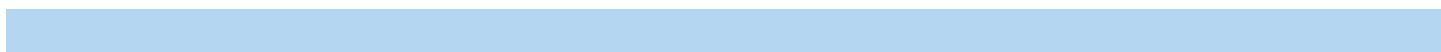




JAARVERSLAG

2018



Stichting Pensioenfonds Campina

Jaarverslag 2018

Inhoudsopgave

1. Kerncijfers	3
Pensioen Dashboard	4
2. Profiel van het pensioenfonds	5
2.1 Algemene informatie	5
2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie	5
2.3 Beleid en verantwoording	6
2.4 Pensioenregeling	6
3. Organisatie van het pensioenfonds	7
3.1 Organisatieschema	7
3.2 Governance	7
4. Bestuursverslag	11
4.1 Hoofdpijnen	11
4.2 Regelgeving en overheidsbeleid	13
4.3 Bestuur	14
5. Beleggingenparagraaf	21
5.1 Beleggingsdoelstelling	21
5.2 Beleggingsovertuigingen	21
5.3 Beleggingsbeleid	21
5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille	23
5.5 Marktonwikkelingen en beleggingsresultaten in 2018	23
6. Financiële paragraaf	28
6.1 Algemeen	28
6.2 Uitvoeringskosten	29
7. Pensioenparagraaf	33
7.1 Status van het pensioenreglement	33
7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling	33
7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand	35
8. Actuariële paragraaf	37
9. Risicoparagraaf	40
10. Toekomstparagraaf	46
11. Jaarrekening	48
Balans per 31 december	48
Staat van baten en lasten	49
Kasstroomoverzicht	50
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2018	51
12. Overige gegevens	81
12.1 Actuariële verklaring	81
12.2 Accountant verklaring	83
12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	90
12.4 Verslag van de raad van toezicht	91
12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan	95
Bijlage A Personalia	98
Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2018	100

1. Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal (gewezen) deelnemers:					
Deelnemers	143	165	188	217	1.774
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.153	1.242	1.339	1.420	-
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.851	4.142	4.351	4.637	4.919
Pensioengerechtigden	7.039	7.037	7.097	7.140	7.158
	12.186	12.586	12.975	13.414	13.851
Reglementvariabelen:	%	%	%	%	%
Toeslagverlening actieven per 1 januari	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7
Toeslagverlening inactieven per 1 januari	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Cumulatief niet toegekende toeslagen	12,9	11,5	11,1	10,6	9,9
Inflatie (prijsindex periode oktober-oktober)	1,2	0,4	0,4	0,7	0,9
Pensioenuitvoering:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Feitelijke premie (incl. FVP t/m 2014)	0,7	0,4	0,2	0,3	19,9
Kostendeekkende premie	0,7	0,4	0,2	0,5	19,4
Pensioenuitvoeringskosten	1,7	1,7	1,7	2,0	2,4
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ¹	137	136	121	136	165
Uitkeringen	54,0	54,6	55,4	54,8	54,7
Vermogenssituatie en solvabiliteit:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Pensioenvermogen	1.366,6	1.464,9	1.448,8	1.373,0	1.418,6
Minimaal vereist eigen vermogen	50,1	51,6	54,6	53,3	53,8
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	241,8	251,3	256,5	241,6	164,5
	%	%	%	%	%
Aanwezige nominale dekkingsgraad	109,4	113,9	106,4	103,2	106,5
Minimum vereist eigen vermogen	104,0	104,0	104,0	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad ²	119,3	119,5	118,8	118,2	112,4
Beleidsdekkingsgraad	113,8	110,9	101,9	104,7	106,2
Beleggingsportefeuille:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	473,4	512,9	492,9	447,4	426,5
Vastrentende waarden	492,3	479,5	480,7	593,3	868,5
Vastgoedbeleggingen en infrastructuur	102,0	105,9	108,3	84,9	63,5
Derivaten	10,9	11,0	18,0	10,5	2,0
Overige beleggingen	284,2	337,0	340,6	213,9	20,4
	1.362,8	1.446,3	1.440,5	1.350,0	1.380,9
	%	%	%	%	%
Beleggingsrendement	-2,7	5,6	10,4	0,8	19,1
Benchmark rendement	-2,8	4,9	10,1	0,5	17,3
Kosten vermogensbeheer ³	0,47	0,46	0,41	0,45	0,37
Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar	6,4	7,0	8,6	8,0	9,9

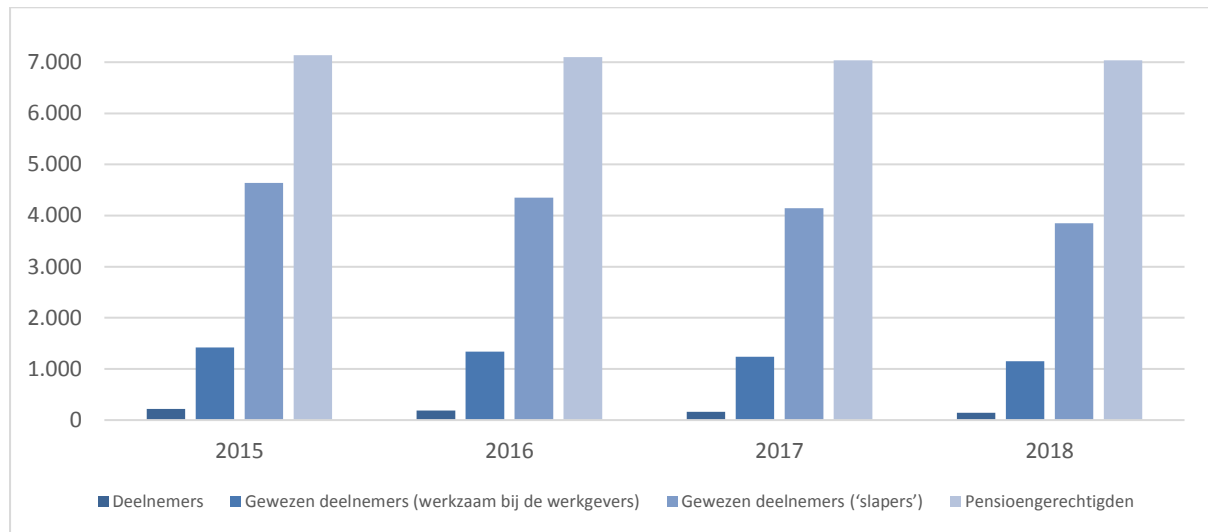
¹ De berekening is gebaseerd op het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Het bedrag is in EUR.

² Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

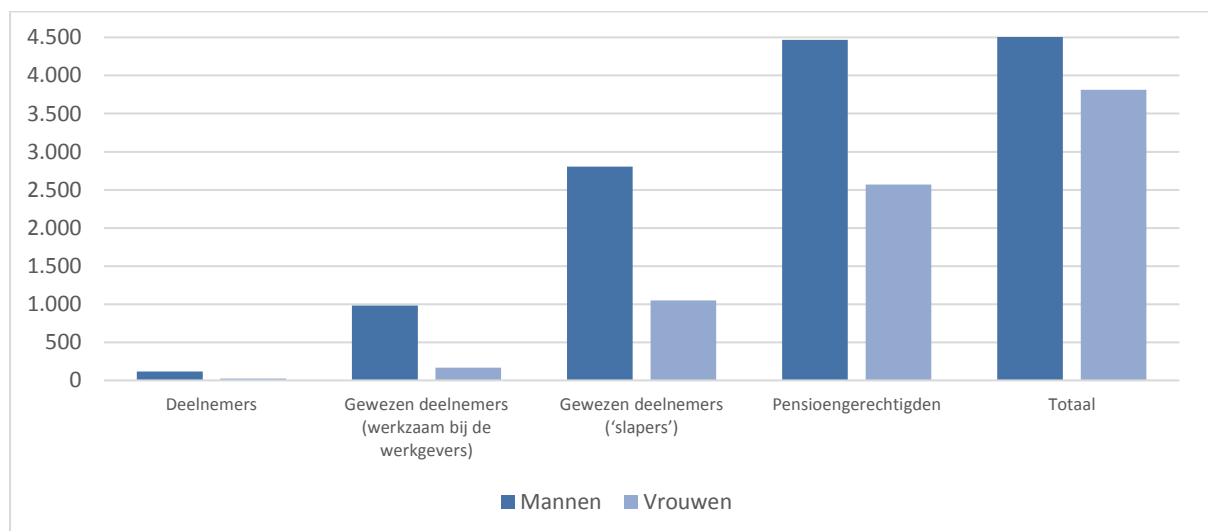
³ Kosten vermogensbeheer zijn exclusief resultaatafhankelijke beloningen.

Pensioen Dashboard

Deelnemers

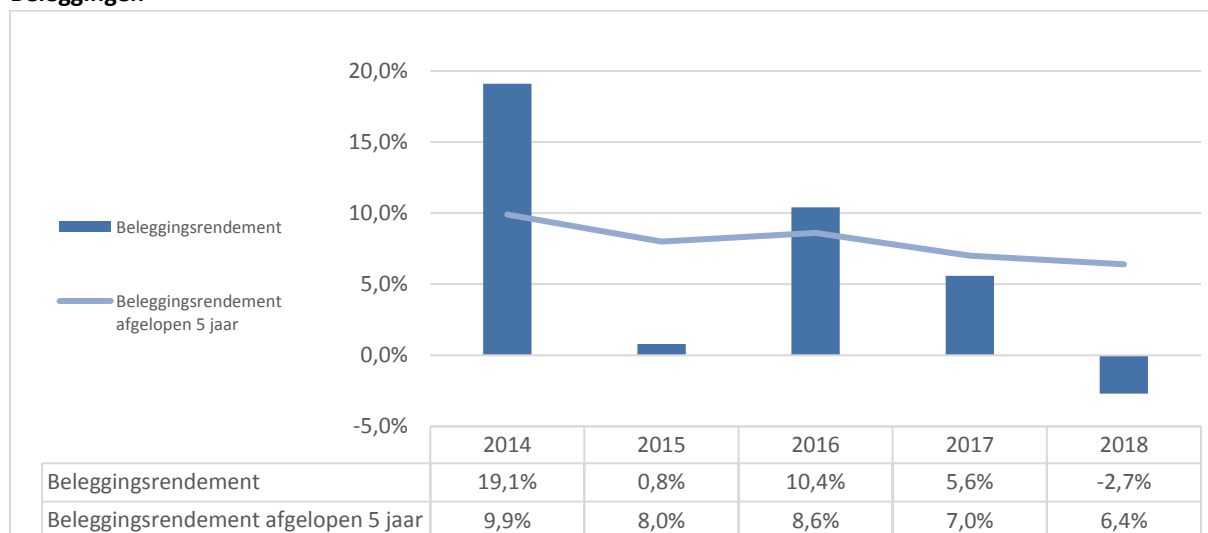


Grafiek 1- Verloop deelnemersbestand



Grafiek 2 - Verdeling mannen en vrouwen per groep ultimo 2018

Beleggingen



Grafiek 3 - Beleggingsrendement

2. Profiel van het pensioenfonds

2.1 Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds die de pensioenregeling uitvoert van werknemers die uiterlijk op 31 december 2008 in dienst zijn getreden bij (de rechtsvoorgangers van) FrieslandCampina Werknemers B.V., FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. of Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A.

Door de fusie tussen Campina en Friesland Foods zijn er sinds 1 januari 2009 geen nieuwe deelnemers meer toegetreden. Met ingang van 1 januari 2015 is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds door de werkgevers opgezegd. Dat betekent dat er geen actieve opbouw meer in het pensioenfonds plaatsvindt en pensioenen alleen nog worden beheerd en uitgekeerd. Werknemers van FrieslandCampina bouwen sindsdien pensioen op bij Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Zuivel en aanverwante industrie ('BP Zuivel') in een nieuwe pensioenregeling. Voor enkele categorieën deelnemers (in bepaalde gevallen bij arbeidsongeschiktheid en vervroegde uittreding) wordt nog wel de pensioenopbouw voortgezet in de pensioenregelingen van het pensioenfonds.

Vanaf 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht en de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. is geliquideerd. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Bij de overgang is aan deze werknemers toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. Voor Stichting Pensioenfonds Campina betekent dit dat de werknemers die dit betreft blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat Riedel B.V. de werknemers uit dienst meldt.

Statutaire omschrijving

Het pensioenfonds, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. De laatste statutenwijziging vond plaats op 31 december 2018. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277. De statutaire omschrijving van het doel van het pensioenfonds luidt als volgt: 'De Stichting heeft ten doel het doen van pensioenuitkeringen aan diegenen die daar volgens het pensioenreglement recht op hebben, zomede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.' Op basis van deze doelstelling streeft het pensioenfonds naar het nakomen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten met een hoge mate van zekerheid, en het verhogen daarvan volgens de voor die aanspraken geldende toeslagregeling.

2.2 Missie, visie, kernwaarden en strategie

Missie

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op een verantwoorde wijze te beheren, zodanig dat de nominale pensioenaanspraken en -rechten zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en waarbij wordt gestreefd naar een waardevast pensioen.

Visie

In het te voeren beleid wordt op evenwichtige wijze gestreefd naar een waardevast pensioen rekening houdend met redelijke grenzen van risico's voor alle betrokkenen.

Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: *betrouwbaarheid, evenwichtigheid, integriteit, transparantie, realisme, doelmatigheid, zorgvuldigheid en begrijpelijkheid.*

Strategie

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Het deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Het tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Het prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;
- Het begrijpelijk en correct communiceren met alle belanghebbenden;
- Het afleggen van verantwoording aan alle belanghebbenden.

2.3 Beleid en verantwoording

De belangrijkste taken van het pensioenfonds zijn het administreren van de tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, het informeren van de belanghebbenden, het uitbetalen van de pensioenen en het beleggen en beheren van het fondsvermogen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het pensioenfonds.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur over 2018 worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2018 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht mee en gaat een dialoog aan met alle belanghebbenden bij het afleggen van verantwoording.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. In beleidsdocumenten is een noodprocedure opgenomen waarin is beschreven hoe het pensioenfonds omgaat met besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen. De statuten, het pensioenreglement en de ABTN zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar. Na afloop van elk boekjaar wordt de balans opgesteld en wordt het financiële resultaat alsmede de bestemming daarvan vastgesteld.

2.4 Pensioenregeling

Het pensioenfonds voert de pensioentoezegging uit voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers, gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers), gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, die tot en met 31 december 2014 was overeengekomen met de werknemers van de voormalig aangesloten ondernemingen, voor zover deze pensioentoezegging door die ondernemingen bij het pensioenfonds is ondergebracht. Op die datum is de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers opgezegd en de regelingen die door het pensioenfonds werden uitgevoerd, zijn met ingang van 1 januari 2015 premievrij gemaakt. Vanaf 2015 hebben de medewerkers van FrieslandCampina een nieuwe pensioenregeling en wordt de pensioenopbouw verzorgd door BP Zuivel.

Uitsluitend voor de volgende deelnemers vindt nog wel pensioenopbouw plaats:

- Deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet;
- Deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de 65-jarige leeftijd (zogenaamde 'PIV-ers'). Vanaf 1 januari 2018 zijn er geen 'PIV-ers' meer.

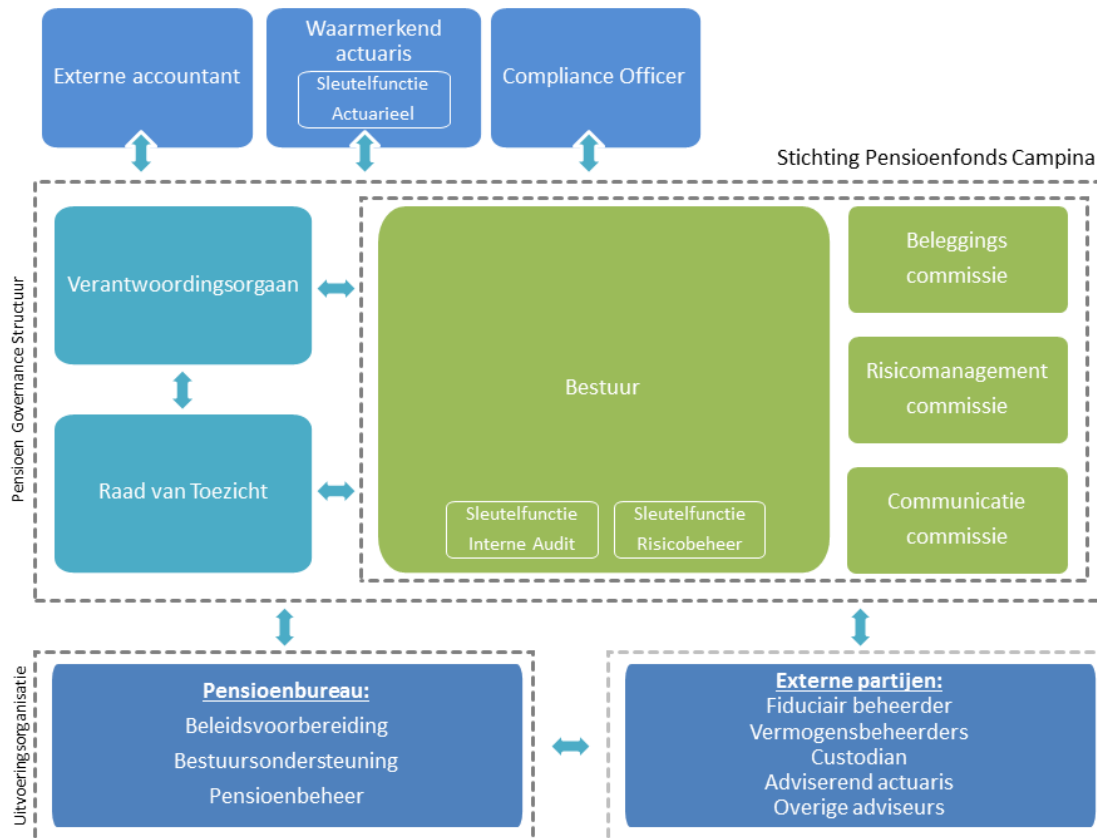
Met ingang van 1 januari 2015 verleent het pensioenfonds volgens de bepalingen in het pensioenreglement uitsluitend voorwaardelijke toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening over de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken van actieve arbeidsongeschikte medewerkers en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) is buiten het pensioenfonds ondergebracht. In de Pensioenparagraaf worden de kenmerken en eventuele wijzigingen in de pensioenregeling nader toegelicht.

3. Organisatie van het pensioenfonds

Dit hoofdstuk beschrijft de organisatie van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van onder meer het bestuur, de beleggingscommissie, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht.

3.1 Organisationschema

De organisatiestructuur kan als volgt worden weergegeven:



3.2 Governance

Bestuur en commissies

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het pensioenfonds en de verantwoordelijkheden en bevoegdheden zijn vastgelegd in de statuten, reglementen en de ABTN. Het bestuur, dat paritair is vastgesteld, bestaat uit acht leden en de bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Namens de werknemers worden vier leden door de Centrale Ondernemingsraad voorgedragen en namens de werkgever worden twee leden voorgedragen. Er zijn twee bestuursleden voorgedragen namens de gepensioneerden, waarbij de Vereniging van Gepensioneerden Campina kandidaten kan voorstellen voor de invulling van zetels van pensioengerechtigden in het bestuur. Voor alle bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar en een bestuurslid kan maximaal twee keer voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar worden herbenoemd. Voor de samenstelling van het bestuur en het rooster van aftreden wordt verwezen naar het bestuursverslag.

Beleggingscommissie

Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het pensioenfonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot het opstellen van het strategische beleggingsplan,

het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan, en transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang, die het risicoprofiel binnen het raamwerk van het pensioenfonds wijzigen. De commissie is samengesteld uit één lid namens elke geleding van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsadviseurs, de directeurs wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van de communicatie naar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere belanghebbenden. Het communicatiebeleidsplan vormt de basis voor de inzet van communicatie in beleids- en projectplannen en de wijze waarop bestuur en het pensioenbureau invulling geven aan hun communicatieve taak. De commissie is samengesteld uit één lid namens elke geleding, de directeur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het integraal risicomanagement van het pensioenfonds. De uitgangspunten van het risicomanagement heeft het bestuur vastgelegd in een beleidsdocument 'Integraal Risicomanagement Handboek'. De risicomanagementcommissie zorgt voor een adequate opzet en monitoring van het integraal risicomanagement. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur en wordt ondersteund door een medewerker van het pensioenbureau.

