 2018 en 2019).

Naast de basispremie kunnen extra premies worden geheven dan wel premiekortingen of premierugstortingen worden verleend.

De totale premie, bestaande uit de basispremie en eventuele extra premies, bedraagt maximaal 40% van de totale brutopensioengrondslag. Voor de jaren 2017 en 2018 is de premie cap verlaagd naar 30%.

Verder betaalt de werkgever vanaf 2012 in acht jaarlijkse termijnen (een eerste termijn van EUR 100 duizend en zeven termijnen van afgerond EUR 43 duizend) een opslag op de premie van totaal EUR 400 duizend voor de financiering van liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, wordt een bedrag gelijk aan 1/10 van het betreffende tekort als extra premie geheven, rekening houdend met de hiervoor genoemde maximale premie. Het tekort wordt berekend door de beleidsdekkingsgraad ultimo november van het voorgaande jaar te vergelijken met de dekkingsgraad die overeenkomt met het (strategisch) vereist vermogen per dezelfde datum. Het voor de bedoelde extra premie benodigde bedrag wordt in beginsel verdeeld tussen de werkgever en de deelnemers in de verhouding 80%-20%. De totale deelnemersbijdrage (basispremie en eventuele extra premie) is echter gemaximeerd op 6,3% van de premiegrondslag. Hierdoor kan de verdeling van de herstellpremie afwijken van de verhouding 80%-20%.

Premiekorting kan worden verleend indien:

- een eventuele indexeringsachterstand en eventuele korting op de pensioenopbouw zijn ingehaald;
- de beleidsdekkingsgraad ultimo november hoger is dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het (strategisch) vereist vermogen per deze datum;
- de reële beleidsdekkingsgraad ultimo november hoger is dan 100%;
- de voorwaardelijke indexering naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend.

Ten behoeve van de vaststelling van de reële beleidsdekkingsgraad wordt de waarde van de nominale pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexeringsambitie (dus de reële waarde van de pensioenverplichtingen).

.....

Van het aldus gedefinieerde overschot wordt jaarlijks 1/10 deel aangewend voor premiekorting. Het volgende jaar wordt op basis van de financiële positie van het pensioenfonds opnieuw beoordeeld of premiekorting mogelijk is. Het volgen van deze beleidslijn kan in beginsel ook resulteren in negatieve premies ofwel premierugstortingen.

Aanvullend op deze beleidslijn gelden de volgende bepalingen. Indien de reële beleidsdekkingsgraad hoger is dan 150%, wordt op verzoek van de werkgever het bedrag dat overeenkomt met het meerdere teruggestort aan de werkgever. Indien in enig jaar is voldaan aan de voorwaarden voor premiekorting en dit bovendien wettelijk is toegestaan, wordt de solvabiliteitsvrijval als gevolg van de pensioenuitkeringen van een jaar in mindering gebracht op de premie van hetzelfde jaar.

## **Herverzekering**

Het risico van overlijden vóór de normpensioenleeftijd en het risico van arbeidsongeschiktheid zijn volledig herverzekerd. Daarvoor wordt een jaarlijkse premie betaald. Het risico van overlijden vóór de normpensioenleeftijd is verzekerd op basis van kapitalen. De dekking van het arbeidsongeschiktheidspensioen betreft een jaarlijkse rente. Er is een winstdelingsregeling overeengekomen met betrekking tot de verzekeringstechnische resultaten op de overlijdensrisicoverzekering.

## **Grondslagen voor de financiële verslaggeving**

### **Algemeen**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds (RJ 610).

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2018, dat is geëindigd op 31 december 2018.

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

### **Schattingen en veronderstellingen**

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

.....

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

### **Verwerking**

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

### **Saldering**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten**

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen.

Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

### **Waardering beleggingen**

Participaties in beleggingsinstellingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, dat wil zeggen inclusief een eventuele toetreedvergoeding. Vervolgens worden de participaties gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

### **Waardeveranderingen beleggingen**

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

.....

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2018	2017	2016
Amerikaanse dollar	1,1431	1,2008	1,0548
Canadese dollar	1,5613	1,5045	1,4145
Australische dollar	1,6238	1,5352	1,4566
Japane yen	125,4207	135,2700	123,0210
Britse pond	0,8975	0,8876	0,8536
Zwitserse frank	1,1269	1,1701	1,0720
Zweedse kroon	10,1350	9,8315	9,5820

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

### Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien de koersvorming van beursgenoteerde aandelen niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

### Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

.....



## Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutatermijncontracten en interest rate swaps.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingmodellen.

## Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

## Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

## Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

## Stichtingskapitaal en reserves

Het stichtingskapitaal en de overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen zijn verwerkt in de balans.

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden

.....

contant gemaakt tegen de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2018 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2016 (2017: prognosetafels AG 2016);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,0% van de voorziening (ongewijzigd);
- andere pensioenuitvoeringskosten EUR 417 duizend (2017: EUR 409 duizend).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2018 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,52% worden afgeleid (2017: 1,66%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR bedraagt ultimo 2018 2,3% (2017: 2,6%).

Naast een voorziening voor excassokosten wordt een extra kostenvoorziening opgenomen voor alle toekomstige pensioenuitvoeringskosten, bedoeld ter financiering van de liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds. Deze voorziening wordt gewaardeerd tegen nominale waarde.

## Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

.....

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

### Directe beleggingsopbrengsten

Rente wordt ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop deze betrekking heeft. Dividend wordt in de rekening van baten en lasten verwerkt op het moment van beschikbaarstelling.

### Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan. Dit is de periode waarin de premiekorting of extra premie onvoorwaardelijk is geworden.

### Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

#### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

#### *Indexering*

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

#### *Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

#### *Wijziging rekenrente*

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

#### *Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

.....

### ***Pensioenrechten waardeoverdrachten***

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### ***Wijziging actuariële grondslagen***

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### **Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Herverzekeringen**

Herverzekeringsuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben. Winst aandelen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin zij bekend worden.

### **Kosten**

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

## **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

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

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

## Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Vastgoed

	2018	2017
Beursgenoteerd	2.188	2.720
Niet-beursgenoteerd	5.227	4.164
<b>Totaal</b>	<b>7.415</b>	<b>6.884</b>

De samenstelling van de onderliggende portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

Winkels	2.350	2.327
Kantoren	1.943	1.714
Bedrijfsruimten	955	1.122
Woningen	1.060	858
Overig	1.107	863
<b>Totaal</b>	<b>7.415</b>	<b>6.884</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	3.789	3.674
Verenigde Staten	2.092	1.773
Azië	1.534	1.437
<b>Totaal</b>	<b>7.415</b>	<b>6.884</b>

De volgende onderliggende beleggingen maken meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

Tuckerman US REIT Index CTF Fund	575	548
INVESCO RE European Fund	485	422
ECE European Prime Shopping Center Fund	450	412
Encore+	314	345

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 67 duizend (2017: EUR 160 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 71 duizend (2017: EUR 170 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

.....