Sleutelfuncties onder IORP II-richtlijn

In januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. Voor het pensioenfonds heeft IORP II de grootste impact op de governance. Een belangrijk onderdeel hiervan betreft de inrichting van de zogenoemde sleutelfuncties. Dit betreft de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie. IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. Het pensioenfonds heeft de sleutelfuncties, op basis van het 'three lines of defence model', als volgt ingericht:

Sleutelfunctie	Houder sleutelfunctie	Operationele invulling
Risicobeheerfunctie	Bestuurslid en tevens voorzitter Risicomanagementcommissie	Risicomanagementcommissie + het pensioenbureau
Actuariële functie	Certificerend actuaaris	Certificerend actuaaris
Interne auditfunctie	Bestuurslid	Externe partij

De sleutelfunctiehouders zijn al in het organisatieschema in paragraaf 3.1 verwerkt.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bewaakt de juiste uitvoering van het pensioenreglement en de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur over de in de pensioenwet vastgelegde onderwerpen en heeft daarnaast nog enige bovenwettelijk adviesbevoegdheden, die zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds.

Tenminste twee keer per jaar overlegt het verantwoordingsorgaan met (een delegatie van) het bestuur, en voor zover nodig voor het uitvoeren van zijn taak, is er overleg met de accountant en actuaaris. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt minimaal eenmaal per jaar het reilen en zeilen van het pensioenfonds en let daarbij o.a. op efficiency en effectiviteit. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en het verslag van de bevindingen is opgenomen in paragraaf 12.5 van dit

jaarverslag met een reactie hierop van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden, waarvan één vertegenwoordiger namens de werknemers, één vertegenwoordiger namens de werkgevers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

Raad van toezicht

Per 1 januari 2019 is het intern toezicht gewijzigd van een visitatiecommissie naar een raad van toezicht. De raad van toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en staat het bestuur met raad terzijde. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, aan de werkgever en doet verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden. De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het pensioenfonds.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuurlijke taken en de (dagelijkse) uitvoering van de pensioenregeling gedelegeerd aan het pensioenbureau. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van alle uitbestede taken. De kernwerkzaamheden van het pensioenbureau betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), risicomangement en pensioencommunicatie. De medewerkers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met één van de werkgevers, maar de inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur.

Uitbestedingsrelaties

Voor de pensioenadministratie maakt het pensioenfonds gebruik van de pensioensoftware IVPA van Idella. De verwerking van de pensioenuitkeringen, waaronder begrepen verwerking van uitbetalingen, loonaangifte, print- en maildiensten, is uitbesteed aan Raet. Met Raet en Idella zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van software. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'ISAE 3402' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen excasso services en pensioensoftware en met leveranciers besproken.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid wordt onder verantwoordelijkheid van het bestuur uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciaire beheerovereenkomst met Goldman Sachs Asset Management. De fiduciaire manager treedt op als strategische adviseur van het bestuur op het gebied van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, risicobeheer en performancebewaking, en management rapportages. De fiduciair manager is geen directe beheerder van een deel van het vermogen.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de externe vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Met de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders zijn in de beheerovereenkomsten afspraken over vergoedingen gemaakt die zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. Namens het pensioenfonds voert de beleggingscommissie periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering.

De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Er is een periodieke afstemming tussen de fiduciair manager, externe vermogensbeheerder en de custodian, waarover door de custodian wordt gerapporteerd. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten en beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne

controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'SOC1' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen.

Externe ondersteuning en controle

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat, vermogensbeheer, ALM-studie en risicobeheersing en compliance. De heer A.M. van Nunen en de heer J.Th.A.M. Jeurissen hadden in 2018 als extern adviseur zitting in de beleggingscommissie. Ortec Finance B.V. heeft het pensioenfonds bijgestaan met het uitvoeren van de ALM-studie.

De adviserende actuaris is de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen.

Als certificerend (waarmerkend) actuaris is de heer J.J.M. Tol, lid van het AG en verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification, aangesteld. De actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

De externe accountant van het fonds is de heer A.J.H. Reijns RA van KPMG Accountants. De controleverklaring van de accountant staat in paragraaf 12.2 van dit jaarverslag.

De heer G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs is aangesteld als compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het pensioenfonds wordt nageleefd en fungeert als meldpunt voor compliance kwesties.

Personalia

Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen van het pensioenfonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

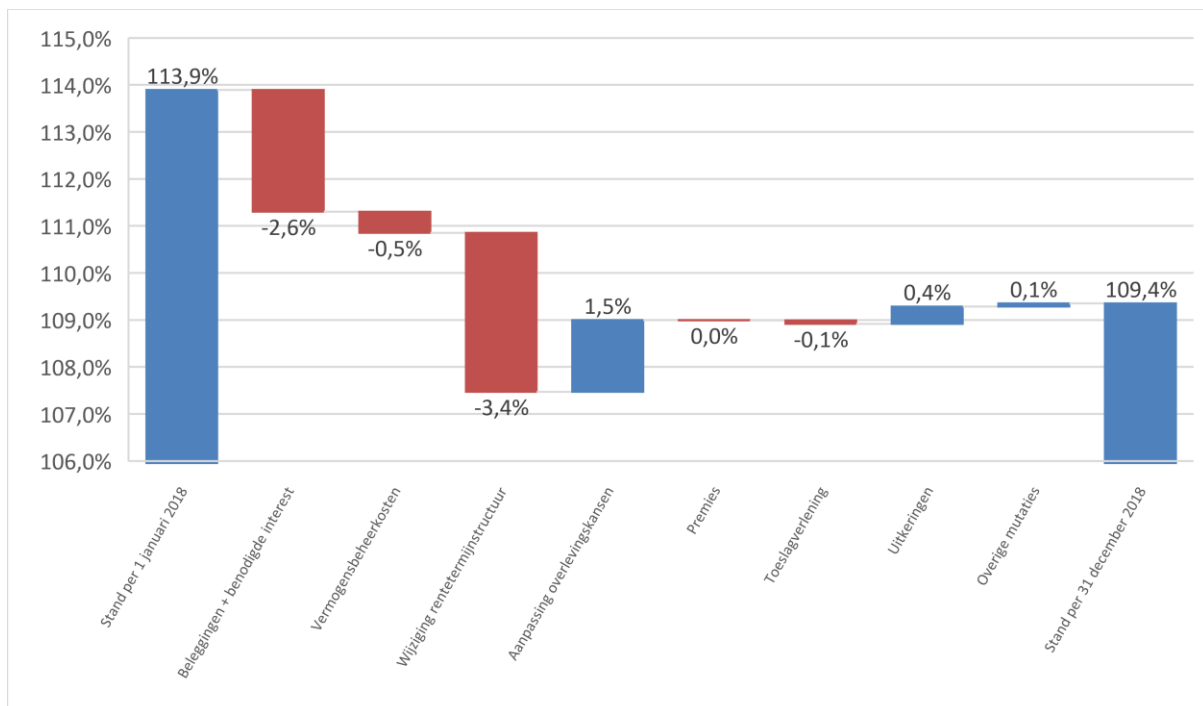
4. Bestuursverslag

4.1 Hoofdpijnen

Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

De gestage verbetering van de financiële positie van Pensioenfonds Campina is in 2018 tot stilstand gekomen. Tot en met september was de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad nog relatief stabiel, maar in het vierde kwartaal was er een sterke terugval van aandelenkoersen in combinatie met een daling van de kapitaalmarktrente. Door de daling van de beleggingen werd het boekjaar afgesloten met een negatief beleggingsresultaat en de reserves daalden naar EUR 116,9 miljoen. De nominale dekkingsgraad verslechterde met 4,5%-punt tot 109,4% per december 2018.

Het verloop van de nominale dekkingsgraad in 2018 is als volgt:



De mutaties zijn als volgt te verklaren:

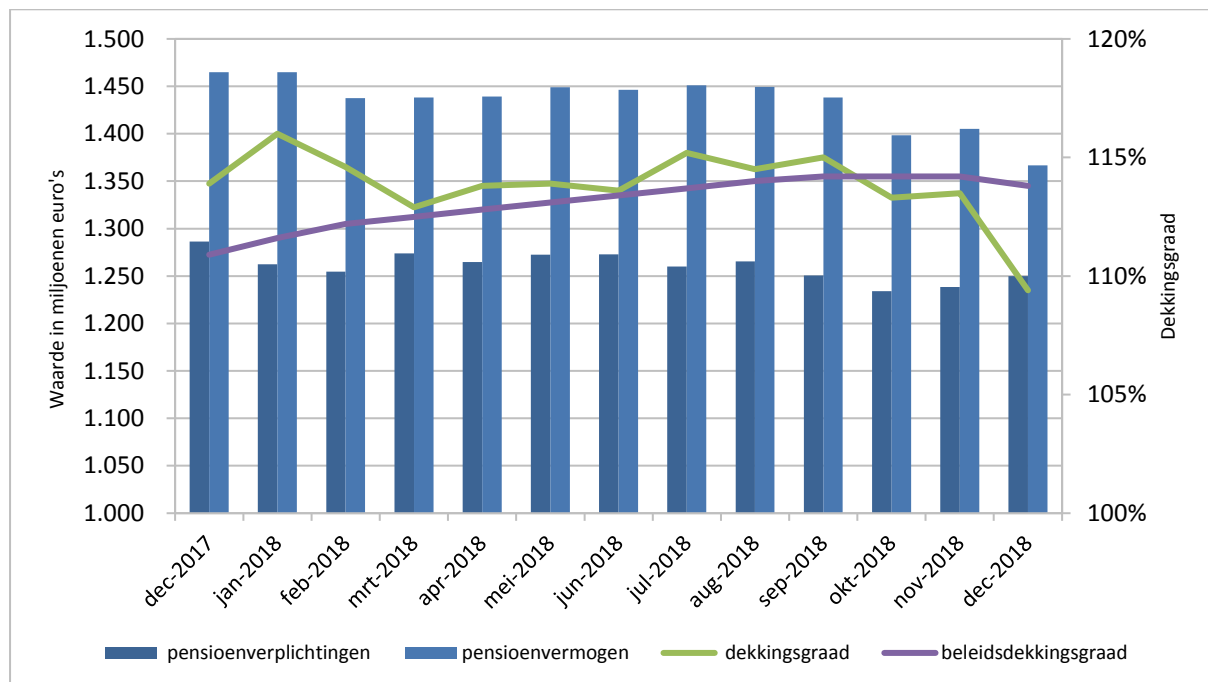
- **Beleggingen en benodigde interest:** Het directe en indirecte beleggingsresultaat was EUR -36,9 miljoen, vermeerderd met interesttoevoeging op basis van de éénjaarsrente primo boekjaar. De impact op de dekkingsgraad is -2,6%-punt;
- **Vermogensbeheerkosten:** De vermogensbeheerkosten van EUR 5,8 miljoen zijn iets toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Dit wordt met name veroorzaakt door een aanvullende resultaatsvergoeding aan een van de vermogensbeheerders wegens outperformance boven de benchmark. De totale impact van de vermogensbeheerkosten op de dekkingsgraad is -0,5%-punt;
- **Uitvoeringskosten:** De uitvoeringskosten liggen in lijn met voorgaande jaren en de impact op de dekkingsgraad is erg klein;
- **Wijziging rentetermijnstructuur:** Door de daling van de rentetermijnstructuur (RTS) steeg de voorziening voor pensioenverplichtingen met EUR 38,5 miljoen. De impact op de dekkingsgraad is -3,4%-punt;
- **Aanpassing overlevingskansen:** in 2018 is een nieuwe prognosetafel gepubliceerd (AG2018), zijn de fondsspecifieke correctiefactoren ervaringssterfte geactualiseerd en is de opslag voor nog niet-ingegaan wezenpensioen verlaagd naar 2%. De impact op de dekkingsgraad is 1,5%-punt;
- **Premies:** Er is een beperkte kostendekkende premie van EUR 0,7 miljoen bij de werkgevers in rekening gebracht voor pensioenopbouw voor rekening van het pensioenfonds. De benodigde premie is hierdoor hoger dan de totaal bij de werkgever in rekening gebrachte premies.
- **Toeslagverlening:** Per 1 januari 2018 is een beperkte toeslag verleend aan de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') van 0,1%.

Stichting Pensioenfonds Campina

- Uitkeringen: De pensioenuitkeringen waren EUR 54,0 miljoen en dat is een kleine daling ten opzichte van 2017 (EUR 54,6 miljoen). De afkopen bedroegen ongewijzigd EUR 0,4 miljoen. De impact van de uitkeringen op de dekkingsgraad is 0,4%-punt;
- Overig mutaties: hieronder valt onder meer het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil en pensionering). De impact op de dekkingsgraad is erg klein.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden, is gestegen van 110,9% naar 113,8% ultimo 2018. De beleidsdekkingsgraad is minder volatiel dan de actuele dekkingsgraad. In de onderstaande grafiek staat het maandverloop in 2018 weergegeven met daarbij het pensioenvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen.



Toeslagverlening hervat

Het bestuur heeft begin 2018 besloten om een beperkte indexatie toe te kennen. Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten en -aanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') met 0,1% verhoogd. Weliswaar is de verhoging nog beperkt, maar na het jarenlang passeren van enige toeslag is de hervatting van de toeslagverlening een signaal dat het herstel langzaam maar zeker is ingetreden. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens, mag het pensioenfonds - naar rato - gedeeltelijk indexeren. De toekomstbestendige indexatiegrens is variabel en ligt eind 2018 op 125,3%. Pas bij een beleidsdekkingsgraad die boven de toekomstbestendige indexatiegrens uitkomt, mogen ook inhaaltoeslagen worden toegekend. Dit is echter voorlopig niet aan de orde.

Indexatieachterstand

De prijsinflatie over de referentieperiode oktober 2017 t/m oktober 2018 bedraagt 1,7%. Het bestuur heeft op 9 januari 2019 een gedeeltelijke toeslag van 0,6% per 1 januari 2019 toegekend, waardoor het pensioenfonds 35% van de prijsinflatie kan compenseren. Daarmee kan de ambitie om voorwaardelijke toeslagen te verlenen nog niet geheel worden gerealiseerd. De cumulatieve indexatieachterstand is per 1 januari 2019 opgelopen naar 14,1% (1 januari 2018: 12,9%). De nominale pensioenaanspraken en -rechten zijn tot op heden ongewijzigd gebleven en het pensioenfonds heeft tot heden geen korting hoeven door te voeren.

Stelselwijzigingen

In 2018 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

4.2 Regelgeving en overheidsbeleid

AOW-gerechtigde leeftijd

Al enige jaren is er sprake van een stijging van de AOW-gerechtigde leeftijd. Ook in 2018 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder gestegen. Begin 2018 was de AOW-gerechtigde leeftijd 66 jaar en 4 maanden en per 1 september 2018 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder verhoogd naar 66 jaar en 8 maanden. Vanaf 1 mei 2019 neemt de leeftijdsgrens verder toe naar 67 jaar. Dit zal verder stijgen naar 67 jaar en 3 maanden. Vanaf 2022 wordt de eventuele verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd bepaald aan de hand van de gemiddelde resterende levensverwachting op 65-jarige leeftijd. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) maakt de AOW-gerechtigde leeftijd uiterlijk 5 jaar van te voren bekend. Voor het jaar 2023 en 2024 zal de AOW-gerechtigde leeftijd 67 jaar en 3 maanden blijven.

Pensioenrichtleeftijd

Vanaf 1 januari 2018 is de wettelijke pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar. De pensioenrichtleeftijd is gekoppeld aan de gemiddelde levensverwachting voor 65-jarigen in het kalenderjaar dat is gelegen tien jaar na het kalenderjaar van wijziging. Omdat er geen nieuwe pensioenopbouw meer plaatsvindt voor de deelnemers en er in beginsel geen wijzigingen meer in het pensioenreglement zijn, heeft het Ministerie van Financiën onder voorwaarden de pensioenregeling aangewezen als uitgewerkte rechtssituatie. In afwijking tot de wettelijke regels blijft de pensioenrichtleeftijd voor de deelnemers bij Pensioenfonds Campina dan ook onveranderd 67 jaar.

Europese Richtlijn IORP II (IORP II)

Op 13 januari 2019 zijn de wijzigingen in de Pensioenwet uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het doel van IORP II is het bevorderen van de verdere harmonisatie van pensioenen in de Europese Unie. De nieuwe richtlijn bevat nadere regels rondom grensoverschrijdende collectieve waardeoverdrachten, governance, risicobeheer, beloningsbeleid en informatieverstrekking aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook bevat de richtlijn regels ten aanzien van het toezicht op pensioenuitvoerders. Een nieuwe verplichting is dat er elke drie jaar een eigen-risicobeoordeling (ERB) dient te worden uitgevoerd en ingediend bij DNB. Tenslotte heeft de IORP II-richtlijn ook impact op de governance van het pensioenfonds door de benoeming van sleutelfunctiehouders.

Uniforme rekenmethodiek (URM)

In wetgeving is vastgelegd hoe pensioenuitvoerders moeten communiceren met hun (ex-)deelnemers. De twee communicatiemiddelen met een wettelijke grondslag zijn het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en de website mijnpensioenoverzicht.nl. Het UPO biedt een deelnemer inzicht in zijn pensioen bij een bepaalde pensioenuitvoerder, terwijl mijnpensioenoverzicht.nl een totaalbeeld geeft over alle pensioenuitvoerders en inclusief AOW.

De wijze waarop over onzekerheid en koopkracht van het pensioen gecommuniceerd wordt gaat in 2019 veranderen. Vanaf september 2019 krijgt iedereen via mijnpensioenoverzicht.nl inzicht in mogelijke mee- en tegenvallers wat betreft de pensioenuitkering. Zo zullen er drie pensioenbedragen worden getoond, op basis van een pessimistisch, verwacht en optimistisch scenario. Deze bedragen moeten worden uitgerekend op basis van een door DNB voorgeschreven uniforme rekenmethodiek. Nadat mijnpensioenoverzicht.nl in 2019 hierop is aangepast, worden dezelfde bedragen ook in het Uniform Pensioen Overzicht opgenomen. Dit staat gepland voor 2020.

Automatische waardeoverdracht

Afkoop van een klein pensioen vóór pensioeningang is per 1 januari 2019 niet meer mogelijk. Pensioenuitvoerders hebben het recht gekregen om deze kleine pensioenen (2018: bruto EUR 474,11) over te dragen naar een nieuwe uitvoerder waar actief pensioen wordt opgebouwd. Dit recht geldt voor zowel bestaande als nieuwe kleine pensioenaanspraken. Het bestuur van het pensioenfonds beslist of er al dan niet gebruik wordt gemaakt van het recht op waardeoverdracht van bestaande kleine pensioenen. Bij Pensioenfonds Campina vindt afkoop plaats bij pensioeningang.

Nieuwe Europese regels over privacywetgeving (AVG)

Per 25 mei 2018 zijn de nieuwe Europese regels over privacywetgeving door de inwerkingtreding van de Algemene Verordening Gegevensverwerking (AVG) van kracht. Volgens de AVG moet er op een rechtmatige, behoorlijke en transparante manier met de persoonsgegevens van de deelnemers worden omgegaan. Om dit te waarborgen zijn in de AVG regels opgenomen over de privacygevolgen van het gebruik van persoonsgegevens. De Autoriteit Persoonsgegevens houdt toezicht op het gebruik van persoonsgegevens door organisaties in Nederland.

Om aan de nieuwe privacywetgeving te voldoen heeft het pensioenfonds diverse maatregelen genomen, waaronder het opstellen van verwerkersovereenkomsten met de verschillende uitbestedingsrelaties. Daarnaast is de privacyverklaring op de website geactualiseerd, zodat ook voor de deelnemers duidelijk is hoe het pensioenfonds om gaat met privacygevoelige gegevens. Het pensioenbureau heeft een functionaris gegevensbescherming aangesteld om zaken met betrekking tot privacywetgeving goed te kunnen monitoren.