## 2 Aandelen

	2018	2017
Totaal	22.632	25.928

De portefeuille bestaat geheel uit beursgenoteerde aandelen.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	4.870	5.804
Informatietechnologie	3.388	3.723
Energie	1.167	1.223
Telecommunicatie	934	982
Consument cyclisch	2.814	3.110
Consument defensief	2.126	2.298
Industrie	2.489	3.027
Basismaterialen	1.345	1.798
Gezondheidszorg	1.829	2.270
Nutsbedrijven	1.110	988
Overig	560	705
<b>Totaal</b>	<b>22.632</b>	<b>25.928</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	7.495	9.374
Verenigde Staten	5.966	5.733
Canada	691	757
Japan	1.538	1.832
Overig Pacific	1.327	1.457
Opkomende markten	5.615	6.775
<b>Totaal</b>	<b>22.632</b>	<b>25.928</b>

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert, hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 1.412 duizend (2017: EUR 1.578 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 1.484 duizend (2017: EUR 1.653 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

.....

### 3 Vastrentende waarden

	2018	2017
Staatsobligaties	31.416	28.100
Ondernemingsobligaties	3.959	3.956
Totaal beursgenoteerde obligaties	35.375	32.056
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	4.299	3.775
Banktegoeden in rekening-courant	121	184
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>36.015</b>

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	23.645	21.510
Vaste rente	16.029	14.321
Variabele rente	121	184
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>36.015</b>

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

Korter dan 1 jaar	4.669	4.048
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	6.826	5.484
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	8.873	8.165
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	8.952	9.082
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	9.640	8.285
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	435	491
Langer dan 40 jaar	400	460
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>36.015</b>

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

AAA-rating	19.416	16.877
AA-rating	8.960	8.852
A-rating	1.197	1.035
BBB-rating	2.632	2.460
Lagere rating dan BBB	3.024	2.733
Geen rating	4.566	4.058
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>36.015</b>

.....

De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) van EUR 4.299 duizend (2017: EUR 3.775 duizend) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een tweetal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2018	2017
Europa	22.726	20.562
Verenigde Staten	10.013	9.356
Opkomende markten	4.084	3.602
Overig	2.972	2.495
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>36.015</b>

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

Staatsobligaties Verenigde Staten	7.341	6.429
Staatsobligaties Frankrijk	5.570	5.344
Staatsobligaties Duitsland	5.835	4.991
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	3.144	3.064
Staatsobligaties Zweden	1.999	1.624
AeAM Dutch Mortgage Fund	2.522	3.052

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 83 duizend (2017: EUR 82 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende portefeuille obligaties met een totale marktwaarde van EUR 1.021 duizend (2017: EUR 807 duizend) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking.





#### 4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	Activa	Passiva	Per saldo
<b>2018</b>			
Valutaderivaten	200	-827	-627
Rentederivaten	246	-419	-173
<b>Totaal</b>	<b>446</b>	<b>-1.246</b>	<b>-800</b>
<b>2017</b>			
Valutaderivaten	1.280	-13	1.267
Rentederivaten	-	-751	-751
<b>Totaal</b>	<b>1.280</b>	<b>-764</b>	<b>516</b>

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

	Contract- omvang	2018 Markt- waarde	Contract- omvang	2017 Markt- waarde
<b>Valutatermijncontracten</b>				
Gekocht	1.887	11	-	-
Verkocht	30.547	-638	26.447	1.267
<b>Interest rate swaps</b>				
Gekocht	18.750	-173	15.550	-751

Valutatermijncontracten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt.

De valutatermijncontracten en de interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten.

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

.....

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

	<b>Contract- omvang</b>	<b>2018 Markt- waarde</b>	<b>Contract- omvang</b>	<b>2017 Markt- waarde</b>
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	5.800	-103	5.800	-225
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	12.950	-70	9.750	-526
<b>Totaal</b>	<b>18.750</b>	<b>-173</b>	<b>15.550</b>	<b>-751</b>

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Société Générale	30	654
Morgan Stanley	68	307
Barclays Bank	48	258
Royal Bank of Scotland	40	35
ABN AMRO Bank	258	26

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden in de vorm van staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van nihil (2017: EUR 1.254 duizend). Voor derivaten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 1.021 duizend (2017: EUR 807 duizend).

## 5 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van het risicoherverzekeringscontract opgenomen.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Totaal</b>	<b>510</b>	<b>620</b>

Balanswaarde begin van het jaar	620	284
Herverzekerde rechten	-88	354
Rentetoevoeging	-1	-1
Wijziging rekenrente	12	-3
Uitkeringen herverzekering	-33	-14
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>510</b>	<b>620</b>

.....

Het verzekeringscontract dekt volledig het risico van overlijden vóór de leeftijd van 68 jaar en het risico van arbeidsongeschiktheid. In geval van vooroverlijden wordt een kapitaal ineens uitgekeerd.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft volledig betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen. In geval van arbeidsongeschiktheid vergoedt de verzekeraar namelijk periodiek de verzekerde pensioenuitkeringen. De contante waarde van de verwachte toekomstige verzekeringsuitkeringen wordt in de balans opgenomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

## 6 Vorderingen en overlopende activa

	2018	2017
Werkgever	184	120
Herverzekeraar	35	24
<b>Totaal</b>	<b>219</b>	<b>144</b>

De vorderingen hebben tot een bedrag van nihil (2017: EUR 43 duizend) een resterende looptijd langer dan een jaar.

## 7 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

Banktegoeden in rekening-courant	221	212
<b>Totaal</b>	<b>221</b>	<b>212</b>

.....

## Passiva

### 8 Stichtingskapitaal en reserves

#### Overige reserves

	2018	2017
Stand begin van het jaar	6.642	423
Resultaat	-4.568	6.219
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>2.074</b>	<b>6.642</b>

Het resultaat over 2018 is gedoteerd aan de overige reserves.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 76 tot en met 86.

### 9 Voorziening pensioenverplichtingen

	Aantal	2018 Bedrag	Aantal	2017 Bedrag
Actieve deelnemers	151	34.831	146	33.272
Arbeidsongeschikte deelnemers	7	3.268	7	3.143
Gewezen deelnemers	119	17.163	109	14.152
Ingegaan ouderdomspensioen	18	10.795	18	11.161
Ingegaan partnerpensioen	1	63	1	65
Ingegaan wezenpensioen	1	1	1	2
Totaal pensioenuitkeringen	297	66.121	282	61.795
Excassokosten		1.322		1.236
Andere pensioenuitvoeringskosten		417		409
<b>Totaal</b>	<b>297</b>	<b>67.860</b>	<b>282</b>	<b>63.440</b>

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2018	2017
Opgebouwde pensioenrechten	1.965	1.811
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	888	907
Totaal pensioenrechten ouderdomspensioen en partnerpensioen	2.853	2.718
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	415	425
<b>Totaal</b>	<b>3.268</b>	<b>3.143</b>

.....

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

	2018	2017
Korter dan 1 jaar	647	655
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	2.452	2.498
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	6.141	5.915
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	14.928	14.138
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	19.439	18.030
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	14.759	13.437
Langer dan 40 jaar	9.494	8.767
<b>Totaal</b>	<b>67.860</b>	<b>63.440</b>

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

	2018	2017
Stand begin van het jaar	63.440	63.001
Pensioenopbouw actieve deelnemers	2.422	2.633
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	376
Opslag pensioenuitvoeringskosten	49	53
Inkomende waardeoverdrachten	190	89
Uitgaande waardeoverdrachten	-678	-1.044
Rentetoevoeging	-169	-140
Wijziging rekenrente	3.811	-992
Indexering	-	-
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-635	-565
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-13	-11
Wijziging actuariële grondslagen	-628	34
Actuariële resultaten	48	-6
Overig	23	12
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>67.860</b>	<b>63.440</b>

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2018 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,52% worden afgeleid. Ultimo 2017 was de afgeleide rekenrente 1,66%.

.....

## 10 Schulden en overlopende passiva

	2018	2017
Werkgever	-	132
Waardeoverdrachten	-	48
Pensioenuitkeringen	35	30
Belastingen en premies sociale verzekeringen	16	16
Overige schulden en overlopende passiva	7	11
<b>Totaal</b>	<b>58</b>	<b>237</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

### Overige informatie beleggingen

#### Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 69.042 duizend (2017: EUR 69.343 duizend) en is als volgt samengesteld:

	2018	2017
Vastgoed	7.415	6.884
Aandelen	22.632	25.928
Vastrentende waarden	39.795	36.015
Beleggingen exclusief derivaten	69.842	68.827
Derivaten activa	446	1.280
Derivaten passiva	-1.246	-764
Beleggingen inclusief derivaten	69.042	69.343
<b>Totaal</b>	<b>69.042</b>	<b>69.343</b>

#### Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in

.....

Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingssystemen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sector geldende waarderingrichtlijnen. Hiertoe worden ook woninghypotheken gerekend.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
<b>2018</b>				
Vastgoed	2.188	-	5.227	7.415
Aandelen	22.088	544	-	22.632
Vastrentende waarden	35.496	-	4.299	39.795
Derivaten activa	-	446	-	446
Derivaten passiva	-	-1.246	-	-1.246
<b>Totaal</b>	<b>59.772</b>	<b>-256</b>	<b>9.526</b>	<b>69.042</b>
<b>2017</b>				
Vastgoed	2.720	-	4.164	6.884
Aandelen	25.310	618	-	25.928
Vastrentende waarden	32.240	-	3.775	36.015
Derivaten activa	-	1.280	-	1.280
Derivaten passiva	-	-764	-	-764
<b>Totaal</b>	<b>60.270</b>	<b>1.134</b>	<b>7.939</b>	<b>69.343</b>

.....

## Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2018</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	6.884	25.928	36.015	68.827
Aankopen	1.213	2.146	5.335	8.694
Verkopen	-1.104	-3.410	-1.702	-6.216
Waardeveranderingen	422	-2.032	210	-1.400
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-63	-63
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>7.415</b>	<b>22.632</b>	<b>39.795</b>	<b>69.842</b>
<b>2017</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	6.220	24.506	33.120	63.846
Aankopen	1.562	4.350	4.160	10.072
Verkopen	-1.151	-5.732	-1.083	-7.966
Waardeveranderingen	253	2.804	-138	2.919
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-44	-44
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>6.884</b>	<b>25.928</b>	<b>36.015</b>	<b>68.827</b>





De mutaties in de portefeuille derivaten zijn als volgt:

	Valuta-derivaten	Aandelen-derivaten	Rente-derivaten	Totaal
<b>2018</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	1.267	-	-751	516
Verkopen en afwikkeling	-266	-	2	-264
Waardeveranderingen	-1.628	-	565	-1.063
Verandering lopende interest	-	-	11	11
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-627</b>	<b>-</b>	<b>-173</b>	<b>-800</b>
Derivaten activa	200	-	246	446
Derivaten passiva	-827	-	-419	-1.246
<b>Per saldo</b>	<b>-627</b>	<b>-</b>	<b>-173</b>	<b>-800</b>
<b>2017</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	-828	3	-48	-873
Verkopen en afwikkeling	-165	-10	5	-170
Waardeveranderingen	2.260	7	-707	1.560
Verandering lopende interest	-	-	-1	-1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.267</b>	<b>-</b>	<b>-751</b>	<b>516</b>
Derivaten activa	1.280	-	-	1.280
Derivaten passiva	-13	-	-751	-764
<b>Per saldo</b>	<b>1.267</b>	<b>-</b>	<b>-751</b>	<b>516</b>

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Niet-verwerkte vorderingen

Volgens de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever wordt, indien de beleidsdekkingsgraad ultimo november lager is dan de dekkingsgraad volgens de in de Pensioenwet vastgelegde solvabiliteitseisen, het volgende jaar een bedrag gelijk aan 1/10 van het tekort als extra premie geheven, rekening houdend met de maximum premie. De toekomstige extra premies (herstelpremies) zijn niet als vordering in de balans opgenomen, inclusief de voor 2019 vastgestelde herstelpremie van EUR 999 duizend (2017: herstelpremie 2018 van EUR 1.063 duizend).

.....

## Investerings- en stortingsverplichtingen

	2018	2017	Maximale looptijd
Vastgoed	189	452	2 jaar
<b>Totaal</b>	<b>189</b>	<b>452</b>	

## Langlopende contractuele verplichtingen

De resterende looptijd van het herverzekeringscontract is één jaar (2017: twee jaar). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 174 duizend (2017: EUR 388 duizend).

## Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 5.334 duizend (2017: EUR 4.040 duizend).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Loon index	Toegekend	Verschil
1 januari 2019	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2018	1,75%	0,00%	1,75%
1 januari 2017	1,05%	0,00%	1,05%
1 januari 2016	2,35%	0,00%	2,35%
1 januari 2015	1,50%	0,90%	0,60%
1 januari 2014	1,50%	1,38%	0,12%
1 januari 2013	2,00%	1,20%	0,80%
1 januari 2012	2,00%	1,84%	0,16%
1 januari 2011	2,00%	1,63%	0,37%
1 januari 2009	3,25%	0,72%	2,53%

In december 2018 waren nog geen cao-afspraken geldend vanaf 1 januari 2019 bekend en is de maatstaf vooralsnog op 0% gesteld. Op basis van de indexatieregels van het fonds kon 0% worden toegekend en zijn de opgebouwde aanspraken per 1 januari 2019 daarom niet verhoogd.

.....

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

<b>Jaar</b>	<b>Prijs index</b>	<b>Toegekend</b>	<b>Vershil</b>
1 januari 2019	1,70%	0,00%	1,70%
1 januari 2018	1,30%	0,00%	1,30%
1 januari 2017	0,40%	0,00%	0,40%
1 januari 2016	0,40%	0,00%	0,40%
1 januari 2015	0,70%	0,42%	0,28%
1 januari 2014	0,90%	0,83%	0,07%
1 januari 2013	2,00%	1,20%	0,80%
1 januari 2012	2,30%	2,11%	0,19%
1 januari 2011	1,40%	1,14%	0,26%
1 januari 2009	2,50%	0,55%	1,95%

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.



## Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De (nominale) dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de pensioenverplichtingen.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 14.192 duizend (2017: tekort EUR 9.285 duizend):

	2018	2017
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	4.946	5.153
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	10.520	9.947
• Valutarisico	2.580	2.563
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	3.388	3.468
• Verzekeringstechnisch risico	4.242	4.173
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	1.628	1.539
Totaal	27.304	26.843
Diversificatie van risico's	-11.038	-10.916
Totaal vereist eigen vermogen	16.266	15.927
Aanwezig eigen vermogen	2.074	6.642
<b>Tekort</b>	<b>14.192</b>	<b>9.285</b>

Het vereist eigen vermogen van EUR 16.266 duizend (2017: EUR 15.927 duizend) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 124,0% (2017: 125,1%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 103,1% (2017: 110,5%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de voorziening pensioenverplichtingen.

.....

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 15.897 duizend (2017: EUR 16.493 duizend). De hiermee overeenkomende dekkinggraad bedraagt 123,4% (2017: 126,0%). Het vermogenstekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 13.823 duizend (2017: tekort EUR 9.851 duizend).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 2.858 duizend (2017: EUR 2.668 duizend). Dit komt overeen met een nominale dekkinggraad van 104,2% (2017: 104,2%).

De beleidsdekkinggraad bedraagt 108,9% (2017: 107,8%). De beleidsdekkinggraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkinggraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkinggraad is bepalend voor:

- de toetsing aan het (strategisch) vereist vermogen;
- het toepassen van eventuele kortingen;
- het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkinggraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkinggraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2018 het bestaande herstelplan geactualiseerd en het geactualiseerde herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het actuele herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn van 10 jaar vanaf 1 januari 2018 weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkinggraad. Volgens het herstelplan wordt binnen de termijn van 10 jaar de tekortsituatie opgelost. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkinggraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen). In het herstelplan is rekening gehouden met de met de werkgever afgesproken extra premie (herstelpremie), die vooral in de eerste jaren van de looptijd bijdraagt aan het oplossen van het vermogenstekort. Gedurende de eerste jaren van de looptijd van het herstelplan kan het pensioenfonds naar verwachting niet volledig indexeren. Hierbij volgt het pensioenfonds het reguliere sturingsbeleid overeenkomstig de wettelijke eisen (het zogenoemde toekomstbestendig indexeren).

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	Realisatie	2018 Herstel plan	Realisatie	2017 Herstel plan
Dekkingsgraad begin van het jaar	110,5%	110,5%	100,7%	100,7%
Premies	0,7%	0,6%	0,8%	0,8%
Pensioenuitkeringen	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Indexering pensioenrechten	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	-6,2%	0,0%	1,6%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-3,2%	4,4%	7,7%	3,9%
Wijziging actuariële grondslagen	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	0,0%	0,0%	-0,3%	0,0%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>103,1%</b>	<b>115,3%</b>	<b>110,5%</b>	<b>105,4%</b>

In 2017 en 2018 is rekening gehouden met de verlaging van de maximum premie van 40% tot 30% van de totale brutopensioengrondslag. De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2018 gedaald van 1,66% tot 1,52%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2018 bedraagt negatief 3,1%. In het herstelplan is uitgegaan van een rendement van 3,7%.

In het eerste kwartaal van 2019 is een geactualiseerd herstelplan op basis van de vermogenspositie ultimo verslagjaar bij DNB ingediend. Hierin zijn geen nieuwe herstelmaatregelen opgenomen.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden en de hoogst beschikbare kredietwaardigheid.

De reële dekkingsgraad bedraagt 62,7% (2017: 63,6%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 0,33% (2017: negatief 0,29%).

.....

De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2018	2017
Dekkingsgraad begin van het jaar	63,6%	57,2%
Premies	-0,2%	-0,1%
Pensioenuitkeringen	-0,2%	-0,2%
Indexering pensioenrechten	1,0%	0,7%
Wijziging rekenrente rentedeel	-3,2%	1,4%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	3,1%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-1,9%	4,4%
Wijziging actuariële grondslagen	0,9%	0,0%
Overige oorzaken	-0,4%	0,2%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>62,7%</b>	<b>63,6%</b>

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het vermogen van het pensioenfonds om in de toekomst de pensioenuitkeringen te verhogen (indexeren) ter compensatie van de inflatie.

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 87,5% (2017: 86,1%). De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt 24,8 procentpunten (2017: 22,5 procentpunten) hoger uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

### **Rentemismatchrisico**

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps.

.....

Het volgende overzicht van de looptijden van de portefeuille vastrentende waarden (nagenoeg alleen obligaties), de technische voorziening en de portefeuille interest rate swaps geeft op hoofdlijnen inzicht in het rentemismatchrisico:

	Vastrentende waarden	Technische voorziening	Positie vóór rentederivaten	Interest rate swaps	Netto positie
<b>2018</b>					
Korter dan 1 jaar	4.669	-648	4.021	-18.749	-14.728
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	6.826	-2.452	4.374	-	4.374
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	8.873	-6.141	2.732	-	2.732
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	8.952	-14.928	-5.976	5.696	-280
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	9.640	-19.439	-9.799	12.880	3.081
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	435	-14.759	-14.324	-	-14.324
Langer dan 40 jaar	400	-9.493	-9.093	-	-9.093
<b>Totaal</b>	<b>39.795</b>	<b>-67.860</b>	<b>-28.065</b>	<b>-173</b>	<b>-28.238</b>
<b>2017</b>					
Korter dan 1 jaar	4.048	-655	3.393	-15.550	-12.157
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	5.484	-2.498	2.986	-	2.986
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	8.165	-5.915	2.250	-	2.250
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	9.082	-14.138	-5.056	5.575	519
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	8.285	-18.030	-9.745	9.224	-521
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	491	-13.437	-12.946	-	-12.946
Langer dan 40 jaar	460	-8.767	-8.307	-	-8.307
<b>Totaal</b>	<b>36.015</b>	<b>-63.440</b>	<b>-27.425</b>	<b>-751</b>	<b>-28.176</b>

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2018	2017
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	10,5	12,0
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	19,2	19,0
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	26,0	25,7
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11,3	12,2
Mismatch bij renteschok van 1,0%	12,5	14,1

Bij de berekening van de modified duration van de vastrentende waarden worden high yield bonds en emerging market debt buiten beschouwing gelaten.

.....



De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de portefeuille obligaties en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2018 ongeveer 50% (2017: ongeveer 45%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2018 ongeveer 50% (2017: ongeveer 44%). Hierbij wordt opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen komt de berekende effectiviteit van de afdekking lager uit. Op basis van de marktrente bedraagt de effectiviteit ultimo 2018 ongeveer 38% (2017: ongeveer 33%).