4.3 Bestuur

Bestuurlijke thema's

In 2018 is het bestuur zes keer bijeen geweest. Zo is er veel aandacht geweest voor de ALM-studie, de wijziging van het intern toezicht, de sleutelfuncties onder de nieuwe IORP-richtlijn, de lopende juridische procedure en de aanpassing van de levensverwachting. De belangrijkste thema's zijn hieronder toegelicht.

ALM-studie

In 2018 heeft het pensioenfonds een nieuwe ALM-studie laten uitvoeren, waarbij is onderzocht of het huidig strategisch beleidskader nog steeds aansluit bij de karakteristieken van het pensioenfonds. Onderzocht zijn de belangrijkste sturingsmiddelen van het beleggingsbeleid, te weten de afdekking van het renterisico en de verhouding tussen de return generating en liability matching portefeuilles, nog steeds adequaat zijn voor een gesloten pensioenfonds. De ALM-studie is voorbereid door de beleggingscommissie, waarbij ook de fiduciaire manager is betrokken. De resultaten van de studie zijn gepresenteerd aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Uit de ALM-studie komt naar voren dat de strategische beleggingsportefeuille goed is samengesteld en de renteafdekking doelmatig is. Op lange termijn maakt het pensioenfonds voldoende rendement om de lange-termijn doelstellingen te kunnen behalen. Wel overweegt het bestuur om bij een verbetering van de positie van het pensioenfonds de risicograad van de beleggingsportefeuille te verkleinen. Een beperkte verlaging van het risicoprofiel verlaagt de kans op een dekkingstekort op de middellange termijn.

Aanpassing levensverwachting

In september 2018 heeft het Actuariel Genootschap de landelijke overlevingstafels geactualiseerd, die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorziening. Het achterliggende model is ten opzichte van 2016 niet gewijzigd, de veranderingen zijn het gevolg van het toevoegen van nieuwe sterftedata van twee nieuwe waarnemingsjaren. Uit de nieuwe Prognosetafel AG2018 blijkt dat de sterftekansen van zowel vrouwen als mannen licht zijn gestegen. De impact bij Pensioenfonds Campina is minder dan bij andere Nederlandse pensioenfonds door het vergrijsde deelnemersbestand én omdat sprake is van relatief meer mannen dan vrouwen. Door het gebruik van de nieuwe prognosetafel dalen de pensioenverplichtingen met EUR 11,2 miljoen ofwel -0,85%.

Ervaringssterfte

Op de landelijke overlevingstafels worden correcties toegepast omdat uit ervaring blijkt dat de overlevingskansen van de deelnemers in het pensioenfonds relatief hoger blijken te zijn. Dit komt tot uiting in de correctiefactoren. In 2018 heeft het bestuur een nieuw onderzoek ervaringssterfte laten uitvoeren, waarbij is onderzocht of de correctiefactoren voor ervaringssterfte nog passend zijn. In het nieuwe onderzoek heeft de adviserend actuaris tevens beoordeeld of de methodiek waarop de correctiefactoren worden vastgesteld nog steeds de juiste is of dat er een alternatief is dat beter aansluit.

De adviserend actuaris concludeert dat de lineaire methodiek, die werd gebruikt voor het vaststellen van de huidige factoren in het onderzoek van 2014, minder passend lijkt te zijn dan een andere methodiek. De actuaris heeft geadviseerd om de correctiefactoren te actualiseren op basis van de '4e-graads polynoom'-methodiek. De aanpassing leidt tot een daling van de technische voorziening met EUR 6,4 miljoen (circa -0,5%).

Jaarlijks zal het bestuur door middel van een 'quick-scan'-onderzoek blijven monitoren of de correctiefactoren nog binnen de betrouwbaarheidsintervallen liggen.

Opslag niet-ingegaan wezenpensioen

Specifiek voor Pensioenfonds Campina geldt dat er sprake is van een gesloten regeling en er is geen instroom van nieuwe deelnemers. De gemiddelde leeftijd van de deelnemers neemt daardoor toe en er zullen naar verwachting steeds minder wezenpensioenen worden uitgekeerd. In dat licht heeft de adviserend actuaire de opslag voor niet-ingegaan wezenpensioen opnieuw beoordeeld, die concludeerde dat een opslag van 2% voor niet-ingegaan wezenpensioen voor deelnemers jonger dan 65 jaar toereikend zou zijn. Tot en met 2017 hanteerde het pensioenfonds een opslag van 4%. De pensioenverplichtingen dalen hierdoor met 0,8 miljoen.

Het totale effect van de drie bovenstaande actuariële aanpassingen op de pensioenverplichtingen is EUR 18,5 miljoen.

Wijziging in intern toezicht

Ondernemingspensioenfonds met een belegd vermogen van tenminste EUR 1 miljard moeten vanaf 2019 een raad van toezicht instellen. De raad van toezicht vervangt de visitatiecommissie. Vanwege deze wijzigingen in het interne toezicht is een reglement Raad van Toezicht opgesteld en zijn de statuten per 1 januari 2019 gewijzigd. Inmiddels zijn de leden voor de raad van toezicht ter toetsing voorgedragen bij de toezichthouder. In dit verslag doet de raad van toezicht verslag van de werkzaamheden.

Sleutelfuncties onder IORP II

De implementatie van de Europese Richtlijn IORP II stelt aanvullende eisen aan onder meer de governance en het risicomanagement van pensioenfonds. De richtlijn vereist dat pensioenfonds drie sleutelfuncties inrichten om het bestuur te ondersteunen bij de uitvoering en te zorgen voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering. De houder van de sleutelfunctie is als natuurlijk persoon eindverantwoordelijk voor de uitoefening van de taken die vallen onder de betreffende sleutelfunctie, maar de vervuller van de taken van sleutelfunctie mag een andere persoon of partij zijn.

De wet staat toe dat pensioenfonds bij de inrichting van de sleutelfuncties rekening houden met proportionaliteit, dat wil zeggen de omvang, interne organisatie, aard, schaal en complexiteit. Pensioenfonds Campina heeft met een gesloten pensioenregeling en een omvang van EUR 1,4 miljard een beperkt risicoprofiel. Het bestuur heeft er voor gekozen dat sleutelfunctiehouders voor zover mogelijk zitting hebben in het bestuur. De inrichting is als volgt:

- Actuarieel: het houderschap en de vervulling van taken wordt belegd bij de certificerend actuaire;
- Risicobeheer: het houderschap wordt belegd bij de voorzitter van de risicomanagement-commissie en de vervulling van taken wordt belegd bij de risicomanagementcommissie, ondersteunt door de risicomanager van het pensioenbureau;
- Interne audit: het houderschap wordt belegd bij een van de bestuursleden met een specialistische achtergrond. De vervulling van taken wordt belegd bij een externe partij, ondersteunt door het pensioenbureau.

De sleutelfunctionarissen worden uiterlijk 1 september 2020 bij DNB aangemeld ter toetsing.

Juridische procedure

Sinds opzegging van de uitvoeringsovereenkomst heeft het bestuur overleg gevoerd met FrieslandCampina over de financiële gevolgen hiervan. De Hoge Raad heeft in de zaak 'Alcatel-Lucent Pensioenfonds versus Alcatel-Lucent' geoordeeld dat voor een uitvoeringsovereenkomst wat betreft de opzegging geen andere regels gelden dan voor andere duurovereenkomsten die voor onbepaalde tijd zijn aangegaan. De eisen van redelijkheid en billijkheid kunnen met zich meebrengen dat een dergelijke duurovereenkomst slechts kan worden opgezegd onder aanbidding van een (schade)vergoeding. FrieslandCampina heeft iedere verplichting tot betaling van een vergoeding afgewezen.

Door FrieslandCampina was de pensioenopbouw van een ander deel van de werknemers ondergebracht bij een verzekeraar, welke uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015 ook is opgezegd. Ondanks dat de werkgever daartoe niet was verplicht, zijn bij het opzeggen van deze uitvoeringsovereenkomst er extra substantiële betalingen aan de verzekeraar toegezegd en betaald om de indexatieambitie op peil te houden.

Het bestuur is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door FrieslandCampina van de uitvoeringsovereenkomst zónder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was. FrieslandCampina heeft daarmee naar de mening van het bestuur gehandeld in strijd met de zorgvuldigheid die in het maatschappelijk verkeer van haar mocht worden verwacht jegens het pensioenfonds, mede gezien de verantwoordelijkheid die zij op grond van de (voormalige) arbeidsverhouding respectievelijk de pensioenovereenkomst met haar (voormalig) werknemers en gepensioneerden heeft behouden, ook na de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst.

Na afwijzing van alle aansprakelijkheid door FrieslandCampina heeft het pensioenfonds na zorgvuldige voorbereiding in november 2017 een dagvaarding uitgebracht. In juli 2018 was er een comparitie bij de kantonrechter in Rotterdam. Na de comparitie heeft de kantonrechter op verzoek van beide partijen een nieuwe schriftelijke ronde toegestaan en de stukken zijn inmiddels ingediend. Het pensioenfonds is nu in afwachting van een vonnis van de rechter.

Diversiteit

Begin 2018 heeft het pensioenfonds een diversiteitsbeleid vastgesteld. Het pensioenfonds streeft naar diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Bestuur en verantwoordingsorgaan zijn complementair samengesteld, zodat competenties en invalshoeken worden ingebracht die elkaar aanvullen. Dit vanuit de gedachte dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt. Het bestuur vraagt voordragende en benoemende partijen bij voordracht en benoeming van kandidaten met diversiteit rekening te houden.

Pensioencommunicatie, nieuwe website en nieuwsbrieven

Sinds februari 2018 is een nieuwe website operationeel. Voor zover mogelijk is op de website per doelgroep en per levensgebeurtenis een gelaagd overzicht, inzicht en handelingsperspectief gegeven. De nieuwe website voldoet hiermee aan de eisen van Pensioen 1-2-3.

In 2018 zijn weer twee nieuwsbrieven uitgebracht. De actuele financiële positie en de beleggingsresultaten zijn een terugkerend thema. Daarnaast zijn in 2018 actuele onderwerpen onder de aandacht gebracht, zoals het hervatten van de toeslagverlening per 1 januari 2018, de nieuwe privacy regelgeving en de stand van zaken rondom de juridische procedure. Ook voor het komend jaar zal het pensioenfonds weer twee tot drie nieuwsbrieven uitbrengen.

Bestuurssamenstelling

Bestuursleden worden voor een termijn van 4 jaar (her)benoemd. De heer Adriaans is herbenoemd als bestuurslid tot 1 juli 2022. Voor de openstaande vacature van de werknemersgeleding is de heer De Haes voorgedragen als bestuurslid. De heer De Haes heeft tijdens het opleidingstraject in 2018 de bestuursvergaderingen als toehoorder bijgewoond en zijn voordracht als bestuurslid is in februari 2019 door De Nederlandsche Bank goedgekeurd.

Per 1 februari 2019 heeft de heer Van Bokhoven zijn bestuurslidmaatschap beëindigd. Het bestuur is in overleg met de werkgever over de voordracht van een nieuw bestuurslid. De heer Van Vredendaal heeft laten weten niet beschikbaar te zijn voor een tweede termijn als bestuurslid. Zijn bestuurslidmaatschap eindigde op 1 april 2019. Voor deze vacature zal de Centrale Ondernemingsraad een nieuwe kandidaat voordragen.

Het bestuur bedankt de heren Van Bokhoven en Van Vredendaal voor hun inzet en betrokkenheid bij het pensioenfonds.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Aftreden
De heer A.W.M. Fakkert	bestuurslid	werkgevers	01-04-2021
Vacature	bestuurslid	werkgevers	-
De heer J.L.M. Adriaans	bestuurslid	werknemers	01-07-2022
De heer S.W. de Haes	bestuurslid	werknemers	01-01-2023
De heer S.A. Molenaar	bestuurslid	werknemers	01-01-2022
Vacature	bestuurslid	werknemers	-
De heer C. de Ridder	bestuurslid en voorzitter	pensioengerechtigden	01-01-2020
De heer F. Verveld	bestuurslid	pensioengerechtigden	01-03-2022

Zelfevaluatie functioneren bestuur

Jaarlijks beoordeelt het bestuur aan de hand van een zelfevaluatie de effectiviteit van de samenwerking, besluitvorming en uitvoering onder leiding van externe coaches. Daarnaast zijn de competenties van het bestuur als collectief bekeken. Dit vond echter niet in 2018, maar begin januari 2019 plaats. De bevindingen naar aanleiding van de zelfevaluatie van het bestuur zijn vastgelegd in een rapport. Het bestuur heeft geconcludeerd dat er voldoende spreiding is in de competenties.

Overleg met verantwoordingsorgaan

Er is twee keer overleg gevoerd tussen (een delegatie van) het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij door het bestuur nadere toelichting is gegeven op belangrijke ontwikkelingen, zoals de ontwikkelingen van de financiële positie, de beleggingsresultaten, wijziging in intern toezicht, nieuw in te richten sleutelfuncties onder de IORP II-richtlijn en de lopende juridische procedure. Er zijn in 2018 vier adviesaanvragen geweest aan het verantwoordingsorgaan. Dit betrof de wijziging van de inrichting van het intern toezicht, waarbij per 1 januari 2019 de visitatiecommissie wordt vervangen door een raad van toezicht, het wijzigen van de statuten en het reglement van de raad van toezicht. Ook is het gewijzigde meetmoment goedgekeurd voor het bepalen van de financiële positie ten behoeve van de toeslagverlening. Het nieuwe meetmoment is 31 oktober van elk jaar.

Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. In 2018 is de Code Pensioenfonds herschikt en gerubriceerd volgens acht thema's nadat de Monitoringcommissie Code Pensioenfonds hiervoor een aanbeveling en een tekstvoorstel deed. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe pensioenfonds met de intenties omgaan – niet de mate waarin zij die naar de letter naleven. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. Nieuw is dat het intern toezicht wordt gevraagd om in zijn rapportage te rapporteren over de naleving van de Code. Het verslag van het intern toezicht staat in paragraaf 12.4 van dit jaarverslag.

Het bestuur heeft opnieuw de naleving van de normen van de Code geïnventariseerd. Zaken die om nadere uitvoering vragen zullen worden opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert. Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe, maar voldoet echter niet aan twee normen van de Code, die hierna worden toegelicht:

- Norm 33: In zowel het bestuur als in het verantwoordingsorgaan is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen. *Het bestuur heeft in 2018 een diversiteitsbeleid vastgesteld. Het pensioenfonds streeft daarbij naar diversiteit in de samenstelling van alle fondsorganen voor zover er kandidaten beschikbaar zijn en het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft momenteel geen vrouw zitting en er is geen lid onder de veertig jaar. Het pensioenfonds voldoet dus niet aan deze norm.*

- Norm 57: Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan van de uitkomst op de hoogte. *Het bestuur bespreekt jaarlijks het controleplan van de accountant. Na afronding van het jaarwerk bespreekt de directie van het pensioenbureau het functioneren en de uitvoering van de controleopdracht met de certificeerders. Het bestuur, het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan worden op de hoogte gesteld van ontwikkelpunten indien hier aanleiding toe is. Het pensioenfonds voldoet dus niet aan deze norm en het beleid zal op dit punt worden aangepast.*

Bij vacatures wordt diversiteit nadrukkelijker nagestreefd. Zo is het bestuur en het verantwoordingsorgaan bij de invulling van de raad van toezicht er wel in geslaagd om beter rekening te houden met diversiteit. In de raad van toezicht is er tenminste één man en één vrouw voorgedragen, en ten minste één lid onder de 40 jaar en één lid boven de 40 jaar.

Aan de andere kant zijn er bij Pensioenfonds Campina sinds 2009 geen nieuwe deelnemers toegetreden en is sprake van een vergrijnde populatie, waardoor het in de toekomst steeds moeilijker zal worden om in een paritair bestuursmodel aan de diversiteitsnormen van de Code Pensioenfonds te voldoen. Bij de samenstelling van de fondsorganen kijkt het bestuur dan ook breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfonds, waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur hecht ook belang aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden.

Naleving gedragscode en wet- en regelgeving

De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het pensioenfonds, die betrekking heeft op het voorgaande jaar, is in 2018 door alle verbonden personen, waaronder bestuurs- en commissieleden en leden van het verantwoordingsorgaan, getekend. Begin 2019 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2018. De compliance officer heeft in april 2019 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het pensioenfonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag bij deze jaarrekening zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling, die beschikbaar is op de website van het fonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, danwel een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur van het pensioenfonds en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. In 2018 zijn er, evenals in 2017, geen klachten of geschillen ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn fondsorganen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de voorzitter van het verantwoordingsorgaan op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds. Er zijn in 2018 geen onregelmatigheden gerapporteerd. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

Toezicht DNB en AFM

In de Pensioenwet is DNB belast met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. AFM is belast met het gedragstoezicht, waaronder te verstaan het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht

(Wft) belast met het effectentypisch gedragtoezicht. De doorbelaste kosten van het toezicht door de toezichthouders aan het pensioenfonds zijn als volgt:

	2018	2017	Mutatie
	EUR	EUR	%
De Nederlandsche Bank (DNB)	90.289	91.467	-1,3
Autoriteit Financiële Markten (AFM)	5.199	4.757	9,3
	=====	=====	=====
Totaal	95.488	96.224	-0,8
	=====	=====	=====

In 2018 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden. Het pensioenfonds neemt kennis van de diverse thema-onderzoeken van DNB en AFM, en de guidance on good practices die de toezichthouders publiceren worden voor zover van toepassing overwogen en geïmplementeerd.

Boetes en dwangsommen

In het verslagjaar zijn door DNB en AFM geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het pensioenfonds, de waarborging van de soliditeit van het pensioenfonds zelf en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de Risicoparaagraaf in dit jaarverslag.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in december 2018 geactualiseerd in verband met wijzigingen in het intern toezicht, het benoemen van sleutelfunctiehouders, actualisatie van het herstelplan en beperkte aanpassingen over de procedure en tijdstip van het vaststellen van de toeslagen. Het financieel crisisplan, dat onderdeel is van de ABTN, is eveneens geactualiseerd.

Integriteit

Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen.

Beheersingsmaatregelen bij (schijn van) belangenverstrengeling

Het bestuur heeft in 2018 de 'Systematische Integriteitsrisicoanalyse' opnieuw geactualiseerd. Het bestuur beoordeelt hierbij de risico's en beheersmaatregelen op het gebied van fraude, corruptie, witwassen, terrorismefinanciering, ontduiking van fiscale regelgeving, marktmanipulatie, voorwetenschap en belangenverstrengeling.

Het bestuur is zich ervan bewust dat bij de besluitvorming (de schijn van) belangenverstrengeling moet worden voorkomen en daartoe zijn specifieke beheersmaatregelen ingevoerd. Onderwerpen waarbij door het bestaan van nog andere functies en/of (schijnbaar) tegenstrijdige belangen van leden van het bestuur een risico is op (de schijn van) belangenverstrengeling voor het pensioenfonds, worden door het betreffende individu gemeld en in het bestuur besproken. Bij (potentiële) strijdigheid van belangen zal de betreffende persoon geen deel uitmaken van de commissie die de besluitvorming hierover voorbereidt. Deze persoon zal zich bij de besluitvorming in het bestuur afzijdig houden. Ook in 2018 hebben de werkgeversleden in het

bestuur niet deelgenomen aan de voorbereiding, behandeling en besluitvorming over de juridische procedure jegens de werkgevers terzake van de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst en de afwikkeling daarvan.

Beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beloningsbeleid, dat is vastgelegd in een vergoedingsregeling, is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. De vergoedingsregeling, die van toepassing is voor leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en commissies, volgt de SER standaardvacatieregeling en is een gematigde beloning op basis van tijdsbesteding.

Er worden geen prestatie gerelateerde beloningen verstrekt aan leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid of van een lid van het intern toezicht is geen ontslagvergoeding verschuldigd. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn van een van de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds. De werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij de werkgevers werkzaam zijn.

Naar de mening van het bestuur is er sprake van een beheerste en passende vergoedingsregeling gegeven de doelstellingen van het pensioenfonds, de verantwoordelijkheid en het tijdsbeslag.

Beheersing bedrijfsprocessen

De uitvoering van het fiduciair management is uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management en de hiermee verbonden financiële administratie aan Northern Trust. Met beide instellingen voert het pensioenfonds frequent en intensief overleg en zijn uitgebreide rapporteringen overeengekomen. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Periodiek worden door zowel Northern Trust als Goldman Sachs SOC1-verklaringen afgegeven, waarbij verantwoording wordt afgelegd over de administratieve organisatie waarbinnen de uitbestede werkzaamheden worden verricht en de daarbij in acht genomen compliance. Deze rapporten worden vergeleken met hetgeen over die werkzaamheden is vastgelegd in de overeenkomsten met deze dienstverleners. Eventueel geconstateerde verschillen worden met de dienstverleners besproken.

Voor zover het pensioenfonds werkzaamheden zelf uitvoert geschiedt dit door personeel in dienst van FrieslandCampina en gedetacheerde krachten. De automatisering wordt gefaciliteerd door FrieslandCampina. Om de continuïteit van de personele beschikbaarheid en de bijkomende dienstverlening te waarborgen bestaan schriftelijke afspraken tussen het pensioenfonds en de werkgever.

5. Beleggingenparagraaf

5.1 Beleggingsdoelstelling

Het beleggingsbeleid is erop gericht om de nominale pensioenen veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven heeft het bestuur de ambitie om additioneel rendement te behalen om de pensioenaanspraken en –rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

5.2 Beleggingsovertuigingen

Recent zijn de beleggingsovertuigingen opnieuw beoordeeld en waar nodig zijn deze beleggingsovertuigingen geherformuleerd. De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in de ABTN opgenomen. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst. De belangrijkste overtuigingen zijn als volgt:

- Het pensioenfonds beheert haar vermogen zodanig dat de nominale pensioenverplichtingen zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen. Daarnaast heeft het pensioenfonds de ambitie om de pensioenen waardevast uit te keren;
- Het lange termijn uitgangspunt voor de beleggingen zijn de pensioenverplichtingen en de toeslagambitie;
- De ambitie vereist een voldoende hoog rendement, waarvoor risico's worden geaccepteerd. Het pensioenfonds loopt echter niet meer risico dan voor het bereiken van de doelstelling noodzakelijk is;
- Het strategische beleggingsbeleid bepaalt grotendeels het te bereiken rendement en risico;
- Conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden kunnen leiden tot het bijstellen van de strategische portefeuille voor de middellange termijn binnen de bestaande risicokaders;
- Spreiding over verschillende beleggingscategorieën leidt tot een verbetering van de risico-rendement verhouding;
- Actief beheer wordt uitsluitend toegepast als dit beheer een aantoonbare meerwaarde (na kosten) heeft bij een acceptabel risico ten opzichte van passief beheer;
- Het pensioenfonds heeft een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur zijn een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid.

5.3 Beleggingsbeleid

Op basis van periodiek uitgevoerde ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Door de fiduciair manager worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven. Namens het bestuur ziet de beleggingscommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover. In 2018 is de beleggingscommissie 7 keer bijeen geweest, waarvan 6 keer met een delegatie van de fiduciair manager. Daarnaast houdt het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager over de dagelijkse aspecten van het vermogensbeheer.

Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement, wat inhoudt dat de beleggingen van het pensioenfonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in enerzijds een 'liability matching' portefeuille en anderzijds een 'return generating' portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. De portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties en obligaties uitgegeven door supranationale organisaties, agencies en bedrijven met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden rentederivaten, zoals rente swaps en futures, gebruikt voor zover dit doelmatig is binnen het beleggingsbeleid. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van additioneel (excess) rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille wordt periodiek geëvalueerd. Deze evaluatie heeft in 2018 niet geleid tot aanpassingen in de samenstelling van de return generating portefeuille.

Tussen de verschillende beleggingscategorieën wordt herschikking per kwartaal doorgevoerd, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat. Het valutarisico van de in vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt; het valutarisico van de overige beleggingscategorieën wordt niet afgedekt. Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer met relatief lage vermogensbeheerkosten. Alleen de portefeuilles van obligaties opkomende markten, high yield obligaties, bank loans en absolute return worden momenteel actief beheerd.

Nieuwe ALM-studie

Bij de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is de beleggingsportefeuille aangepast omdat door het ontbreken van nieuwe pensioenopbouw de herstelcapaciteit lager is dan voor een regulier pensioenfonds. De premie kan namelijk niet langer meer worden ingezet als sturingsinstrument. In 2018 heeft het bestuur door middel van een ALM-studie laten onderzoeken of het strategisch beleidskader nog steeds aansluit bij de karakteristieken van het pensioenfonds. Onderzocht zijn de belangrijkste sturingsmiddelen van het beleggingsbeleid, te weten de afdekking van het renterisico en de verhouding tussen de return generating en liability matching portefeuilles.

Aanbevelingen ALM-studie

Uit de ALM-studie komt naar voren dat het pensioenfonds met de 60% allocatie naar de return generating portefeuille op lange termijn voldoende rendement maakt om de lange-termijn doelstellingen te kunnen behalen. Vergroting van de return generating portefeuille is niet nodig, terwijl dit wel de risico's zou verhogen. Verkleining van deze portefeuille leidt ertoe dat het langer zal duren voor de lange-termijn doelstellingen worden behaald, maar daar staat tegenover dat de risico's afnemen. Dat laatste is niet onbelangrijk gegeven het gesloten karakter van het pensioenfonds, maar ook omdat de economische outlook op korte termijn op de return generating portefeuille een relatief laag rendement laat zien, terwijl de risico's substantieel zijn.

In de studie is ook vastgesteld dat het effect van de rentehedge als stuurmiddel om risico's terug te dringen relatief beperkt is. Dit komt door de lage duration van de verplichtingen. Verhoging helpt wel de kans op onderdekking te verkleinen, maar vermindert niet de kortingen in de komende jaren. Dit komt enerzijds doordat onvoorwaardelijke kortingen pas ná 5 jaar kunnen plaatsvinden en anderzijds doordat kortingen uit de herstelplanrestrictie met name voortkomen uit slechte rendementen uit de return generating portefeuille en veel minder uit rentedalingen. Vanwege deze beperkte en gemengde impact van het verhogen van de rentehedge is geadviseerd om de mate van renterisicoafdekking onveranderd te laten.

Overwegingen bestuur bij ALM-studie

Het bestuur wil de herstelkracht uit het beleggingsbeleid voorlopig op peil houden omdat het pensioenfonds nog verkeert in een situatie van reservetekort. Door de huidige omvang van de return generating portefeuille aan te houden, komt het bereiken van de lange-termijn doelstelling naar verwachting eerder in zicht. Het bestuur overweegt om dit risico geleidelijk te reduceren bij een dekkingsgraad dat ligt tussen het vereist eigen vermogen en de toekomst bestendige dekkingsgraad. De afweging om de return generating portefeuille bij het huidige dekkingsgraadniveau niet te verkleinen ligt binnen de grenzen die aanvaardbaar worden acht. Het bestuur accepteert dat dit gepaard kan gaan met een grotere volatiliteit van het surplus.

5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille

Gesplitst naar beleggingscategorieën is de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

Beleggingscategorie:	%
▪ Liability matching obligaties	20,0
▪ Liability matching renteswaps	20,0
▪ Aandelen wereldwijd	17,4
▪ Aandelen opkomende markten	4,8
▪ Aandelen multi-factor ('smart beta')	5,4
▪ Aandelen small cap US	3,0
▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE)	3,0
▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)	3,5
▪ Aandelen public infrastructuur (wereldwijd)	4,1
▪ Senior bank loans	2,5
▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)	1,5
▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)	4,9
▪ High yield obligaties wereldwijd	3,4
▪ High yield obligaties US	3,4
▪ Absolute return	2,0
▪ Liquiditeiten	1,1
Totaal	100,0

Strategische beleggingsportefeuille en rente-afdekking

In het afgelopen jaar zijn geen wijzigingen doorgevoerd in de strategische beleggingsportefeuille. Ook de strategische renteafdekking bleef ongewijzigd 60% van de verplichtingen, waarbij de verplichtingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

5.5 Markontwikkelingen en beleggingsresultaten in 2018

Economische en markontwikkelingen

Het afgelopen jaar werd gekenmerkt door toenemende macro-economische onzekerheid die een negatieve impact had op het rendement van aandelen en andere zakelijke waarden. De stijgende handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld hebben bijgedragen aan een hoge volatiliteit en dalende waarderingen van Amerikaanse aandelen. In Europa heeft de opkomst van populistische partijen, zoals Italië, geleid tot angst voor een mogelijke versnippering van de Europese Unie, die het hele jaar heeft geleid tot een verkoopdruk in Europese aandelen. Tenslotte heeft het gebrek aan vooruitgang bij de Brexit-onderhandelingen het Britse pond en Britse aandelen verzwakt. Doordat daarnaast de kapitaalmarktrente in de Verenigde Staten opliep was ook op belangrijke obligatiemarkten sprake van negatieve resultaten, met uitzondering van de kernlanden van Europa. De bezorgdheid van beleggers over deze risico's heeft de sterke economische groei in de Verenigde Staten en de Eurozone in de eerste helft van 2018 grotendeels overschaduwd.

Beleggingsresultaten

Door de lage kapitaalmarktrente, in combinatie met de onzekerheid over het afbouwen van het monetaire beleid door de centrale banken, stonden (staats)obligaties onder druk. Door de onverwachte daling van de kapitaalmarktrente in het vierde kwartaal werd er toch nog een positief rendement behaald met de liability management portefeuille. Het slechte rendement van de return generating portefeuille was gedreven door negatieve resultaten bij onder andere emerging market aandelen, emerging market obligaties en high yield. Per saldo was het beleggingsresultaat van de fiduciaire beleggingsportefeuille teleurstellend met -2,7%.

Vergeleken met de relevante benchmark is op portefeuilleniveau een beperkte bruto outperformance van 0,1% behaald. De bruto performance van de twee deelportefeuilles was in 2018 als volgt:

	portefeuille performance	benchmark performance	under-/out performance
	%	%	Δ
Liability matching portefeuille	3,97	3,66	0,31
Return generating portefeuille	-6,86	-7,06	0,20
Totaal rendement fiduciair mandaat	-2,68	-2,77	0,09

In de onderstaande tabel zijn de verschillende beleggingscategorieën uitgesplitst naar resultaat, rendement en relatieve performance ten opzichte van de relevante benchmarks:

Beleggingen	2018	2017	Mutaties	Resultaat	Rendement 2018		
					Behaald	Benchmark	Outperf.
(x € 1.000)							
Aandelen wereldwijd (passief)	234.011	237.886	3.800	-7.675	-3,48%	-4,11%	0,63%
Aandelen smart beta (actief)	70.043	79.121	-4.600	-4.478	-6,16%	-5,01%	-1,15%
Aandelen opkomende landen (passief)	71.324	84.717	-5.351	-8.042	-10,25%	-10,27%	0,02%
Aandelen Small Cap US (passief)	35.878	43.524	-5.740	-1.906	-6,45%	-6,53%	0,08%
Aandelen Small Cap EAFE (passief)	36.318	46.434	-4.446	-5.670	-13,59%	-13,75%	0,16%
Aandelen	447.574	491.682	-16.337	-27.771	-6,15%	-6,31%	0,16%
Senior Bank Loans (actief)	34.120	34.766	-	-646	-1,86%	-2,36%	0,50%
Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro)	67.005	66.695	-	310	0,47%	0,20%	0,27%
Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)	43.788	22.728	22.000	-940	-4,04%	-1,48%	-2,56%
Obligaties High Yield wereldwijd (actief)	36.353	49.100	-11.000	-1.747	-4,46%	-4,67%	0,21%
Obligaties High Yield US (actief)	35.926	49.137	-11.194	-2.017	-5,43%	-4,85%	-0,58%
Totaal vastrentende waarden	217.192	222.426	-194	-5.040	-2,36%	-2,03%	-0,33%
Infrastructuur wereldwijd (actief)	54.306	59.463	-4.000	-1.157	-2,87%	-3,23%	0,36%
Indirect vastgoed wereldwijd (passief)	49.443	47.328	1.500	615	0,34%	-0,95%	1,29%
Totaal Real Assets	103.749	106.791	-2.500	-542	-1,49%	-2,18%	0,69%
Absolute return	27.799	23.660	-	4.139	17,49%	-0,37%	17,86%
Valuta afdekking	17.105	31.163	15.500	-29.558	-3,20%	-	-
Return portefeuille	813.419	875.722	-3.531	-58.772	-6,86%	-7,06%	0,20%
Obligaties (actief)	281.685	272.286	-	9.399	3,45%	3,48%	-0,03%
Swap-portefeuille (passief)	256.286	278.151	-34.000	12.135	4,52%	-	-
Liability Matching portefeuille	537.971	550.437	-34.000	21.534	3,97%	3,66%	0,31%
Liquide middelen	3.623	24.944	-21.376	55	-	-	-
Hedge funds	-	96	-93	-3	-	-	-
Totaal onder fiduciair beheer	1.355.013	1.451.199	-59.000	-37.186	-2,68%	-2,77%	0,09%
Te vorderen interest	-3.387	-3.508	121				
Te vorderen dividend	-854	-796	-58				
Te vorderen dividendbelasting	-328	-350	22				
Beleggingsdebiteuren en -crediteuren	15.221	11.705	3.516				
Overige	-2.889	-11.965	9.076				
Totaal beleggingen	1.362.776	1.446.285					

Liability matching portefeuille

Het resultaat van de liability matching portefeuille was 4,0% ten opzichte van een benchmarkrendement van 3,7%. De duration van de liability matching portefeuille is 14,0 en voor een pensioenfonds relatief kort. Door de beheerder wordt gebruik gemaakt van zowel langlopende obligaties en rentederivaten, waardoor er een betere afstemming wordt gerealiseerd tussen beleggingen en verplichtingen. De obligaties worden actief beheerd en de vermogensbeheerder optimaliseert periodiek de samenstelling van de portefeuille. Eind 2018 waren 19 rente swaps in portefeuille, waardoor de leverage in de portefeuille toeneemt, maar de tracking error af. Als dekking van de rentederivaten wordt een relatief groot bedrag van EUR 255 miljoen aan liquiditeiten aangehouden in een geldmarktfonds, dat in dit overzicht is opgenomen onder de liability matching portefeuille.

Return generating portefeuille

De return generating portefeuille boekte een resultaat van -6,9% met een beperkte outperformance van 0,2% ten opzichte van de benchmark.

▪ *Aandelen*

Aandelen boekten een rendement van -6,2%. Alle aandelencategorieën boekten een verlies, waarbij aandelen emerging markets en small cap aandelen EAFE forse verliezen lieten zien van -10,3% respectievelijk -13,6%. Ondanks de slechte rendementen boekte de categorie aandelen een outperformance van 0,2%.

▪ *Vastrentende waarden 'credits'*

De onzekerheid over de wereldhandel aan het mogelijk einde van een economische cyclus had zijn impact op de beleggingen van vastrentende waarden 'credits'. Het resultaat was -2,4%. Beide high yield mandaten en obligaties opkomende markten in lokale valuta boekten verliezen. Per saldo boekte de beleggingscategorie vastrentende waarden 'credits' een underperformance van 0,3%.

▪ *Real assets*

De categorie 'real assets' boekte een verlies van -1,5%. De beleggingen in beursgenoteerd vastgoed hadden een positief rendement van 0,3% en dat was 1,3% beter dan het benchmarkrendement. Het aandelenmandaat infrastructuur behaalde een resultaat van -2,9% met een outperformance van 0,4%.

▪ *Absolute return*

De resultaten van het absolute return beleggingsfonds was uitstekend met performance van 17,5% en een outperformance van 17,9%. De hoge outperformance is niet alleen het gevolg van een heel hoog (absoluut) rendement, maar kan ook worden toegeschreven aan het hanteren van een 3 maands cash benchmark; de 3 maands korte geldmarktrente was in 2019 negatief.

Cycle aware investments

Met cycle aware investments worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische beleggingsportefeuille. De positie zijn ingegeven door conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden. Het bestuur heeft in 2018 één nieuwe cycle aware positie geïmplementeerd. Het gaat daarbij om een onderweging van 1,6% in high yield obligaties onder gelijktijdige overweging van emerging markets obligaties met eenzelfde omvang. Eind 2018 waren er 3 cycle aware posities geïmplementeerd met een beperkte omvang.

De bijdrage van de cycle aware views wordt elk kwartaal gerapporteerd aan de beleggingscommissie en besproken in het periodieke overleg met de fiduciaire manager. Over 2018 was de bijdrage van de cycle aware posities aan het totale resultaat -0,12% en sinds inceptie 0,01%.

Periodieke evaluatie van actieve vermogensbeheerders

Het achterblijven van het relatieve rendement van de vastrentende waarden portefeuille is vooral toe te schrijven aan een underperformance van het emerging market debt (local) mandaat. Het mandaat bleef 2,6% achter ten opzichte van de benchmark. In 2017 was er nog sprake van een outperformance van 0,6%. Het pensioenfonds bespreekt elk kwartaal de resultaten van de actieve vermogensbeheermandaten met de fiduciair manager. Deze periodieke evaluatie heeft geen aanleiding gegeven tot verandering van een van de vermogensbeheerders.

Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen

In het verslagjaar daalden de beleggingen onder fiduciair management met EUR 96 miljoen tot EUR 1.355 miljoen en was er een afname van de pensioenverplichtingen met EUR 36 miljoen tot EUR 1.250 miljoen op basis van waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een negatieve impact van 4,5%-punt op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder UFR) van ultimo 2018 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.260 miljoen bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 108,5%, ofwel 0,9%-punt lager dan de nominale dekkingsgraad.

Uitlening van effecten

Het pensioenfonds beoogt door de deelname aan het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen, obligaties en indirect vastgoed te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt door het pensioenfonds toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Het pensioenfonds hanteert strikte parameters voor het securities lending programma met het oog op het beheersen van risico's. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 156 miljoen (2017: EUR 57 miljoen). De custodian Northern Trust treedt op als tegenpartij, waarop kredietrisico kan worden gelopen. De credit rating van Northern Trust is AA-/A1 en wordt als goed gekwalificeerd. De custodian accepteert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartij. Het tegenpartij risico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen welke periodiek worden geëvalueerd.

De belangrijkste inkomstenbron van securities lending komt uit wereldwijde aandelen. In 2018 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 75% gestegen tot EUR 0,2 miljoen. De stijging is een combinatie van een hogere benutting van het programma (25,0%) met een gemiddeld lagere spread (20,4bp) op het uitlenen van stukken.

Resultaatafhankelijke vergoedingen

Het pensioenfonds betaalde in 2018 een resultaatafhankelijke beloning (performance fee) van EUR 0,7 miljoen. Een resultaat afhankelijke beloning is verschuldigd als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden. Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij de resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedgemaakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven.

Transitiekosten

De eenmalige transitiekosten die zijn gemaakt in verband met de aanpassingen in de beleggingsportefeuilles en voor periodieke rebalancing bedroegen EUR 0,1 miljoen (2017: EUR 0,1 miljoen).

Maatschappelijk verantwoord beleggen en stemgedrag

Verantwoord beleggen vormt integraal onderdeel van de beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten.

Stembeleid

Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance beginselen. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het fonds. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan ISS, een specialist op het gebied van corporate governance. Voor de grootste 200 aandelenbelangen vindt het stemgedrag plaats conform de algemene

stemrichtlijnen van ISS, voor de overige aandelen wordt gebruikt gemaakt van de services die de custodian aanbiedt.

Uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid sluit aan op bestaande internationale juridische kaders van de United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI). Dit betreft in het bijzonder controversiële wapens, zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij fraude of corruptie, en betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten, zoals kinderarbeid, dwangarbeid en vrijheid van vakbeweging. Het pensioenfonds laat zich adviseren door VigeoEIRIS, een organisatie die wereldwijd de activiteiten van beursgenoteerde ondernemingen controleert op deze aspecten. Ieder kwartaal worden de directe aandelenbeleggingen gescreend op ondernemingen die zich schuldig maken aan schendingen van UN PRI.