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage.

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

Het effect van een daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB met 1,0 procentpunt op de nominale dekkingsgraad is een daling met ongeveer 11 procentpunten (2017: ongeveer 12 procentpunten). Het effect van een stijging van de DNB-rekenrente met 1,0 procentpunt is een stijging van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 12 procentpunten (2017: ongeveer 14 procentpunten).

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 16 procentpunten (2017: ongeveer 17 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2017: ongeveer 19 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

### **Vastgoedrisico en aandelenrisico**

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 11% (2017: ongeveer 10%) uit van de totale beleggingen.

.....

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed van 15%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkinggraad met ongeveer 2 procentpunten (2017: ongeveer 2 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkinggraad met ongeveer 2 procentpunten (2017: ongeveer 2 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 33% (2017: ongeveer 37%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30% en beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkinggraad met ongeveer 11 procentpunten (2017: ongeveer 13 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkinggraad met ongeveer 11 procentpunten (2017: ongeveer 13 procentpunten).

### **Valutarisico**

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.



De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta-afdekking	Netto positie
<b>2018</b>						
Euro	2.705	3.624	25.025	31.354	27.754	59.108
Amerikaanse dollar	2.106	7.037	7.496	16.639	-15.941	698
Canadese dollar	-	676	718	1.394	-1.376	18
Australische dollar	586	655	1.904	3.145	-3.172	-27
Japane yen	351	1.515	-	1.866	-1.961	-95
Britse pond	436	1.868	1.454	3.758	-3.744	14
Zwitserse frank	53	874	-	927	-	927
Zweedse kroon	157	424	1.574	2.155	-2.187	-32
Overige valuta's	1.021	5.959	1.624	8.604	-	8.604
<b>Totaal</b>	<b>7.415</b>	<b>22.632</b>	<b>39.795</b>	<b>69.842</b>	<b>-627</b>	<b>69.215</b>
<b>2017</b>						
Euro	2.597	4.607	23.797	31.001	27.714	58.715
Amerikaanse dollar	1.790	7.050	6.026	14.866	-14.511	355
Canadese dollar	-	714	573	1.287	-1.310	-23
Australische dollar	453	740	1.494	2.687	-2.742	-55
Japane yen	368	1.824	-	2.192	-2.173	19
Britse pond	490	2.442	1.170	4.102	-3.875	227
Zwitserse frank	67	1.064	-	1.131	-	1.131
Zweedse kroon	191	508	1.240	1.939	-1.836	103
Overige valuta's	928	6.979	1.715	9.622	-	9.622
<b>Totaal</b>	<b>6.884</b>	<b>25.928</b>	<b>36.015</b>	<b>68.827</b>	<b>1.267</b>	<b>70.094</b>

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2017: ongeveer 6 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 5 procentpunten (2017: ongeveer 6 procentpunten).

### Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

.....

### **Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 49% (2017: ongeveer 47%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 23% (2017: ongeveer 25%) van de portefeuille heeft de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2018 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een ander verzekeringstechnisch risico is het kortlevensrisico. Dit is het risico dat (gewezen) deelnemers en/of pensioengerechtigden eerder overlijden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit is met andere woorden het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie en de hiervoor opgenomen technische voorziening onvoldoende zijn om de toekomstige uitkeringen partnerpensioen en wezenpensioen te dekken. De gevormde voorziening voor het risico dat gewezen deelnemers en/of pensioengerechtigden eerder overlijden dan gemiddeld verondersteld, wordt vastgesteld op basis van de AG prognosetafels 2018 met correcties voor ervaringssterfte. Het risico dat deelnemers overlijden vóór pensioendatum is (her)verzekerd.

Tenslotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw en het toekomstige arbeidsongeschiktheidspensioen hoger zijn dan de hiervoor ontvangen risicopremie. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is (her)verzekerd.

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen.

Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 14% (2017: ongeveer 11%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

.....

### **Concentratierisico**

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie.

In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Amerikaanse, Franse, Duitse, Britse en Zweedse staatsleningen en een beleggingsfonds dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 71% (2017: ongeveer 64%) uit van de totale portefeuille obligaties. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 100% (2017: ongeveer 95%) betrekking op vijf (2017: drie) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 1% (2017: ongeveer 3%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met de BSG-organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2018 (en 2017) is aan deze voorwaarde voldaan.

### **Actief risico**

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan.

Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2018 tussen 0,3% en 0,4% bewogen (2017: tussen 0,4% en 0,5%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% (2017: 2,5%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen bedraagt slechts 0,2 procentpunt (2017: 0,1 procentpunt).

.....

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

### **Indexeringsrisico**

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 62,7% (2017: 63,6%).



## Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 11 Premies

	2018	2017
Werkgeversdeel		
• Jaarpremie	1.859	1.918
• Extra premie in verband met vermogenstekort	1.002	981
Totaal werkgeversdeel	2.861	2.899
Werknemersdeel		
• Doorsneepremie	341	344
• Extra premie in verband met vermogenstekort	137	139
Totaal werknemersdeel	478	483
<b>Totaal</b>	<b>3.339</b>	<b>3.382</b>

De feitelijke premie, inclusief herstellpremie van EUR 1.139 duizend (2017: EUR 1.120 duizend) bedraagt EUR 3.339 duizend (2017: EUR 3.382 duizend). De feitelijke premie is in beginsel gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, eventueel verhoogd met een extra premie die voortvloeit uit het herstelplan.

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet bedraagt EUR 3.289 duizend (2017: EUR 3.575 duizend). De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 1,8% (2017: 1,7%).

De gedempt kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet bedraagt EUR 2.139 duizend (2017: EUR 2.239 duizend). De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van het verwachte reële rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 2,4% (2017: 2,4%).

.....

De kostendeekkende premie en de gedempt kostendeekkende premie zijn als volgt samengesteld:

	<b>Kosten- dekkende premie</b>	<b>Gedempt kosten- dekkende premie</b>
<b>2018</b>		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	2.471	961
Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	158	158
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	-	-
Solvabiliteitsopslag	660	281
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	739
<b>Totaal</b>	<b>3.289</b>	<b>2.139</b>

<b>2017</b>		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	2.686	1.007
Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	170	170
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	-	-
Solvabiliteitsopslag	719	297
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	765
<b>Totaal</b>	<b>3.575</b>	<b>2.239</b>

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan een gedempt kostendeekkende premie. De feitelijke premie, inclusief herstellpremie van EUR 1.139 duizend (2017: EUR 1.120 duizend), is EUR 1.200 duizend (2017: EUR 1.143 duizend) hoger dan de gedempt kostendeekkende premie.

## 12 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Inkomende waardeoverdrachten	187	89
Uitgaande waardeoverdrachten	-584	-1.170
<b>Saldo</b>	<b>-397</b>	<b>-1.081</b>

.....