Met ondernemingen, die zich niet gedragen volgens de opgestelde principes van de Verenigde Naties, gaat VigeoEIRIS in overleg om hen ertoe te bewegen zich te verbeteren. Ondernemingen die niet verbeteren worden uitgesloten. Het pensioenfonds houdt voor de individuele beleggingen een uitsluitingslijst bij en ziet erop toe dat deze wordt toegepast door de vermogensbeheerders. De beleggingen in beleggingsfondsen vallen hierbuiten.

Eind 2018 waren 26 ondernemingen, die deel uitmaken van de benchmark van het pensioenfonds, uitgesloten. In 2018 zijn geen bedrijven toegevoegd aan de lijst van uitgesloten ondernemingen. Eén bedrijf heeft zich verbeterd en is acceptabel bevonden door VigeoEIRIS. Dit bedrijf is in het eerste kwartaal van 2019 om deze reden van de uitsluitingslijst afgevoerd.

6. Financiële paragraaf

6.1 Algemeen

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen ten opzichte van de technische voorzieningen. In 2018 is het pensioenvermogen gedaald met EUR 98 miljoen tot EUR 1.367 miljoen. De daling wordt voor het grootste deel verklaard door de negatieve beleggingsresultaten. Daarentegen zijn de technische voorzieningen gedaald met EUR 36 miljoen. Per saldo is de dekkingsgraad met 4,5%-punt gedaald naar 109,4%.

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

	2018		
	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari	1.464.918	1.286.233	113,9
Beleggingen + benodigde interest	-42.698	-3.253	-3,0
Wijziging rentetermijnstructuur	-	40.358	-3,4
Actualisering AG Prognosetafel	-	-11.224	0,9
Actualisering ervaringssterfte	-	-6.438	0,5
Actualisering opslag latent wezenpensioen	-	-852	0,1
Premies en toeslagen	739	730	-0,0
Toeslagverlening uit het vermogen	-	949	-0,1
Uitkeringen en afkopen	-53.961	-53.841	0,4
Overige mutaties	-2.352	-2.876	0,1
Stand per 31 december	1.366.646	1.249.786	109,4

Beleggingsresultaten

In 2018 waren de beleggingsopbrengsten EUR -37 miljoen (exclusief kosten voor het vermogensbeheer), bestaande uit EUR 24 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR -61 miljoen waardeveranderingen.

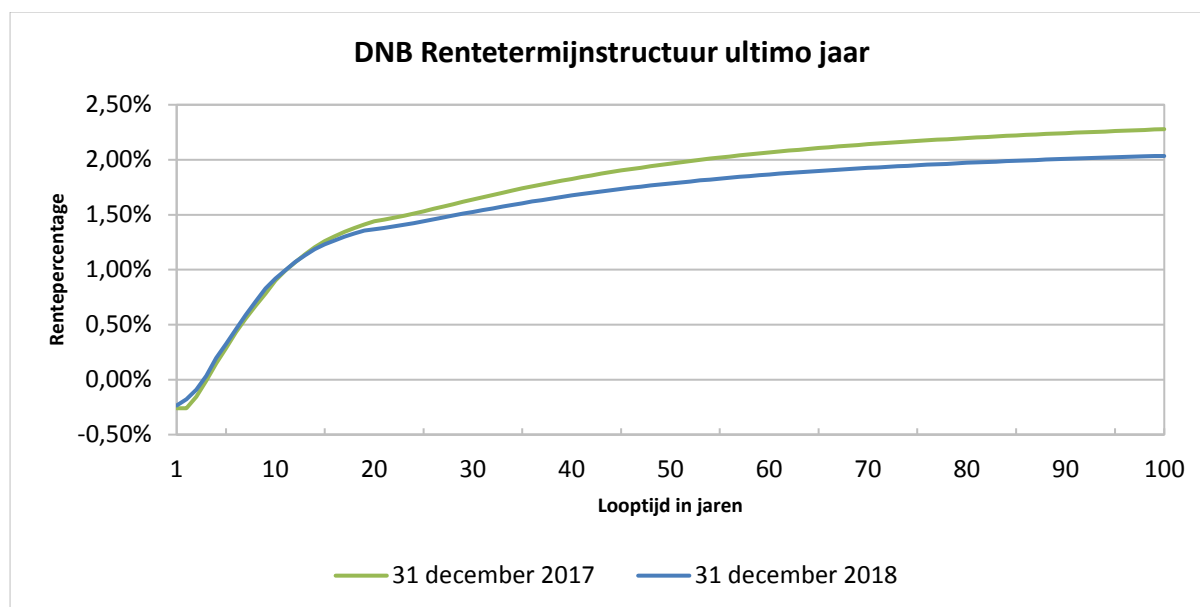
Premie

Het pensioenfonds brengt een kostendekkende premie in rekening aan de werkgevers voor een kleine groep deelnemers die nog wel pensioen opbouwen bij het pensioenfonds. Hiervoor is dezelfde methodiek gehanteerd als in voorgaande jaren, namelijk op basis van een kostendekkende premie conform de vereisten vanuit de Pensioenwet. In 2018 was de kostendekkende premie EUR 0,7 miljoen (2017: EUR 0,4 miljoen). Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

Modified duration

De modified duration van de technische voorziening wordt berekend op basis van de kasstromen en de actuele rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. Per 31 december 2018 bedraagt de modified duration 13,6 jaar en is gedaald ten opzichte van ultimo 2017 (13,9 jaar). De bijbehorende zero coupon rente is 1,2% (2017: 1,2%).

In de volgende grafiek is de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen ultimo 2018 vergeleken met de stand ultimo 2017. Eind december 2018 is de rente over de hele curve verder gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar en voor de korte looptijden tot 3 jaar is de rente zelfs negatief.



Evaluatie herstelplan

Vanwege een reservetekort heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, die in de loop van het jaar door de toezichthouder is goedgekeurd. In het herstelplan heeft het pensioenfonds uitgewerkt hoe het in de herstelperiode tot 2026 naar verwachting weer zal voldoen aan het vereist eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Zolang een pensioenfonds in een tekortsituatie is, dient het pensioenfonds jaarlijks het herstelplan te actualiseren waarbij eind 2018 de resterende herstelperiode maximaal 10 jaar bedroeg. De belangrijkste maatregel in het herstelplan is het opschorten van toeslagverlening. In beginsel dient een pensioenfonds rekening te houden met minimaal tijdsevenredig herstel.

Ook per 31 december 2018 is er sprake van een tekortsituatie. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de waarde van de technische voorzieningen verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen (104,0%) en is lager dan het vereist eigen vermogen (119,3%). Eind 2018 is er sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft vóór 1 april 2019 weer een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Naar verwachting is het pensioenfonds eind 2022 uit herstel.

De afgelopen 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december zich als volgt ontwikkeld:

	2018	2017	2016	2015	2014
	%	%	%	%	%
Beleidsdekkingsgraad	113,8	110,9	101,9	104,7	106,2
Nominale dekkingsgraad	109,4	113,9	106,4	103,2	106,5

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 119,3% op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie. Ultimo 2018 is geen sprake van een toereikende solvabiliteit.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel en wordt conform de DNB-methodiek berekend als de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (113,8%) uitgedrukt als percentage van de beleidsdekkingsgraad die is vereist is om volledig toeslag te kunnen verlenen (125,3%). Eind 2018 is de reële dekkingsgraad 90,8%.

6.2 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten

vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

Pensioenbeheer

Een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur is gelegen in een goede beheersing van de kosten voor pensioenuitvoering. Sinds 2015 worden de pensioenuitvoeringskosten niet langer meer vergoed door de werkgevers, maar gedragen door het pensioenfonds zelf en ten laste gebracht van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. In 2018 bedragen de pensioenuitvoeringskosten, exclusief die van vermogensbeheer, EUR 1,7 miljoen. Dat is een lichte daling van 2,4% ten opzichte van vorig jaar.

	2018	2017
	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten [A]	1.668	1.709
Totaal aantal deelnemers [B]	12.186	12.586
Kosten (EUR x 1) per deelnemer, inclusief gewezen deelnemers [A/B]	137	136

De Pensioenfederatie adviseert dat kosten van pensioenbeheer worden gerapporteerd in Euro per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers plus pensioengerechtigden. Het aantal actieve deelnemers is eind 2018 gedaald tot 143 (2017: 165). De werknemers, die nog werkzaam zijn bij de werkgevers, worden door het gesloten karakter van het pensioenfonds aangemerkt als gewezen deelnemer. Dat is dus afwijkend ten opzichte van pensioenfondsden waarbij er nog wél actieve opbouw van werknemers plaatsvindt.

Gegeven de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds wijkt het bestuur daarom bij de vaststelling van kosten per deelnemer af van de definitie van de Pensioenfederatie. De kosten van pensioenbeheer worden sinds 2015 omgeslagen op basis van het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers.

Vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening, zijnde EUR 5,8 miljoen. Hierbij wordt rekening gehouden met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten voor het vermogensbeheer en transactiekosten staan op de volgende pagina weergegeven.

	2018			
	Beheer kosten	Resultaat-afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	1.120	664	325	2.109
▪ Vastgoed en Infrastructuur	551	-	97	648
▪ Vastrentende waarden	2.417	-	371	2.788
▪ Overige beleggingen	-71	-	-	-71
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	4.017	664	793	5.474
Overige vermogensbeheerkosten				
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	178	-	-	178
▪ Kosten fiduciair beheer	1.269	-	-	1.269
▪ Bewaarloon	317	-	-	317
▪ Advieskosten vermogensbeheer	123	-	-	123
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.887	-	-	1.887
Totaal kosten vermogensbeheer				7.361

	2017			
	Beheer kosten	Resultaat-afhankelijke beloningen	Transactie kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
▪ Aandelen	951	-	465	1.416
▪ Vastgoed en Infrastructuur	542	-	129	671
▪ Vastrentende waarden	2.155	-	330	2.485
▪ Overige beleggingen	16	-	-	16
<i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>	3.664	-	924	4.588
Overige vermogensbeheerkosten				
▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	177	-	-	177
▪ Kosten fiduciair beheer	1.273	-	-	1.273
▪ Bewaarloon	362	-	-	362
▪ Advieskosten vermogensbeheer	106	-	-	106
<i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>	1.918	-	-	1.918
Totaal kosten vermogensbeheer				6.506

De beheerkosten betreffen de vaste beheervergoeding voor de externe vermogensbeheerders. In 2018 is er een performance gerelateerde vergoeding verschuldigd van EUR 0,7 miljoen voor een Absoluut return-mandaat, waarbij het gemiddeld belegd vermogen EUR 25,1 miljoen bedraagt. In 2017 was er geen performance gerelateerde vergoeding verschuldigd.

De transactiekosten betreffen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet zichtbare kosten die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,06% (2017: 0,06%). Er zijn geen incidentele aan- en verkoopkosten die gerelateerd zijn aan de funding van een nieuwe beleggingsmandaten (2017: EUR 0,1 miljoen). De totale kosten van het vermogensbeheer, inclusief resultaatafhankelijke vergoedingen, zijn als percentage van het gemiddeld belegd vermogen toegenomen tot 0,52% over 2018 (2017: 0,46%)

De overige vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 0,5 miljoen (2017: EUR 0,6 miljoen) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 1,0 miljoen (2017: EUR 0,6 miljoen). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 0,8 miljoen (2017: EUR 0,9 miljoen).

7. Pensioenparagraaf

7.1 Status van het pensioenreglement

Het pensioenreglement is laatstelijk per 1 januari 2015 gewijzigd vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds. Omdat het pensioenfonds een gesloten pensioenregeling betreft vinden er in beginsel geen aanpassingen meer plaats, anders dan de wettelijke wijzigingen.

Aanwijzing pensioenregeling door het Ministerie van Financiën

In het pensioenreglement komt de premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid voor rekening van het pensioenfonds. Dit betekent dat in de gevallen waarin de premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is ingegaan, de verplichtingen van het fonds en de rechten van de arbeidsongeschikte deelnemer vaststaan, namelijk opbouw tot de pensioengerechtigde leeftijd. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is er sprake van een uitgewerkte rechtsverhouding, waardoor aanpassing van de regeling niet meer mogelijk is.

Ter voorkoming dat de pensioenregeling in de toekomst mogelijk kan worden aangemerkt als onzuivere regeling, heeft het pensioenfonds op grond van artikel 19d (Wet Loonbelasting) een verzoek ingediend bij het Ministerie van Financiën. Op 10 november 2016 heeft het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet Loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Met de aanwijzing van het ministerie wordt voorkomen dat de huidige regeling kan worden aangemerkt als onzuivere pensioenregeling, mits voldaan wordt aan de gestelde voorwaarden.

7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling

Algemeen

Vanaf 1 januari 2015 vindt binnen het pensioenfonds geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die op 31 december 2014 nog in dienst zijn van de werkgevers. Vanaf deze datum wordt de pensioenopbouw voortgezet bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ). Ook is de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers en arbeidsongeschikten, buiten het pensioenfonds ondergebracht. De garantieregelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en tijdelijk nabestaandenpensioen, worden ook niet meer door het pensioenfonds uitgevoerd. Voor een kleine groep deelnemers vindt echter nog wel pensioenopbouw plaats:

- deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. De pensioenopbouw vindt plaats tot de einddatum zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt. Bij een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrije voorzetting naar rato neerwaarts aangepast; een verhoging heeft geen invloed op de hoogte van de premievrije voortzetting. Eind 2018 betreft dit 143 personen;
- deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV'), maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de overeengekomen einddatum. Eind 2018 zijn er geen PIV'ers meer.

In hoofdlijnen zijn de kenmerken van de pensioenregeling als volgt:

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Uitstel of vervroeging van het pensioen

De standaard pensioenleeftijd is 65 jaar. Voor een deelnemer is het mogelijk om het pensioen eerder of later in te laten gaan, tot uiterlijk de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. Het pensioen eerder laten ingaan is mogelijk vanaf de 55-jarige leeftijd. De ingangsdatum van het pensioen kan conform het pensioenreglement alleen worden uitgesteld indien voldaan is aan het doorwerkvereiste.

Pensioengrondslag, maximaal pensioengevend salaris en franchise

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Als pensioengevend salaris tellen mee het vaste salaris en de vaste toeslagen. Het vakantiegeld en de eindejaarsuitkering worden eveneens meegenomen. Het maximaal pensioengevend salaris is vastgesteld op EUR 60.444 en de franchise bedraagt EUR 18.009. Zowel het maximum van het pensioengevend salaris als de franchise zijn met ingang van 1 januari 2015 bevroren.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Vanaf 1 januari 2015 is opbouw van pensioenaanspraken gebaseerd op basis van het middelloon naar deelnemersjaren. Dit geldt alleen voor voortzetting van de (premievrije) opbouw voor de deelnemer die op 31 december 2014 arbeidsongeschikt is en naar evenredigheid van het WIA-percentage, alsmede voor deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling. Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de bevroren pensioengrondslag.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De verzekering van het partnerpensioen bij overlijden is vervallen per 1 januari 2015, behoudens voor de arbeidsongeschikten en deelnemers met een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV-ers'), waarvoor nog pensioenopbouw plaatsvindt. Voor deze deelnemers is op risicobasis een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. De verzekering vervalt bij beëindiging van de deelneming. Bij beëindiging wegens uitdiensttreding of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen, tenzij de deelnemer en zijn partner schriftelijk te kennen geven hiervan af te zien.

Toeslagverlening actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)

De premievrije pensioenaanspraken van actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) zijn van toeslagverlening bij het pensioenfonds uitgesloten, zolang deze deelnemers in dienst zijn bij de werkgever. De toeslagverlening en de financiering hiervan vindt plaats bij een andere pensioenuitvoerder dan Pensioenfonds Campina.

Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

Voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden vindt een toeslagverlening plaats op grond van een bestuursbesluit, waarbij geldt dat de toeslag gefinancierd wordt uit de middelen van het fonds; hiervoor wordt geen voorziening gevormd en evenmin premie betaald. Bij de toepassing van het voorwaardelijke toeslagbeleid geldt dat er sprake dient te zijn van een duurzaam en toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat de in enig jaar te verlenen toeslag alleen mag worden doorgevoerd, indien kan worden aangetoond dat deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst blijvend kan worden verleend. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% mag geen voorwaardelijke toeslag worden verleend.

Inhaaltoeslagen

Onvolledige toeslagverlening en korting hangen samen met de financiële positie van het pensioenfonds. Na voldoende herstel van de financiële positie kan het bestuur besluiten niet toegekende toeslagen alsnog te verlenen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten geheel of gedeeltelijk te compenseren. Uitgangspunt hierbij is dat compensatie plaatsvindt door het toekennen van inhaaltoeslagen die zijn gedefinieerd als percentages van de actuele pensioenaanspraken en -rechten. Alleen als na de toeslagverlening de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens (125,3% ultimo 2018), kunnen deze inhaaltoeslagen worden toegekend. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

Gegeven de toereikende beleidsdekkingsgraad eind 2017 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2018 de pensioenen van slapers en pensioengerechtigden voor het eerst sinds 1 januari 2008 beperkt te verhogen met 0,1%. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,3% hebben bedragen.

	Volledige toeslagverlening	Toegekende toeslagen	Vershil
	%	%	%
Per 1 januari 2009	2,5	0,0	2,5
Per 1 januari 2010	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2011	1,4	0,0	1,4
Per 1 januari 2012	2,3	0,0	2,3
Per 1 januari 2013	2,0	0,0	2,0
Per 1 januari 2014	0,9	0,0	0,9
Per 1 januari 2015	0,7	0,0	0,7
Per 1 januari 2016	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2017	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2018	1,3	0,1	1,2

De cumulatieve indexatieachterstand bedroeg 12,9% per 1 januari 2018.

In artikel 11 van het pensioenreglement wordt ingegaan op de toeslagregeling. Het pensioenreglement is terug te vinden op www.pensioenfondscampina.nl.

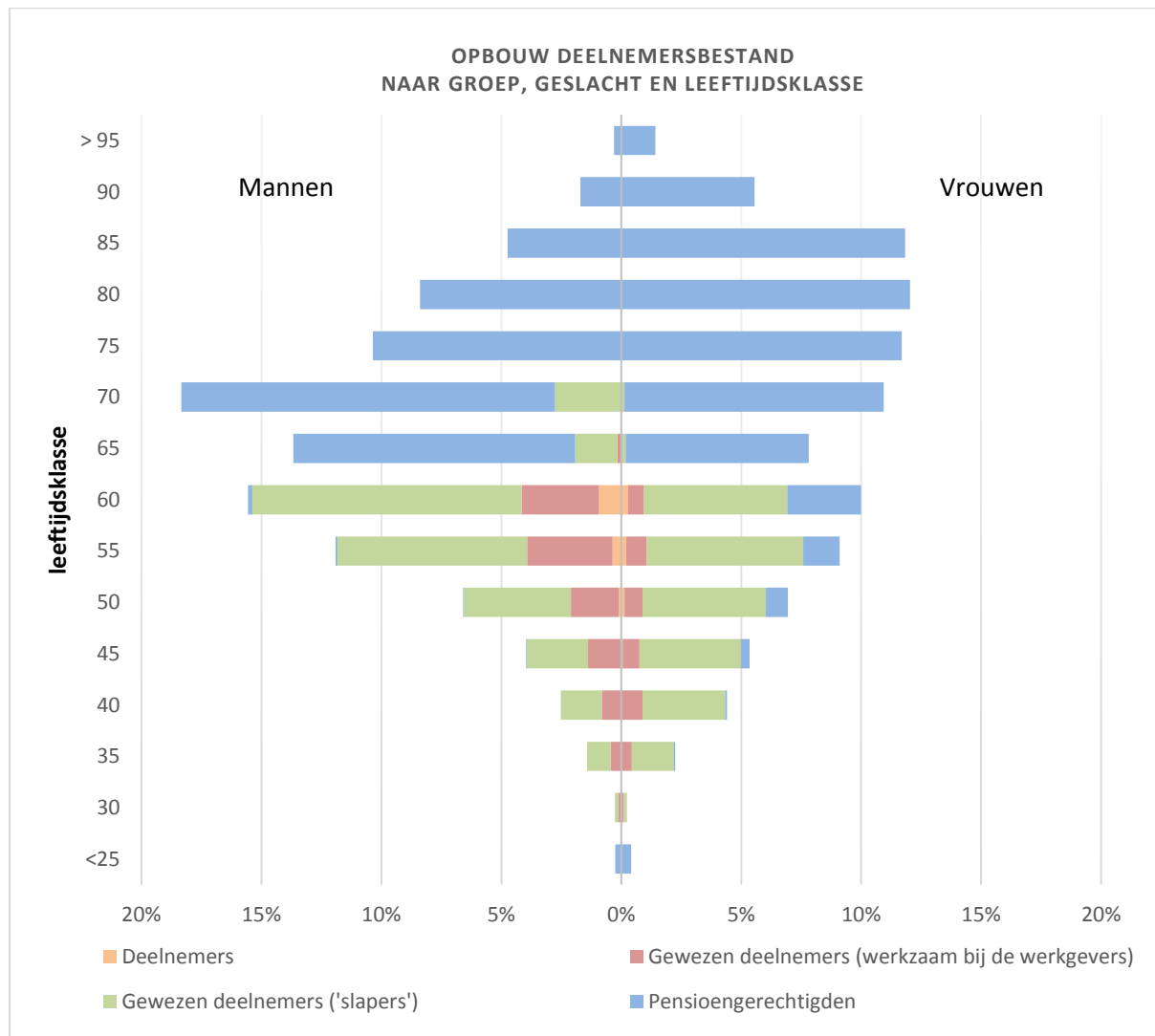
7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand

Door het premievrijmaken van de regeling is de opbouw van het deelnemersbestand vanaf 2015 in belangrijke mate gewijzigd. Alle deelnemers die nog een actief dienstverband hadden met FrieslandCampina of De Graafstroom hebben per 1 januari 2015 de status van gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers). Het aantal actieven bestaat vanaf die datum alleen nog uit arbeidsongeschikten en deelnemers met een individuele vertrekregeling. In afgelopen 5 jaar heeft de opbouw van het deelnemersbestand zich als volgt ontwikkeld:

	2018	2017	2016	2015	2014
Deelnemers	143	165	188	217	1.774
Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)	1.153	1.242	1.339	1.420	-
Gewezen deelnemers ('slapers')	3.851	4.142	4.351	4.637	4.919
Pensioengerechtigden	7.039	7.037	7.097	7.140	7.158
Totaal	12.186	12.586	12.975	13.414	13.851
Specificatie pensioengerechtigden:					
-ouderdompensioen	4.832	4.826	4.845	4.852	4.830
-partnerpensioen	2.170	2.171	2.203	2.234	2.266
-wezenpensioen	37	40	49	54	62
Totaal	7.039	7.037	7.097	7.140	7.158

De terugloop van het totaal aantal deelnemers zet onverminderd door. In 2018 is het totaal aantal deelnemers met 400 ofwel -3,2% afgenomen. Het aantal pensioengerechtigden is nagenoeg gelijk gebleven. Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2018 is als bijlage B opgenomen in dit jaarverslag.

De volgende grafiek toont de opbouw van het deelnemersbestand eind 2018:



Pensioenfonds Campina is sinds 1 januari 2009 gesloten voor nieuwe toetreders. De stopzetting van nieuwe toetreders heeft een impact gehad op het aantal deelnemers in het pensioenfonds, dat geleidelijk is afgenomen. Maar daarnaast wijzigt ook geleidelijk de verhouding tussen pensioengerechtigden en overige deelnemers. In deze grafiek van de opbouw van het deelnemersbestand is die vergrijzing van het pensioenfonds goed zichtbaar. Zo is van het totale deelnemersbestand eind 2018 slechts 0,5% (2017: 0,7%) van de (gewezen) deelnemers die nog werkzaam is bij de werkgevers, jonger dan 40 jaar.

Van de groepen 'gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)' en 'ingegaan ouderdomspensioen' is 9,8% vrouw (2017: 9,7%).

8. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten (bedragen in EUR 1.000) kan als volgt worden weergegeven:

	2018	2017
	EUR	EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen	732	389
Pensioenopbouw	-81	-81
Risicokoopsommen	-40	-44
Verrekening premie vorig boekjaar	7	-11
Toeslagverlening	-571	-287
Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening	-15	-8
In premie begrepen bedrag toekomstige kosten	-17	-9
	15	-51
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	-42.698	71.877
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	3.253	2.877
Wijziging marktrente	-40.358	13.722
	-79.803	88.476
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	39	56
Aanpassing overlevingskansen	17.662	0
Resultaat op sterfte	-72	2.318
Resultaat op kosten	149	50
Resultaat op herverzekering	94	97
Resultaat op toeslagverlening	-987	-116
Diversen	1.079	1.083
	17.964	3.489
Totaal saldo van baten en lasten	-61.824	91.913

Premieresultaat

Vanwege de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomsten vindt geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die in dienst zijn van de werkgevers en is de onvoorwaardelijke toeslagverlening buiten het pensioenfonds ondergebracht. Het premieresultaat is fors afgenomen. De kostendekkende premie heeft betrekking op de coming service inkoop van deelnemers met een individuele vertrekregeling (2017) alsmede de onvoorwaardelijke indexatie van arbeidsongeschikten uit de in het verleden van toepassing zijnde eindloonregeling. Door aanpassing van de pensioengrondslag door verhoging van zowel het pensioengevend salaris als de franchise, hebben deze deelnemers recht op hogere pensioenaanspraken. In boekjaar 2018 is de verhoging van de pensioengrondslag groter dan voorgaand jaar, waardoor de premie is toegenomen.

Interestresultaat

De negatieve beleggingsopbrengsten tezamen de wijziging van de rentetermijnstructuur hebben per saldo geleid tot een negatief interestresultaat. De wijziging in de rentetermijnstructuur heeft echter geen effect gehad op de waarde van de beleggingsportefeuille. De aanpassingen in de vaststelling van de rentetermijnstructuur zijn nader toegelicht in de Financiële paragraaf. De benodigde interesttoevoeging is gebaseerd op éénjaarsrente die kan worden afgeleid uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar 2018. Deze rente bedroeg primo boekjaar -0,260% (1 januari 2017: -0,217%).

Overig resultaat

Er hebben 22 individuele uitgaande waardeoverdrachten in 2018 plaatsgevonden voor een bedrag van EUR 0,7 miljoen, waarop een klein positief resultaat is behaald. In 2017 waren er 3 individuele waardeoverdrachten ten bedrage van EUR 0,2 miljoen.

In 2018 heeft de toepassing van de nieuwe prognosetafel AG2018 geleid tot een verlaging van de technische voorziening. Daarnaast zijn de correctiefactoren voor ervaringssterfte in 2018 ook gewijzigd.

Het resultaat op sterfte bestaat uit langleven- en kortlevenrisico. Het resultaat op langleven is gedaald ten opzichte van vorig jaar, met name als gevolg van een verlaging van de vrijval van de technische voorziening door overlijden ten opzichte van vorig jaar. In 2018 zijn in totaal 198 gepensioneerd (2017: 186) met een aanspraak op ouderdomspensioen overleden. De gemiddelde ouderdomsaanspraak voor deze groep bedroeg EUR 7,1 duizend (2017: EUR 8,6 duizend) en de gemiddelde leeftijd 81,1 jaar (2017: 81,5 jaar). Dit verklaart een groot deel van de lagere vrijval in 2018.

Onder de post diversen is onder meer begrepen het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil, conversie en pensionering).

Haalbaarheidstoets en pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate het pensioenfonds de ambities kan realiseren en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in slechte scenario's. Voor de haalbaarheidstoets heeft het bestuur een risicohouding geformuleerd, waarin de grenzen zijn aangegeven voor het pensioenresultaat. Het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen met behoud van koopkracht door middel van toeslagverlening. Het verwachte pensioenresultaat geeft aan hoe de verwachting van de pensioenuitkeringen over hun looptijd zich verhoudt tot het behoud van koopkracht.

In de haalbaarheidstoets is het de ambitie van het pensioenfonds om de komende 60 jaar ten minste een pensioenresultaat van 90% van een volledig met prijsinflatie geïndexeerd pensioen te behalen. Dit wordt jaarlijks getoetst. Voor elk geboortjaar wordt het verwacht pensioenresultaat bepaald en die pensioenresultaten worden vervolgens gemiddeld. De prognose wordt gemaakt op basis van de door DNB voorgeschreven uniforme scenario'set. Het gemiddeld verwacht pensioenresultaat (50% percentiel) wordt beoordeeld, maar daarnaast wordt een 'slecht weer' scenario (= laagste 5% percentiel) weergegeven. De haalbaarheidstoets is geactualiseerd met de gegevens ultimo 2018. Bij de toetsing eind 2018 bleek dat we aan de gestelde grenzen voldoen.

	Verwacht pensioenresultaat	Pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario
	%	%
Haalbaarheidstoets (2018)	99	82
Aanvangshaalbaarheidstoets (2015)	100	72

De resultaten van de haalbaarheidstoets bij zowel het verwacht pensioenresultaat (2017: 101%) als het pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario (2017: 84%) zijn licht verslechterd ten opzichte van vorig jaar. Dit is toe te schrijven aan de lagere dekkingsgraad eind 2018.

Naar de mening van het bestuur is de haalbaarheidstoets in de specifieke situatie van Pensioenfonds Campina geen goede maatstaf van de mogelijke toeslagrealisatie. De inkoop van toeslagen over de opgebouwde

pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) en de beperkte groep actieven zijn bij een andere pensioenuitvoerder ondergebracht. Dit geeft een vertekend beeld ten opzichte van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets van andere pensioenfondsen.

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW, met uitzondering van artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Hierdoor is sprake van een reservetekort. De actuaris is van mening dat de technische voorzieningen als toereikend zijn vastgesteld. De volledige actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

9. Risicoparagraaf

Integraal risicomanagement is een kerntaak van het bestuur, omdat dit bijdraagt aan de realisatie van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid) is bepaald door de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstellingen. Het bestuur heeft dit onderkend en houdt hier op meerdere manieren rekening mee. De risicoparagraaf is bedoeld om informatie te geven over risico's door te communiceren over risicohouding en -bereidheid, potentiële en opgetreden risico's en het risicomanagement van het pensioenfonds.

Achtereenvolgens wordt ingegaan op ontwikkelingen in 2018, het integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds, de strategische en operationele risico's en worden de risicogrenzen bij de verschillende risicocategorieën (S1 t/m S10) in kaart gebracht.

Ontwikkelingen in 2018

In 2018 is een risicomanagementcommissie ingericht, die bestaat uit drie leden en wordt ondersteund door een risicomanager vanuit het pensioenbureau. Deze commissie heeft integraal risicomanagement als specifiek aandachtsgebied en zorgt voor een adequate opzet en monitoring hiervan. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. In het kader van de vervulling van de verantwoordelijkheden rapporteert de risicomanagementcommissie aan het bestuur. Tevens heeft de voorzitter van de risicomanagementcommissie een escalatielijn met de voorzitter van de raad van toezicht.

De belangrijkste ontwikkelingen in 2018 zijn:

- Opzetten en inrichten van de risicomanagementcommissie;
- Het bestuur heeft de systematische integrale risicoanalyse (SIRA) herijkt;
- Er is specifiek aandacht besteed aan de risico's die gepaard gaan met de verscherpte wet- en regelgeving op het gebied van privacy (AVG), welke wetgeving op 25 mei 2018 is ingevoerd;
- Het beoordelen van de implicaties van de IORP II-richtlijn, waarbij er verschillende sleutelfunctiehouders worden benoemd, waaronder een sleutelfunctiehouder voor risicobeheer. De richtlijn is begin 2019 in werking getreden.

De risicomanagementcommissie informeert het bestuur over de voortgang door middel van kwartaalrapportages en doet verslag van haar werkzaamheden in de vergadering van het bestuur.

Integraal risicomanagement: risico's en beheersing van risico's

De doelstelling van het integraal risicomanagementbeleid is dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die de strategische doelstellingen kunnen bedreigen en maatregelen te nemen om deze risico's afdoende te beheersen. Het pensioenfonds hanteert voor de identificatie van de operationele risico's de FIRM-indeling, die ook door DNB wordt gebruikt voor de beoordeling van risico's, waarbij het onderscheid is gemaakt naar financiële en niet-financiële risico's.

Het pensioenfonds hanteert daartoe het 'three lines of defence'-model. Dit is het basisprincipe waarop de rolverdeling tussen de verschillende functionarissen is gestoeld. Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement.

Het 'three lines of defence'-model ziet er als volgt uit:

- 1e lijn: het bestuur vormt de eerste lijn doordat het verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing. Het bestuur heeft de uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd naar de bestuurscommissie;
- 2e lijn: de risicomanagementcommissie ziet toe op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn;
- 3e lijn: dit betreft de fondsorganen (verantwoordingsorgaan, raad van toezicht) en functionarissen die achteraf toetsen of het risicomanagement correct is toegepast.

Strategische en operationele risico's

Risico's zijn gebeurtenissen die het behalen van de strategische doelstellingen in de weg kunnen staan. Daarbij wordt onderscheid gemaakt naar strategische en operationele risico's.

Het bestuur heeft de volgende strategische risico's gedefinieerd:

Strategische risico's
Het pensioenfonds is een gesloten pensioenfonds en daarmee is de toekomstbestendigheid beperkt.
Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor (onder andere politieke en economische) ontwikkelingen op de kapitaalmarkt met impact op de financiële positie vanwege de afgenomen herstelkracht.
Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor discontinuïteit in de operationele sfeer.
Het risico dat het pensioenfonds het beleggingsbeleid in onvoldoende mate afstemt op de verplichtingen.

Voor de identificatie van de operationele risico's worden de volgende risicocategorieën gehanteerd:

Algemeen operationeel risico	
Het risico dat de uitvoering niet conform het beleid plaatsvindt.	
Operationele risico's - risicocategorieën	
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico

Periodiek worden de bruto risico's door het bestuur vastgesteld, gewogen, geëvalueerd en bijgesteld. Het netto risico is de resultante van het bruto risico ná het nemen van beheersmaatregelen.

Algemeen operationeel risico

Het algemeen operationeel risico is het risico dat de uitvoering niet conform het beleid plaatsvindt. Om het algemeen operationeel risico zoveel als mogelijk te beperken heeft het pensioenfonds de volgende beheersmaatregelen:

- Heldere en duidelijke instructies en mandaten voor uitvoerende partijen;
- Goede rapportages;
- Voldoende deskundigheid van bestuur en pensioenbureau;
- Zorgvuldige selectie van uitbestedingspartijen.

Aan de hand van bovenstaande beheersmaatregelen kan het bestuur goed monitoren en waar nodig tijdig bijsturen.

Financiële risico's

Matching-/renterisico

Het renterisico is het risico op een verandering van de dekkingsgraad van het pensioenfonds als gevolg van een verandering van de rente. De belangrijkste beheersmaatregel is het afdekken van het renterisico van strategisch 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de marktwaarde van de betreffende beleggingen. Dit risico heeft enkel betrekking op

zakelijke waarden (rentedragende beleggingen vallen onder renterisico). De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het beleggen in liquide instrumenten, goede spreiding over verschillende beleggingscategorieën, het gedeeltelijk afdekken van valutarisico's en periodieke rapportages over de samenstelling van de portefeuille.

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegeven. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn een goede spreiding naar beleggingsinstrument, rating, looptijd, sector en regio.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu, dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de premiestelling. Onder dit risico is ook het langlevensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid begrepen. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodiek actualiseren van prognosetafels, ervaringssterfte en risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid.

Gevoeligheidsanalyse

Het pensioenfonds gebruikt verschillende risicoanalyses, waaronder gevoeligheidsanalyses. De onderstaande tabel geeft een beeld van de gevoeligheid van de nominale (marktwaarde) dekkingsgraad voor bewegingen in de kapitaalmarktrente en het aandelenrendement. De nominale dekkingsgraad van ultimo 2018 (109,4%) wordt hier als uitgangspunt genomen.

Gevoeligheidsanalyse nominale dekkingsgraad						
Rentebeweging (nominale)	Aandelenrendement					
		-15,0%	-7,5%	0,0%	7,5%	15,0%
	1,0%	-1,2%	2,9%	7,1%	11,3%	15,4%
	0,5%	-4,3%	-0,4%	3,5%	7,4%	11,3%
	0,0%	-7,2%	-3,6%	0,0%	3,6%	7,2%
	-0,5%	-10,2%	-6,8%	-3,4%	0,0%	3,3%
	-1,0%	-13,0%	-9,9%	-6,7%	-3,6%	-0,4%

Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Omgevingsrisico omvat de risico's en onzekerheden die een belemmering vormen om de strategie te realiseren en invloed hebben op de lange termijn doelstellingen. Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke evalueren van het bestaansrecht van het pensioenfonds en het inzichtelijk maken van het pensioenresultaat (bijvoorbeeld door middel van de haalbaarheidstoets).

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het pensioenfonds werkt volgens het uitbestedingsmodel waarbij bestuursondersteuning en pensioen-, financiële en beleggingsadministratie intern worden uitgevoerd. De

belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate procedurebeschrijvingen (AO/IC) en voldoende deskundigheid en beschikbaarheid van bestuur en personeel.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden (al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden niet afdoende gewaarborgd zijn. Het pensioenfonds heeft specifieke taken uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, maar het bestuur blijft eindverantwoordelijkheid houden voor de werkzaamheden. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate SLA-afspraken, periodieke rapportages (ISAE 3402, SOC1) en periodiek evaluatie van de dienstverleners.

IT-risico

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het uitvoeren van een IT-assessment en het opstellen van verwerkersovereenkomsten met uitbestedingspartijen.

Integriteitsrisico

Integriteitsrisico is het risico van aantasting van de reputatie van een pensioenfonds als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke uitvoeren van een systematische integriteitsanalyse waarin aspecten worden beoordeeld zoals bijvoorbeeld interne en externe fraude, corruptie, belangenverstrengeling, onoorbaar handelen en marktmanipulatie.

Juridisch risico

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in- en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn naleving van wet- en regelgeving, transparante bestuursprocessen en advisering door gespecialiseerde pensioenjuristen.

Risicogrenzen

Voor verschillende risicocomponenten dient het pensioenfonds buffers aan te houden (S1 t/m S10) en in de onderstaande tabel staan de risicogrenzen per ultimo jaar beschreven en kort toegelicht. Een uitgebreidere beschrijving van de risico's en feitelijke omstandigheden is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

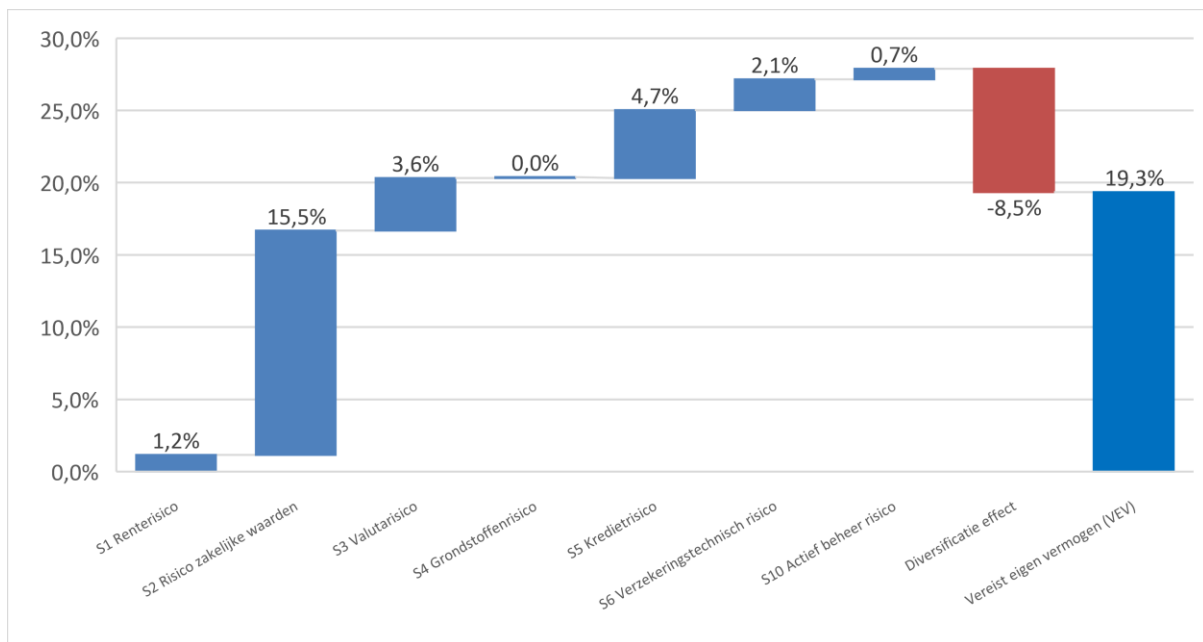
Risico	Risicogrens	31 december 2018	31 december 2017
S1 Renterisico	Renteafdekking van 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Tolerantie $\pm$ 3%-punt.	60,5% afgedekt.	58,8% afgedekt.
S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,6% onderwogen op aandelen, 0,1% overwogen op real assets en 0,1% overwogen op absoluut return. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.	De portefeuille is 2,0% overwogen op aandelen, -0,3% overwogen op real assets en -0,4% onderwogen op GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking op aandelen wereldwijd, indirect vastgoed en infrastructuur van 70%. Obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties 100%.	75,1% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.	72,3% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt.