### 13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2018	2017
Pensioenopbouw actieve deelnemers	2.422	2.633
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	49	53
<b>Totaal</b>	<b>2.471</b>	<b>2.686</b>

### 14 Indexering

	2018	2017
Indexering actieve deelnemers	-	-
Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De pensioenrechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2019 en 1 januari 2018 niet verhoogd. De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2019 en 1 januari 2018 evenmin verhoogd.

### 15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>-169</b>	<b>-140</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde (onttrokken) rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,26% (2017: negatief 0,22%).

.....

## 16 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de gehanteerde rekenrente.

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>-3.811</b>	<b>992</b>

De afgeleide rekenrente is in 2018 gedaald van 1,66% tot 1,52% en is in 2017 gestegen van 1,53% tot 1,66%.

## 17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2018	2017
Onttrekking pensioenuitkeringen	635	565
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	13	11
<b>Totaal</b>	<b>648</b>	<b>576</b>

## 18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2018	2017
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-190	-89
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	678	1.044
<b>Saldo</b>	<b>488</b>	<b>955</b>

.....

## 19 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2018	2017
Levensverwachting	660	-
Wezenpensioen	-	-34
Wijziging overige actuariële grondslagen	-32	-
<b>Totaal</b>	<b>628</b>	<b>-34</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

Overgang op prognosetafels AG 2018	660	-
<b>Totaal</b>	<b>660</b>	<b>-</b>

Ultimo 2018 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking.

In 2017 is de opslag op het opgebouwde (latente) partnerpensioen voor wezenpensioen verhoogd van 5,0% naar 5,5%.

## 20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	2018	2017
Actuariële resultaten, per saldo	-48	6
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	-376
Overig	-23	-12
<b>Totaal</b>	<b>-71</b>	<b>-382</b>

Onder overig zijn opgenomen de indexering van de kostenvoorziening en de verhoging van de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers naar aanleiding van de algemene loonronde.

.....

## 21 Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdompensioen	601	516
Partnerpensioen	3	3
Wezenpensioen	1	1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	31	21
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	636	541
Totaal afkopen pensioenen	1	10
<b>Totaal</b>	<b>637</b>	<b>551</b>

## 22 Herverzekeringen

	2018	2017
Premies herverzekering	-158	-170
Periodieke uitkeringen herverzekering	35	16
Winsttaandeel herverzekeraar	31	15
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-110	336
<b>Totaal</b>	<b>-202</b>	<b>197</b>



## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 23 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
<b>2018</b>				
Vastgoed	4	283	139	426
Aandelen	-	-2.699	667	-2.032
Aandelenderivaten	-	-	-	-
Vastrentende waarden	-	-333	543	210
Rentederivaten	228	565	-	793
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	232	-2.184	1.349	-603
Valutaderivaten	-	-	-1.628	-1.628
Totaal vóór kosten	232	-2.184	-279	-2.231
Kosten van vermogensbeheer				-20
<b>Totaal</b>				<b>-2.251</b>
<b>2017</b>				
Vastgoed	6	586	-333	259
Aandelen	-	4.429	-1.625	2.804
Aandelenderivaten	-	7	-	7
Vastrentende waarden	-	500	-638	-138
Rentederivaten	219	-707	-	-488
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	225	4.815	-2.596	2.444
Valutaderivaten	-	-	2.260	2.260
Totaal vóór kosten	225	4.815	-336	4.704
Kosten van vermogensbeheer				-13
<b>Totaal</b>				<b>4.691</b>

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valutaveranderingen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer

.....

(vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van derivaten (aandelenderivaten, rentederivaten en valutaderivaten) zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Kosten vermogens- beheer	Transactie- kosten fondsen	Toe- en uittreed- vergoeding
<b>2018</b>			
Vastgoed	56	5	2
Aandelen	92	45	8
Vastrentende waarden	61	46	9
Totaal beleggingsfondsen	209	96	19
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	2	-
Valutaderivaten	-	6	-
<b>Totaal</b>	<b>209</b>	<b>104</b>	<b>19</b>
<b>2017</b>			
Vastgoed	68	6	2
Aandelen	92	52	15
Vastrentende waarden	63	79	9
Totaal beleggingsfondsen	223	137	26
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	6	6
<b>Totaal</b>	<b>223</b>	<b>143</b>	<b>32</b>

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de onderliggende transactiekosten van beleggingsfondsen. Indien de transactiekosten met betrekking tot beleggingsfondsen worden geïnterpreteerd als de aan deze beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

#### 24 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

	2018	2017
Opslag termijnbetaling premie	-	22
Rente banktegoeden in rekening-courant	-	-2
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>20</b>

.....

## Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2018	2017
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	-5.882	5.839
Resultaat op premies	720	538
Resultaat op waardeoverdrachten	91	-126
Resultaat op pensioenuitkeringen	-	16
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	3	-1
Wijziging actuariële grondslagen	628	-34
Actuariële resultaten	-48	6
Resultaat op indexering	-	-
Resultaat op herverzekering	-57	-7
Overige resultaten	-23	-12
<b>Totaal</b>	<b>-4.568</b>	<b>6.219</b>

### Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2018	2017
Resultaat beleggingen exclusief vastrentende waarden en renteswaps	-2.711	4.696
Resultaat vastrentende waarden (exclusief valutakoersresultaat)	-333	500
Resultaat renteswaps	793	-485
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	-2.251	4.711
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	169	140
Benodigde rente herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-1	-1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-3.811	992
Wijziging rekenrente herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	12	-3
<b>Totaal</b>	<b>-5.882</b>	<b>5.839</b>

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2018 bedraagt negatief 3,09% tegen 7,24% over 2017. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2018 gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,26% (2017: negatief 0,22%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2018 gedaald van 1,66% tot 1,52% en is in 2017 gestegen van 1,53% tot 1,66%.

.....

## Resultaat op premies

	2018	2017
Premies	3.339	3.382
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	-158	-170
Beschikbaar voor toekomstige excassokosten	-39	-41
Beschikbaar voor andere toekomstige pensioenuitvoeringskosten	-	-
Beschikbaar voor pensioenopbouw	3.142	3.171
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-2.422	-2.633
<b>Totaal</b>	<b>720</b>	<b>538</b>

Het resultaat op premies is bestemd voor buffervorming en voorwaardelijke toekomstige indexering van pensioenrechten. Daarnaast wordt uit het resultaat op premies een bestemmingsreserve gevormd.

## Resultaat op waardeoverdrachten

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	187	89
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-190	-89
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-3	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-584	-1.170
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	678	1.044
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	94	-126
<b>Totaal</b>	<b>91</b>	<b>-126</b>

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door verschillen tussen de rekenrente die tussen pensioenfondsen onderling en tussen pensioenfondsen en verzekeraars wordt gehanteerd voor de berekening van de overdrachtswaarde van pensioenrechten en de voor de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB).

## Resultaat op pensioenuitkeringen

	2018	2017
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	635	565
Werkelijke pensioenuitkeringen	-637	-551
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-33	-14
Werkelijke uitkeringen herverzekering	35	16
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>16</b>

.....



## Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Kostenopslag in premies		
• Excassokosten	39	41
• Andere pensioenuitvoeringskosten	-	-
Totaal kostenopslag in premies	39	41
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-49	-53
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	13	11
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3	-1
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>-1</b>

## Wijziging actuariële grondslagen

	2018	2017
Levensverwachting	660	-
Wezenpensioen	-	-34
Wijziging overige actuariële grondslagen	-32	
<b>Totaal</b>	<b>628</b>	<b>-34</b>

Het effect van de wijziging van de levensverwachting is als volgt samengesteld:

Overgang op prognosetafels AG 2018	660	-
<b>Totaal</b>	<b>660</b>	<b>-</b>

## Actuariële resultaten

	2018	2017
Kortlevenrisico	99	93
Langlevensrisico	-151	-142
Sterfte, per saldo	-52	-49
Ingang pensioen	-	40
Overig	4	15
<b>Totaal</b>	<b>-48</b>	<b>6</b>

.....

## Resultaat op indexering

	2018	2017
Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering actieve deelnemers	-	-
Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Resultaat op herverzekering

	2018	2017
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	158	170
Premies herverzekering	-158	-170
Winstdeling herverzekering	31	15
Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering	-	-
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	-376
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-88	354
<b>Totaal</b>	<b>-57</b>	<b>-7</b>

## Overige resultaten

	2018	2017
Overig (indexering)	-23	-12
<b>Totaal</b>	<b>-23</b>	<b>-12</b>

## Overige informatie

### Verbonden partijen

De volgende rechtspersonen en natuurlijke personen worden aangemerkt als verbonden partijen:

- de aangesloten onderneming (werkgever) en uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group bestaande uit Blue Sky Group Holding B.V., BSG Pension Management B.V., BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V.;
- de directieleden van de vier Blue Sky Group-vennootschappen en hun nauwe verwanten;
- de bestuursleden van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de onafhankelijke, externe voorzitter van het pensioenfonds.

Tussen het pensioenfonds en Blue Sky Group Holding (werkgever) is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 53.

.....

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van de werkgever. De externe kosten bedragen EUR 193 duizend (2017: EUR 222 duizend).

De werkgever brengt als uitvoeringsorganisatie geen vergoeding aan het pensioenfonds in rekening voor de verrichte werkzaamheden (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer).

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan anders dan de hiervoor vermelde werkzaamheden en externe kosten, waarvoor de werkgever als uitvoeringsorganisatie geen vergoeding berekent.

### **Medewerkers**

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### **Bezoldiging bestuurders**

De voorzitter van het bestuur ontvangt een honorarium rechtstreeks van de werkgever. Het honorarium over 2018 bedraagt EUR 30 duizend (2017: EUR 23 duizend). De overige bestuurders van het pensioenfonds ontvangen geen bezoldiging. De bestuursleden die in loondienst zijn bij de werkgever hebben een gedeeltelijke vrijstelling van hun hoofdfunctie in verband met hun bestuursfunctie bij het pensioenfonds.

### **Honorarium accountant**

De accountants honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW komen niet ten laste van het pensioenfonds, maar zijn voor rekening van de werkgever. Het aan het verslagjaar toegerekende accountants honorarium bedraagt EUR 38 duizend (2017: EUR 32 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

### **Belastingen**

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

### **Toezichthouder**

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Amstelveen, 4 juni 2019

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group,

Mevrouw G.J. van Loon  
T.G.A. Keijzers  
Mevrouw N. van Koningsveld

S. Brons  
A.S.J. Schakel

.....

namens het bestuur,

T.G.A. Keijzers  
vicevoorzitter

A.S.J. Schakel  
vicevoorzitter



# Overige gegevens

## Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.



## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 35.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

.....

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

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

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

### **Oordeel**

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 131 en 132.

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad ligt boven de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 4 juni 2019

drs. W. Hoekert AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

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

#### Ons oordeel

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

#### Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group ('de Stichting') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

#### De basis voor ons oordeel

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

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



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

## Controleaanpak

### Samenvatting

#### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 700 duizend
- 1% van het pensioenvermogen

#### KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

#### GOEDKEUREND OORDEEL

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 700 duizend (2017: EUR 500 duizend). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 35 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### Reikwijdte van de controle

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan BSG Pension Management B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de



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

beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door BSG Pension Management B.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van BSG Asset Management B.V. en BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V. en BSG Pension Management B.V.

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

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

### De kernpunten van onze controle

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

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



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

## Waardering van beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99% van het balans totaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de paragraaf 'Overige informatie beleggingen' bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 59,8 miljoen (87%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 9,3 miljoen (13%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de paragraaf 'Grondslagen voor de financiële verslaggeving' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In de paragraaf 'Overige informatie beleggingen' zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

### Onze aanpak

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

De waardering van participaties in Blue Sky beleggingspools (level 1, 2 en 3) hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken. Ten aanzien van participaties in Blue Sky beleggingspools waarvoor geen door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening beschikbaar zijn, hebben wij de beleggingen in de Blue Sky beleggingspool getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen.

De waardering van participaties in vastgoedfondsen (level 1 en 3), waarvan de onderliggende beleggingen worden gewaardeerd op basis van taxaties, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 986 miljoen (1,4% van de beleggingsportefeuille) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd:

Wanneer niet tijdig een jaarrekening die is voorzien van een goedkeurende controleverklaring beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager is afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen. In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met betrokken frontoffice-medewerkers van de Stichting/vermogensbeheerder, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze fondsen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

De waardering van derivaten (level 2) hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze



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



---

waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

---

#### Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

---

### Waardering van de technische voorzieningen

#### Omschrijving

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

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

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de financiële verslaggeving' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In de paragraaf 'Risicobeheer' is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

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

#### Onze aanpak

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

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

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

#### Onze observatie

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

---

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

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

- introductie;
- kerncijfers;



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



- bestuursverslag;
- overige gegevens; en
- bijlagen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen



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

zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

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

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

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

Utrecht, 4 juni 2019



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

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA



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



# Bijlagen

## Personalia/Functies en nevenfuncties (stand per 4 juni 2019)

### Bestuur

Voorzitter zonder stemrecht	Mevrouw M. Adema
Leden	De heer S. Brons
	De heer T.G.A. Keijzers (vicevoorzitter)
	Mevrouw N. van Koningsveld
	Mevrouw G.J. van Loon
	De heer A.S.J. Schakel (vicevoorzitter)
	Vacature

### Verantwoordingsorgaan

Voorzitter	De heer J. Wissink
Leden	De heer H. Nieuwenhuis
	De heer B.A.A.M. van der Stee
	De heer E. Woudstra

### Algemeen secretariaat

Mevrouw L. Duin-Gemink

### Compliance officer

De heer S.J. Röder

### Visitatiecommissie

Voorzitter	De heer J. Hilbrands
Leden	Mevrouw M.E.J. Bracco Gartner
	De heer J.C. Buiten

### Accountant

KPMG Accountants N.V.

### Certificerend actuaris

Towers Watson Netherlands B.V.