Risico	Risicogrens	31 december 2018	31 december 2017
S4 Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Niet van toepassing.	Niet van toepassing.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden (exclusief obligaties opkomende markten, high yield en senior bank loans) derivaten, collateral en cash dienen een investment grade credit rating te hebben.	25,4% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,4% van de onderliggende waarde.	36,1% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 105,7% van de onderliggende waarde.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevensrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.	Prognosetafels AG2018 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.	Prognosetafels AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.
S7 Liquiditeitsrisico	Beperkte liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Met betrekking tot staatsobligaties is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 6,3% Duitsland: 3,8% Spanje: 3,8% België: 2,4% Nederland: 1,5% Overig landen: 3,0% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Frankrijk: 7,3% Duitsland: 3,7% Spanje: 0,1% België: 2,4% Nederland: 1,4% Overig landen: 2,5% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Beperkte operationele risico's.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.
S10 Actief risico	Beperkt actief risico	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,4%.	Actief risico op basis van risico decompositie: 0,2%.

Wettelijk vereiste dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dient te voldoen aan de vereisten die zijn opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds. Op basis van de wettelijke voorschriften van DNB was de vereiste dekkingsgraad ultimo 2018 119,3% (ultimo 2017: 119,5%). Deze wettelijk vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

De samenstelling van het vereist eigen vermogen is als volgt:



Hoewel het vereist eigen vermogen ten opzichte van 2017 licht is gedaald, bevindt het vereist eigen vermogen ultimo 2018 zich aan de bovenkant van de in de aanvangshaalbaarheidstoets (2015) afgesproken bandbreedte van 114,6% en 119,6%. Het pensioenfonds monitort of het vereist eigen vermogen de bandbreedtes niet overschrijdt. Bij structurele overschrijding zal het bestuur in overleg treden met onder andere het verantwoordingsorgaan om nieuwe afspraken te maken over de risicohouding.

De samenstelling van het vereist eigen vermogen wordt bij hoofdstuk 11 'Jaarrekening' bij het onderdeel 'Risicobeheer' nader (cijfermatig) toegelicht.

10. Toekomstparagraaf

Financiële ontwikkeling

Ondanks de verwachte vertraging van de wereldwijde groei ten opzichte van de trend, en de onzekerheid over het monetair beleid van de centrale banken, hebben de effectenbeurzen zich in de eerste maanden van 2019 weer hersteld van het turbulente laatste kwartaal 2018. Eind maart 2019 was de UFR dekkingsgraad met 3,3%-punt opgelopen tot 112,7%; de beleidsdekkingsgraad stabiliseerde op 113,4%. Met name koersen van aandelen en emerging markets obligaties liepen sterk op. De kapitaalmarkrente blijft evenwel nog laag, waardoor de pensioenverplichtingen ten opzichte van eind december 2018 met EUR 49 miljoen zijn toegenomen.

Gedeeltelijke toeslagverlening

Op basis van de verbeterde financiële positie per 31 oktober 2018 zijn de pensioenen per januari 2019 opnieuw verhoogd. Op 9 januari 2019 heeft het bestuur een besluit genomen om per 1 januari 2019 de ingegane pensioenen van pensioengerechtigden en de pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') met 0,6% te verhogen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,7% hebben bedragen.

Benoeming raad van toezicht

Per 1 januari 2019 is de raad van toezicht in werking getreden en zijn de leden van de raad van toezicht benoemd. De raad van toezicht bestaat uit de heer J.D. Breen (voorzitter), mevrouw J. Matelski en de heer A.C. Tromp.

Richtlijn IORP II

Voorts zijn in januari 2019 de wijzigingen uit hoofde van de Europese Richtlijn IORP II in werking getreden. Het pensioenfonds heeft hierover in 2018 besluiten genomen om tijdig aan de gewijzigde regelgeving te voldoen. De belangrijkste maatregel die het pensioenfonds heeft getroffen betreft de inrichting van de drie sleutelfuncties, waarvoor wordt verwezen naar de behandeling van de bestuurlijke thema's in hoofdstuk 4.

Woerden, 24 april 2019
Stichting Pensioenfonds Campina

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
J.L.M. Adriaans
A.W.M. Fakkert
S.W. de Haes
S.A. Molenaar
F. Verveld

11. Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten, bedragen in EUR 1.000)

		2018	2017
	Toelichting	EUR	EUR
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	5		
▪ Vastgoed en infrastructuur		102.017	105.868
▪ Aandelen		473.400	512.927
▪ Vastrentende waarden		492.292	479.482
▪ Derivaten		10.894	11.010
▪ Overige beleggingen		284.173	336.998
		1.362.776	1.446.285
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6		
▪ Contracten herverzekering		180	283
Vorderingen en overlopende activa	7		
▪ Overige vorderingen		24.055	32.689
Overige activa	8		
▪ Liquide middelen		1.058	2.020
Totaal Activa		1.388.069	1.481.277
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	9		
▪ Algemene reserves		116.860	178.685
Technische voorzieningen	10		
▪ Voorziening voor pensioenverplichtingen		1.249.786	1.286.233
Overige schulden en overlopende passiva	11		
▪ Overige schulden		21.423	16.359
Totaal Passiva		1.388.069	1.481.277
Nominale dekkingsgraad		109,4%	113,9%
Beleidsdekkingsgraad		113,8%	110,9%

Staat van baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

		2018	2017
	Toelichting	EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen	15	739	378
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	-42.698	71.877
Bijzondere baten	17	-	364
		-41.959	72.619
Lasten			
Wijziging VPV voor rekening pensioenfonds:	10		
▪ pensioenopbouw		81	81
▪ risicokoopsommen		40	44
▪ grondslagwijziging arbeidsongeschiktheid		609	403
▪ toeslagverlening		949	-
▪ rentetoevoeging		-3.253	-2.877
▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-55.626	-56.286
▪ wijziging marktrente		40.358	-13.722
▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-713	-303
▪ aanpassing overlevingskansen		-17.662	0
▪ overige wijzigingen		-1.230	-3.147
		-36.447	-75.807
Saldo herverzekering	18	9	5
Pensioenuitkeringen en afkopen	19	53.961	54.552
Saldo overdrachten van rechten	20	674	247
Kosten pensioenuitvoering	21	1.668	1.709
		19.865	-19.294
Saldo van baten en lasten		-61.824	91.913

Bestemming saldo baten en lasten

(bedragen in EUR 1.000)

	2018	2017
	EUR	EUR
Algemene reserves	-61.824	91.913
Totaal	-61.824	91.913

Kasstroomoverzicht

(bedragen in EUR 1.000)

		2018	2017
	Toelichting	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		389	242
Ontvangen doorbelastingen		233	270
Betaalde pensioenuitkeringen		-54.014	-54.633
Betaalde waardeoverdrachten		-674	-247
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars		129	97
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-2.665	-1.854
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-56.602	-56.125
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		290.645	300.526
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		29.293	26.189
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen		-299.493	-284.837
Overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		40.448	1.160
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-3.680	-4.617
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		57.213	38.421
Mutatie geldmiddelen		611	-17.704
Saldo begin boekjaar		7.497	25.201
Saldo einde boekjaar		8.108	7.497
Liquide middelen	8	1.058	2.020
Overige beleggingen	5	7.050	5.477
Geldmiddelen		8.108	7.497

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2018

1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Campina is statutair gevestigd te Woerden en geregistreerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41060277. Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers voor zover de arbeidsongeschiktheid is ingetreden vóór 1 januari 2006. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A.

Vanaf 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht en de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. is geliquideerd. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Bij de overgang is aan deze werknemers toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. Voor Stichting Pensioenfonds Campina betekent dit dat de werknemers die dit betreft blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat Riedel B.V. de werknemers uit dienst meldt.

2 Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Het bestuur heeft op 24 april 2019 de jaarrekening opgemaakt en vastgesteld.

3 Algemene grondslagen

Verwerking van een actief of een verplichting

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting

gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 363 miljoen (27%) (2017: EUR 386 miljoen) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het maken van de schattingen van de marktwaaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingsonzekerheid die hiermee samenhangt is nader toegelicht onder noot 5.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

Foutherstel

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

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

4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde beleggingen in (indirect) vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde. Derivaten die worden verhandeld op een actieve markt, worden gewaardeerd op basis van de relevante marktnoteringen. Wanneer derivaten niet op een actieve markt worden verhandeld, worden deze gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen. Als deze afgeleide marktnoteringen niet beschikbaar zijn, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen.

Overige beleggingen / liquide middelen

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en hypothecaire vorderingen en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen.

Bruikleen van beleggingen

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het pensioenfonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden.

Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Herverzekeringen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurze genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

Stichtingskapitaal

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en algemene reserve. Het stichtingskapitaal en de algemene reserve worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet een eigen vermogen van tenminste 4% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de Prognosetafel AG2018 van het Actuariel Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2017, welk onderzoek in 2018 is verricht;
- Onbepaald partnersysteem;
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats;
- In verband met toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling;
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte prijsinflatie. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Premiebijdragen

Premiebijdragen van werkgevers zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

Toeslagverlening

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. 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.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

Overige wijzigingen

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo herverzekering

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

Saldo overdracht van rechten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De post 'overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten' zijn gerelateerd aan valuta- en derivatentransacties.

5 Beleggingen voor risico fonds

	2018					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	105.868	512.927	479.482	6.969	336.998	1.442.244
Aankopen/verstrekkingen	56.147	73.819	169.527	-	-	299.493
Verkopen/aflossingen	-54.824	-81.799	-154.022	-	-	-290.645
Overige mutaties	-	-	-	23.444	-52.825	-29.381
Herwaardering	-5.174	-31.547	-2.695	-21.595	-	-61.011
Stand per 31 december	102.017	473.400	492.292	8.818	284.173	1.360.700
Schuldpositie derivaten (credit)				2.076		2.076
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.362.776

	2017					
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	108.349	492.891	480.664	15.575	340.637	1.438.116
Aankopen/verstrekkingen	45.654	111.715	127.467	-	-	284.836
Verkopen/aflossingen	-43.470	-132.332	-124.724	-	-	-300.526
Overige mutaties	-	-	-	-31.067	-3.639	-34.706
Herwaardering	-4.665	40.653	-3.925	22.461	-	54.524
Stand per 31 december	105.868	512.927	479.482	6.969	336.998	1.442.244
Schuldpositie derivaten (credit)				4.041		4.041
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)						1.446.285

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Bij bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen. Onder 'overige' zijn begrepen de mutatie liquide middelen inclusief geldmarktfondsen.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

	2018			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	102.017	-	-	102.017
Aandelen				
Directe beleggingen	302.081	-	-	302.081
Indirecte beleggingen (via fondsen)	36.318	135.001	-	171.319
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	273.969	-	-	273.969
Bedrijfsobligaties	1.129	-	3	1.132
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	217.191	-	217.191
Derivaten	-	8.818	-	8.818
Liquiditeiten en overige beleggingen	284.173	-	-	284.173
Stand per 31 december	999.687	361.010	3	1.360.700
Schuldpositie derivaten (credit)		2.076		2.076
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.362.776

	2017			
Type contract	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en infrastructuur	105.868	-	-	105.868
Aandelen				
Directe beleggingen	314.533	-	-	314.533
Indirecte beleggingen (via fondsen)	46.434	151.901	59	198.394
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	256.267	-	-	256.267
Bedrijfsobligaties	-	-	-	-
Indirecte beleggingen (via fondsen)	-	223.215	-	223.215
Derivaten	-	6.969	-	6.969
Liquiditeiten en overige beleggingen	336.998	-	-	336.998
Stand per 31 december	1.060.100	382.085	59	1.442.244
Schuldpositie derivaten (credit)		4.041		4.041
Stand per 31 december (na herrubricering schuldpositie derivaten naar overige schulden)				1.446.285

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Voor enkele beleggingsfondsen geldt een opzegtermijn van 1 maand.

Vastgoed en infrastructuur

De beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn beursgenoteerde aandelen. Het onderliggend vastgoed heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten wereldwijd onroerend goed, zoals kantoorpanden, winkelpanden, e.d. Beleggingen in infrastructuur zijn wereldwijde beursgenoteerde aandelen in infrastructurele voorzieningen.

Aandelen

	2018	2017
	EUR	EUR
Aandelen	302.081	314.533
Hedge funds	-	59
Participaties in beleggingsfondsen	171.319	198.335
Totaal	473.400	512.927

De aandelen zijn voor 82,9% belegd in ontwikkelde markten (2017: 81,1%) en 17,1% in emerging markets (2017: 18,9%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten alsmede uit het belang in hedge funds.

Vastrentende waarden

	2018	2017
	EUR	EUR
Staatsobligaties en supranationale instellingen / agencies	275.101	256.267
Participaties in obligatiefondsen	217.191	223.215
Totaal	492.292	479.482

De samenstelling van staatsobligaties per land en obligaties van supranationale instellingen is als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
Staatsobligaties Nederland	19.497	19.587
Staatsobligaties Duitsland	50.891	52.658
Staatsobligaties Frankrijk	84.821	105.244
Staatsobligaties Finland	6.255	4.458
Staatsobligaties België	32.674	34.857
Staatsobligaties Ierland	8.653	9.178
Staatsobligaties Oostenrijk	12.101	14.591
Staatsobligaties Italië	1.592	3.527
Staatsobligaties Spanje	51.099	1.366
Staatsobligaties Slowakije	-	653
Staatsobligaties Slovenië	513	3.068
Staatsobligaties Portugal	266	-
Staatsobligaties IJsland	3	-
Staatsobligaties Nieuw-Zeeland	890	837
Staatsobligaties Japan	2.093	-
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	1.258	-
Staatsobligaties Verenigde Staten	570	-
Obligaties Supranationale instellingen	1.925	6.243
Subtotaal	275.101	256.267
Participaties in obligatiefondsen	217.191	223.215
Totaal	492.292	479.482

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekendstaande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden.

Hieronder staan de derivatenposities per 31 december samengevat weergegeven:

	2018			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	459.005	300	1.130	830
Renteswaps	1.270.467	8.518	9.764	1.246
Futures	-38.163	-	-	-
Totaal	1.691.309	8.818	10.894	2.076
	2017			
Type contract	Contractomvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Valutatermijncontracten	398.584	5.426	5.426	-
Renteswaps	495.165	1.543	5.584	4.041
Futures	-16.460	-	-	-
Totaal	877.289	6.969	11.010	4.041

Overige beleggingen

Deze post is als volgt samengesteld:

	2018	2017
	EUR	EUR
Liquide middelen, deposito's en geldmarktfondsen	277.123	331.521
Liquide middelen in beleggingsmandaten	6.150	4.463
Margin account	900	1.014
Totaal	284.173	336.998

Onder liquide middelen is begrepen een bedrag van EUR 274 miljoen (2017: EUR 297 miljoen) dat beschikbaar wordt gehouden voor negatieve veranderingen in rentederivaten, futures en valutatermijncontracten. Deze liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen.

Bruikleen van beleggingen (securities lending)

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het pensioenfonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 75.722 (2017: EUR 66.780) aan aandelen en EUR 122.411 (2017: nihil) aan obligaties uitgeleend.

Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat op de volgende pagina staat gespecificeerd:

	2018	2017
	EUR	EUR
Aandelenbeleggingen:		
In stukken	61.506	51.700
In geld	17.358	18.916
Obligatiebeleggingen:		
In stukken	127.346	-
In geld	699	-
Totaal ontvangen zekerheden	206.909	70.616

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2018 is de waarde van de totaal ontvangen zekerheden hoger dan de terugbetalingsverplichting, zijnde 104% (2017: 106%). Namens het pensioenfonds monitort de custodian dagelijks de hoogte van te ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

6 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Voor een beperkt aantal deelnemers is vanuit het verleden een gedeelte van het pensioen herverzekerd bij een herverzekeraar en maakt onderdeel uit van het pensioen bij het pensioenfonds. Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom. In 2018 bedragen de pensioenuitkeringen van de betreffende herverzekeraars aan het pensioenfonds EUR 93 (2017: EUR 100). Bij de bepaling van de waarde van het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd. Het verloop van de technische voorzieningen afgedekt door een garantiecontract is als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	283	385
Benodigde interest	-1	-1
Uitkeringen herverzekering	-93	-100
Aanpassing AG prognosetafel	-1	-
Aanpassing overlevingskansen	-1	-
Wijziging rentetermijnstructuur	-10	-1
Overige mutaties	3	-
Stand per 31 december	180	283

7 Vorderingen en overlopende activa

	2018	2017
	EUR	EUR
Rekening-courant FrieslandCampina	11	293
Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij	15.396	15.396
Beleggingsdebiteuren	4.071	13.111
Lopende interest	3.459	3.562
Overige vorderingen	1.118	327
Stand per 31 december	24.055	32.689

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van maximaal één jaar, met uitzondering van de achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., die zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij. Deze obligaties zijn gewaardeerd op basis van de nominale aflossingswaarde en geven een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. De obligaties hebben een looptijd tot 2022.

Beleggingsdebiteuren

	2018	2017
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	2.889	11.965
Te vorderen dividendbelasting	854	796
Te vorderen dividend	328	350
Stand per 31 december	4.071	13.111

8 Overige activa

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die tegoeden op bankrekeningen, welke onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

9 Stichtingskapitaal en reserves

	2018		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	178.685	178.685
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-61.824	-61.824
Stand per 31 december*	0	116.860	116.860

*Telling wijkt EUR 1 af door afronding in voorgaand boekjaar.

	2017		
	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari	0	86.772	86.772
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	91.913	91.913
Stand per 31 december	0	178.685	178.685

Het stichtingskapitaal bedraagt EUR 45,38 (2017: EUR 45,38).

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad ultimo jaar is als volgt:

	2018	2017
	%	%
Nominale dekkingsgraad	109,4	113,9
Beleidsdekkingsgraad	113,8	110,9
Benodigde beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige toeslagverlening	125,3	127,8
Reële dekkingsgraad	90,8	86,8

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer. Op basis hiervan bedraagt het (minimum) eigen vermogen op 31 december:

	2018	2017
	EUR	EUR
Aanwezig eigen vermogen	116.860	178.685
Minimaal vereist eigen vermogen	50.112	51.566
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	241.801	251.322

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende.

Herstelplan

Vanwege het reservetekort geldt voor het pensioenfonds een herstelplan. Het pensioenfonds heeft op 1 mei 2015 bij DNB een herstelplan ingediend, dat door DNB op 21 augustus 2015 ongewijzigd is goedgekeurd. De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is dat een beperkte toeslagverlening tot het vereiste eigen vermogen is bereikt. Een nadere toelichting op het herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag.