### Uitvoeringsorganisatie(s)

Blue Sky Group Holding B.V., Amstelveen (BSG Asset Management B.V., BSG Fund Management B.V., BSG Pension Management B.V.).

.....



## Functies en nevenfuncties bestuur

### Mevrouw M. Adema

Functie in het bestuur: Onafhankelijk voorzitter (per 1 januari 2017)  
Relevante nevenfuncties: Partner bij Montae

### De heer S. Brons

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2014)  
Voordragende organisatie: Pensioengerechtigden Blue Sky Group  
Functie: Gepensioneerd (voorheen: actuaris)  
Relevante nevenfuncties: -

### De heer T.G.A. Keijzers

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2006)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group  
Functie: Chief Operating Officer  
Relevante nevenfuncties: Lid klachtencommissie van CFA VBA

### Mevrouw N. van Koningsveld

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2018)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group  
Functie: P&O manager  
Relevante nevenfuncties: -

### Mevrouw G.J. van Loon

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2017)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group  
Functie: Manager bestuurszaken  
Relevante nevenfuncties: -

### De heer A.S.J. Schakel

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2018)  
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad Blue Sky Group  
Functie: Expert actuaariaat  
Relevante nevenfuncties: Lid ledenraad van Coöperatie VGZ



## Deelnemersbestand

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantallen per einde vorig verslagjaar	146	109
<b>Bij wegens</b>		
- Indiensttreding	20	-
- Uitdiensttreding	-	15
- Toekenning pensioen	-	-
- Revalidatie	-	-
<b>Af wegens</b>		
- Invaliditeit	-	-
- Overlijden	-	-
- Toekenning ouderdomspensioen	-	-
- Uitdiensttreding	15	-
- Beëindiging wezenpensioen	-	-
- Revalidatie	-	-
- Emigratie/afkoop/overdracht	-	5
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>151</b>	<b>119</b>



## Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
Aantallen per einde vorig verslagjaar	18	1	1	7	27
<b>Bij wegens</b>					
- Indiensttreding	-	-	-	-	-
- Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
- Toekenning pensioen	-	-	-	-	-
- Revalidatie	-	-	-	-	-
<b>Af wegens</b>					
- Invaliditeit	-	-	-	-	-
- Overlijden	-	-	-	-	-
- Toekenning ouderdomspensioen	-	-	-	-	-
- Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
- Beëindiging wezenpensioen	-	-	-	-	-
- Revalidatie	-	-	-	-	-
- Emigratie/afkoop/overdracht	-	-	-	-	-
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>18</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>27</b>



## Ontwikkelingen 2009 – 2018

Ontwikkelingen 2009-2018 Pensioenfonds Blue Sky Group										
	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Aantal deelnemers</b>	<b>151</b>	<b>146</b>	<b>162</b>	<b>163</b>	<b>145</b>	<b>139</b>	<b>126</b>	<b>122</b>	<b>121</b>	<b>115</b>
Mannen	92	88	96	96	87	81	72	69	67	60
Vrouwen	59	58	66	67	58	58	54	53	54	55
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	<b>119</b>	<b>109</b>	<b>92</b>	<b>78</b>	<b>75</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>55</b>	<b>55</b>
Mannen	67	62	53	46	44	44	41	36	31	32
Vrouwen	52	47	39	32	31	28	29	28	24	23
<b>Aantal gepensioneerden</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>17</b>
Ouderdomspensioen	18	18	15	15	14	12	11	9	8	8
Mannen	15	15	13	13	13	11	10	9	8	8
Vrouwen	3	3	2	2	1	1	1	0	0	0
Partnerpensioen	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Wezenpensioen	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	7	7	6	6	6	6	6	6	6	6
Mannen	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4
Vrouwen	4	4	3	3	3	3	3	2	2	2
(bedragen in duizenden euro's)										
<b>Premies</b>										
Feitelijke premie	3.339	3.382	3.372	2.672	2.709	2.746	2.231	2.132	1.844	1.751
Kostendeekkende premie	3.289	3.575	3.290	2.652	2.247	2.485	2.242	2.033	1.844	1.523
Gedempte kostendeekkende premie	2.139	2.239	2.348	2.218	2.312	2.368	2.084	2.033	1.844	1.523
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>637</b>	<b>551</b>	<b>487</b>	<b>468</b>	<b>397</b>	<b>371</b>	<b>390</b>	<b>427</b>	<b>451</b>	<b>424</b>
<b>Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer 1)</b>										
(bedragen in euro's)	1.096	1.234	1.099	1.026	925	860	1.028	635	666	1.253
<b>Vermogen</b>										
Stichtingskapitaal en reserves	2.074	6.642	423	1.584	6.402	8.802	6.983	3.137	4.499	4.626
Voorziening pensioenverplichtingen	67.860	63.440	63.001	53.575	45.882	33.757	32.870	28.968	21.668	17.663
<b>Verwerkte indexering</b>										
Deelnemers	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,90%	1,38%	1,20%	1,84%	1,63%	2,00%
Gepensioneerden en gewezen deelnemers	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,83%	1,20%	2,11%	1,14%	0,40%
<b>Beleggingen</b>										
Vastgoed	7.415	6.884	6.220	5.828	5.576	2.706	3.339	2.562	2.816	1.563
Aandelen	22.632	25.928	24.506	17.379	17.752	15.262	13.906	11.415	10.107	8.420
Vastrentende waarden	39.795	36.015	33.120	32.206	27.763	22.491	19.208	16.406	13.566	12.140
Overig, per saldo	-800	516	-881	-846	915	1.780	2.903	1.736	-471	196
<b>Totaal</b>	<b>69.042</b>	<b>69.343</b>	<b>62.965</b>	<b>54.567</b>	<b>52.006</b>	<b>42.239</b>	<b>39.356</b>	<b>32.119</b>	<b>26.018</b>	<b>22.319</b>
<b>Rendement</b>										
Totaalrendement	-3,1%	7,2%	9,7%	0,5%	16,1%	0,2%	17,4%	12,2%	10,2%	13,2%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	5,9%	6,6%	8,5%	9,0%	11,1%	10,5%	6,7%	3,9%	2,7%	3,1%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	8,2%	6,6%	6,2%	5,8%	7,0%	6,5%	8,0%	5,9%		
<b>Dekkingsgraad</b>										
Nominale dekkingsgraad	103,1%	110,5%	100,7%	103,0%	113,5%	125,6%	120,9%	110,8%	120,8%	126,2%
Beleidsdekkingsgraad	108,9%	107,8%	95,7%	105,5%						
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	124,0%	125,1%	125,2%	126,6%	122,9%	123,3%	119,8%	119,5%	124,4%	125,8%
Reële dekkingsgraad	62,7%	63,6%	57,2%	62,4%	69,3%	69,6%	58,5%	56,1%	60,8%	65,2%
Wettelijke reële dekkingsgraad	87,5%	86,1%	77,1%	84,0%						
1) Betreft door werkgever gedragen externe kosten										

.....