10 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.286.233	1.362.040
Pensioenopbouw	81	81
Risicokoopsommen	40	44
Grondslagwijziging AO	609	403
Toeslagverlening	949	-
Rentetoevoeging	-3.253	-2.877
Ottrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-55.626	-56.286
Wijziging marktrente	40.358	-13.722
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-713	-303
Aanpassing overlevingskansen	-17.662	-
Overige wijzigingen	-1.230	-3.147
Stand per 31 december	1.249.786	1.286.233

In het mutatieoverzicht wordt rekening gehouden met het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening, zoals vermeld bij toelichting 6 'Contracten herverzekeringen'.

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,2% (2017: 1,2%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor netto pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2018	2017
	EUR	EUR
Actieven en arbeidsongeschikten	29.384	31.765
Gewezen deelnemers	480.327	505.601
Pensioengerechtigden	709.335	716.677
Vrijwillige pensioenaanspraken	265	283
Toekomstige uitvoeringskosten	30.295	31.624
Totaal technische voorziening voor risico fonds	1.249.606	1.285.950
Technische voorziening afgedekt door garantiecontract	180	283
Stand per 31 december	1.249.786	1.286.233

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2015 wordt nog voor een beperkte groep deelnemers jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een franchise. De hoogte van zowel het (gemaximeerde) jaarsalaris als de franchise is per 1 januari 2015 bevroren. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. In de pensioenparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de pensioenregeling.

Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden

De toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfonds. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de pensioenparagraaf in het bestuursverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van 1 februari 2018 besloten een gedeeltelijke toeslagverlening van 0,1% toe te kennen op de pensioenaanspraken per 1 januari 2018. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist en deze zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen. Hierbij zal herstel van eventueel toegepaste kortingen als eerste worden doorgevoerd. Het volledige beleid met betrekking tot inhaaltoeslagen staat beschreven in de ABTN van het pensioenfonds.

Voor de gewezen deelnemers ('slapers') en de gepensioneerden is in de volgende tabel het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen opgenomen:

	Volledige toeslagverlening	Toegekende toeslagen	Vershil
	%	%	%
Per 1 januari 2009	2,5	0,0	2,5
Per 1 januari 2010	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2011	1,4	0,0	1,4
Per 1 januari 2012	2,3	0,0	2,3
Per 1 januari 2013	2,0	0,0	2,0
Per 1 januari 2014	0,9	0,0	0,9
Per 1 januari 2015	0,7	0,0	0,7
Per 1 januari 2016	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2017	0,4	0,0	0,4
Per 1 januari 2018	1,3	0,1	1,2

Toeslagverlening actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers')

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam zijn bij de werkgevers') is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht.

Pensioenopbouw en risicokoopsommen

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariële berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%) op basis van de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening ad EUR 55.533 (2017: EUR 56.286) betreft een bedrag van EUR 53.748 (2017: EUR 54.444) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode. Daarnaast is er EUR 93 (2017: EUR 100) dat vrijkomt ten behoeve van herverzekeringen.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De jaarlijkse onttrekking van de voorziening betreft EUR 1.785 (2017: EUR 1.742) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De effecten worden verantwoord onder het hoofd 'Wijziging marktrente'. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2016 tot en met 2018 is als volgt:

	Modified duration	Rentetermijnstructuur (RTS)
	Jaar	%
Per 31 december 2016	14,4	1,001
Per 31 december 2017	13,9	1,205
Per 31 december 2018	13,6	1,133

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

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

Op 12 september 2018 heeft het Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2018 gepubliceerd. Voor het boekjaar 2018 wordt gebruik gemaakt van deze prognosetafel (2017: Prognosetafel AG2016). Daarnaast zijn naar aanleiding van het onderzoek ervaringssterfte 2018 ook de correctiefactoren voor ervaringssterfte geactualiseerd. De laatste aanpassing van deze correctiefactoren was in 2014. Ook is de opslag voor het latent wezenpensioen verlaagd van 4% naar 2%.

De aanpassingen hebben geleid tot een verlichting van de technische voorzieningen met respectievelijk EUR 11.224 (aanpassing prognosetafel), EUR 6.438 (aanpassing fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte) en EUR 853 (verlaging van de opslag voor het latent wezenpensioen).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het positieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt doordat de uitgaande waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van andere grondslagen dan gehanteerd voor de vaststelling van de voorziening.

Overige wijzigingen

	2018	2017
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen:		
▪ Sterfte	-72	-2.318
▪ Arbeidsongeschiktheid	0	1
Overige mutaties technische voorzieningen	-1.158	-830
Totaal	-1.230	-3.147

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

	2018	2017
	EUR	EUR
Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen	-	-1
Totaal	-	-1

11 Overige schulden en overlopende passiva

	2018	2017
	EUR	EUR
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	1.541	1.372
Beleggingscrediteuren	13.145	7.663
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.197	1.202
Overige schulden	3.464	2.081
Derivaten	2.076	4.041
Stand per 31 december	21.423	16.359

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De beleggingscrediteuren hebben betrekking op nog af te wikkelen transacties en ontvangen onderpand op derivatentransacties. Onder de post derivaten zijn valutatermijncontracten EUR 830 en rentetermijncontracten EUR 1.246 begrepen. In 2017 bestond de post derivaten uitsluitend uit valutatermijncontracten.

12 Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten, aangeduid als financiële sturingsmiddelen, zijn beschreven in de ABTN en zijn het beleggingsbeleid, het toeslagbeleid en het kortingsbeleid.

In 2017 heeft het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. De uitkomsten hiervan vormen mede de basis voor het beleid van het pensioenfonds en de toelichting hierna. Dit beleid is verwoord in de ABTN. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid;
- Toeslagbeleid;
- Kortingsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die in 2018 werd uitgevoerd. Ook het financieel crisisplan dat door het bestuur in december 2018 opnieuw is vastgesteld, is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkingsinstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen.

De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en -rechten vermindert.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
S ₁ Renterisico	14.495	17.037
S ₂ Zakelijke waardenrisico	193.946	200.656
S ₃ Valutarisico	45.609	47.178
S ₄ Grondstoffenrisico	-	-
S ₅ Kredietrisico	58.716	60.997
S ₆ Verzekeringstechnisch risico	26.709	27.581
S ₇ Liquiditeitsrisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₈ Concentratierisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₉ Operationeel risico	N.v.t.	N.v.t.
S ₁₀ Actief beheer risico	9.164	9.837
Wortelformule: $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_5 + 2 * 0,5 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$		
Totaal vereist eigen vermogen o.b.v. wortelformule	241.801	251.322
Totale voorziening pensioenverplichtingen [A]	1.249.786	1.286.233
Totaal Vereist vermogen [B]	1.491.587	1.537.555
Totaal aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden) [C]	1.366.646	1.464.918
Surplus/tekort [C-B]	-124.941	-72.637
Vereiste dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [B/A]	119,3%	119,5%
Aanwezige dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [C/A]	109,4%	113,9%

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Voor de berekening van de buffers wordt het belang in het Absolute return beleggingsfonds gelijkgesteld aan beleggingen in hedge funds.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie is 118,8% ultimo 2018 (2017: 119,4%).

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het koersrisico op zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de fiduciër manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciër manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingscommissie. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de marktwaarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de markttrente. De rentegevoeligheid kan

worden gemeten door middel van de duration. De duration meet de rentegevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen, rekening houdend met de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 60% af te dekken. Het pensioenfonds realiseert afdekking van renterisico via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij maakt het pensioenfonds gebruik van langlopende obligaties in combinatie met renteswaps en futures. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een renteswap wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het bestuur acceptabel geacht. Het pensioenfonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert.

De duration en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	2018		2017	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
	EUR	Jaar	EUR	Jaar
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	492.292	7,8	479.482	7,1
Vastrentende waarden (na derivaten)	500.810	13,9	481.026	13,7
Nominale pensioenverplichtingen	1.249.786	13,6	1.286.233	13,9

Het pensioenfonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden is verlengd. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Zakelijke waardenrisico (S2)

Het zakelijke waardenrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds.

De segmentatie van aandelen naar regio is als volgt:

	2018		2017	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	5.014	1,1	5.070	1,0
Andere EU-landen	70.965	15,0	83.376	16,3
Overig Europa	11.316	2,4	12.921	2,5
Noord-Amerika	242.143	51,1	247.583	48,3
Japan	40.654	8,6	47.844	9,3
Overige	103.308	21,8	116.133	22,6
Totaal	473.400	100,0	512.927	100,0

De segmentatie van vastgoed en public infrastructuur aandelen naar regio is als volgt:

	2018		2017	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	462	0,5	483	0,5
Andere EU-landen	20.867	20,4	24.304	23,0
Overig Europa	595	0,6	175	0,2
Noord-Amerika	65.066	63,8	66.760	63,0
Japan	5.503	5,4	4.259	4,0
Overige	9.524	9,3	9.887	9,3
Totaal	102.017	100,0	105.868	100,0

De segmentatie van de portefeuille zakelijke waarden naar sectoren is als volgt:

	2018		2017	
	EUR	%	EUR	%
Financiële instellingen	88.796	15,4	100.782	16,3
Industrie	84.730	14,7	100.920	16,3
Consumentengoederen	85.944	15,0	101.999	16,5
Informatie technologie en telecom	95.416	16,6	96.734	15,7
Gezondheidszorg	46.170	8,0	44.832	7,2
Energie en nutsbedrijven	44.545	7,8	43.940	7,1
Vastgoed en infrastructuur	102.017	17,7	105.868	17,1
Totaal aandelen	547.618	95,2	595.075	96,2
Belangen in beleggingsfondsen	27.799	4,8	23.720	3,8
Totaal zakelijke waarden	575.417	100,0	618.795	100,0

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden is rekening gehouden met deze samenstelling. Voor beleggingen in het Absolute return beleggingsfonds is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het pensioenfonds belegt in dit beleggingsfonds met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 42,5% (2017: 42,6%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutapositities met betrekking tot aandelen, indirect vastgoed en public infrastructuur aandelen voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de vordering wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 300 (2017: EUR 5.426).

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2018						
	Vastgoed en Infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	Totaal	Valuta derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	14.551	60.163	424.182	280.308	779.204	432.467	1.211.671
GBP	6.069	19.098	934	431	26.532	-25.615	917
JPY	5.540	29.376	2.093	17	37.026	-35.901	1.125
USD	56.389	313.836	67.580	1.007	438.812	-335.256	103.556
Overige	19.911	51.337	891	1.000	73.139	-35.395	37.744
Totaal	102.460	473.810	495.680	282.763	1.354.713	300	1.355.013

	2017						
	Vastgoed en Infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	Totaal	Valuta derivaten	Netto positie
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	16.393	59.855	415.037	339.197	830.482	389.203	1.219.685
GBP	7.709	20.469	423	612	29.213	-25.742	3.471
JPY	4.287	33.674	-	208	38.169	-31.388	6.781
USD	56.450	344.962	66.695	2.241	470.348	-292.630	177.718
Overige	21.450	54.342	837	933	77.562	-34.017	43.545
Totaal	106.289	513.302	482.992	343.191	1.445.774	5.426	1.451.200

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een sterke correlatie hebben met de USD en EUR ('proxy hedge'). Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals

onderpand bij het uitlenen van effecten, het hanteren van prudente verstrekkingenormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand. De samenstelling van vastrentende waarden naar regio kan als volgt worden samengevat:

	2018	2017
	EUR	EUR
Nederland	18.573	23.070
Andere EU-landen	276.411	256.385
Overig Europa	4.471	6.244
Noord-Amerika	85.095	107.281
Andere	107.742	86.502
Totaal	492.292	479.482

De vastrentende waarden zijn op basis van kredietwaardigheid als volgt verdeeld:

	2018	2017
	%	%
AAA	16,4	15,5
AA	31,2	36,0
A	18,6	5,4
BBB	8,5	6,9
Lager dan BBB	23,6	36,0
Geen rating	1,7	0,2
Totaal	100,0	100,0

De debiteuren met een BBB-rating zijn obligaties van opkomende landen en bedrijfsobligaties, die via beleggingsfondsen worden aangehouden. Debiteuren geassocieerd onder 'Geen rating' zijn obligaties van opkomende markten, high yield obligaties, senior bank loans en liquiditeiten, waarbij wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen. Ter dekking van derivatenposities (collateral management) worden liquiditeiten aangehouden in geldmarktfondsen. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2018 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties of geldmarktfondsen, groter dan 0,4% (2017: 0,4%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

In de volgende tabel wordt de verdeling van vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2018	2017
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	365.551	326.982
Financiële instellingen	10.187	10.308
Reële economie	116.554	142.192
Totaal	492.292	479.482

In de solvabiliteitstoets is eind 2018 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en het toeslagrisico.

Het **langlevenrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het **overlijdensrisico (kortlevenrisico)** betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het pensioenfonds heeft de herverzekeringen voor het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis met ingang van 1 januari 2015 beëindigd.

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

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie. Ultimo 2018 bedraagt de reële dekkingsgraad 90,8% (2017: 86,8%).

Het pensioenfonds heeft deze bovengenoemde vier risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2017.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Op basis van de ultimo 2018 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het pensioenfonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

	2018						
	Balans- waarde	Totaal nominale kasstromen	< 1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastrentende waarden	780.953	977.395	355.867	151.983	104.927	98.693	265.924
Rentederivaten	8.518	69.799	-420.513	126.288	89.475	180.355	94.194
Verplichtingen	-1.249.786	-1.500.833	-55.315	-223.620	-276.060	-468.929	-476.909
Saldo	-460.315	-453.639	-119.961	54.651	-81.658	-189.881	-116.791

De liquiditeitsbehoefte ('margin requirements') die voortvloeit uit onderpand op derivaten is berekend volgens de richtlijnen van de Central Counterparty en bedraagt onder normale omstandigheden circa EUR 48 miljoen en in een stress scenario EUR 62 miljoen. Voor de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden wordt gerekend met een 'initial margin' van EUR 22 miljoen en een buffer voor de dagelijkse 'variation margin' EUR 27 miljoen. Onder het stress scenario wordt een variation margin verondersteld van EUR 40 miljoen.

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2015 zijn de uitkeringen niet meer gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2018 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het fonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

Concentratierisico (S8)

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

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De beperkingen zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2018 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties en geldmarktfondsen in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2018 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 68,7% : 31,3% (2017: 69,4% : 30,6%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 67,6 jaar (2017: 66,9 jaar).

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Operationeel risico (S9)

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

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management International. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreement gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (SOC1-rapportages). Ook voor de individuele vermogensbeheerders worden SOC-1 rapportages opgevraagd.

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

Actief beheerrisico

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark.

Systeemrisico

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

13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke vorderingen.

Ontvangen zekerheden en garanties

Het pensioenfonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen langlopende contracten.

Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

Niet opgenomen pensioenverplichtingen

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

Het pensioenfonds heeft vanaf 1 januari 2009 tot 1 januari 2017 geen indexatie verleend aan gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerd. Per 1 januari 2018 heeft het pensioenfonds een beperkte indexatie van 0,1% kunnen verlenen, waardoor er een indexatieachterstand van 12,9% was.

In verband met de verbeterde financiële positie per 1 januari 2019 heeft het bestuur op 9 januari 2019 besloten de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerd per die datum beperkt te verhogen met 0,6%. De voor het pensioenfonds geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2017 tot oktober 2018 was 1,7%. Dit betekent dat per 1 januari 2019 de achterstand in toeslagverlening 14,1% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

14 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het pensioenfonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomsten is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 22. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2018 nemen zes bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met werkgevers

Tussen pensioenfonds en werkgevers zijn met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de gesloten regeling de volgende afspraken gemaakt:

- De werkgevers zullen tijdig aan het pensioenfonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor arbeidsongeschikten en deelnemers, die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgevers de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voor te zetten, te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het pensioenfonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds heeft deze afspraken met de werkgevers in een beëindigingsovereenkomst vastgelegd, welke overeenkomst nog niet is geformaliseerd.

Juridische procedure jegens werkgevers

In 2017 heeft het pensioenfonds een dagvaarding uitgebracht tegen de voormalige aangesloten werkgevers die per 1 januari 2015 de uitvoeringsovereenkomst hebben opgezegd. Het pensioenfonds is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door de werkgevers van de uitvoeringsovereenkomst zonder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was, althans dat de eisen van redelijkheid en billijkheid in de weg stonden aan een zodanige opzegging. Op 2 juli 2018 is er een comparitie van partijen geweest bij de kantonrechter te Rotterdam, gevolgd door een conclusie van repliek van het pensioenfonds en conclusie van dupliek van gedaagden. Partijen zijn in afwachting van het vonnis van de kantonrechter.

De latente vordering uit hoofde van deze juridische procedure wordt pas opgenomen als er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat. Bij het vaststellen van de vermogenspositie eind 2018 is geen rekening gehouden met het effect van de onzekere uitkomst van deze juridische procedure.

15 Premiebijdragen

De kostendeekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
Werkgeversbijdrage	740	389
	=====	=====
Kostendeekkende premie	740	389
	=====	=====

	2018	2017
	EUR	EUR
Kostendeekkende premie	740	389
Verrekening verschil van voorgaande jaren	-1	-11
	=====	=====
Feitelijke premie	739	378
	=====	=====

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.
De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2018	2017
	EUR	EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	-	11
Toeslagverlening actieven	571	287
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	120	62
Toeslag voor uitvoeringskosten	32	17
Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid	9	12
Totaal	732	389

16 Beleggingsresultaten risico fonds

	2018			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	4.624	-5.174	-708	-1.258
Aandelen	7.763	-31.547	-2.466	-26.250
Vastrentende waarden	6.171	-2.695	-2.194	1.282
Derivaten	6.120	-21.595	43	-15.432
Overige beleggingen	-833	-	-429	-1.262
Uitlening effecten	277	-	-55	222
Totaal	24.122	-61.011	-5.809	-42.698

	2017			
	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed en Infrastructuur	4.035	-4.665	-696	-1.326
Aandelen	7.281	40.653	-1.699	46.235
Vastrentende waarden	5.992	-3.925	-2.250	-183
Derivaten	6.173	22.461	-65	28.569
Overige beleggingen	-1.111	-	-459	-1.570
Uitlening effecten	190	-	-38	152
Totaal	22.560	54.524	-5.207	71.877

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 5.809 (2017: EUR 5.207) uit vaste vergoedingen en voor EUR 664 uit performance gerelateerde vergoeding. In 2017 werd geen performance gerelateerde vergoedingen betaald. De overige vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 1.269 (2017: EUR 1.273) voor fiduciair beheer en EUR 533 (2017: EUR 553) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte

beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 953 (2017: EUR 580). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 793 (2017: EUR 924).

17 Bijzondere baten en lasten

	2018	2017
	EUR	EUR
Bijzondere baten en lasten	-	364
Totaal	-	364

In 2017 was er een bijzondere bate van EUR 364, welke bate het gevolg is van het vrijvallen van een partnerpensioen, die om juridische reden sinds 2001 was opgeschort. Na onderzoek in 2017 is de pensioenuitkering per 1 april 2001 definitief beëindigd en zijn alle pensioenuitkeringen na deze datum vrijgevallen uit de administratie niet-uitkeerbare tegoeden onder aftrek van juridische kosten. In 2018 is er geen sprake van bijzonder baten of lasten.

18 Saldo herverzekering

	2018	2017
	EUR	EUR
Uitkeringen herverzekering	-9	-5
Totaal	-9	-5

De uitkeringen ontvangen van de herverzekeraars hebben betrekking op technische voorzieningen afgedekt door garantiecontracten, ondergebracht bij herverzekeraars Elips Life, ASR en N.V. Levensherv verzekering-Maatschappij "De Hoop". Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom.

19 Pensioenuitkeringen en afkopen

	2018	2017
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	40.872	41.665
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	12.379	12.143
Wezenpensioen	45	54
Invaliditeitspensioen	317	342
Afkopen	373	355
Overige pensioenuitkeringen	-25	-7
Totaal	53.961	54.552

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2018 was 0,1%. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 474,11 (2017: EUR 467,89) per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

20 Saldo overdrachten van rechten

	2018	2017
	EUR	EUR
Uitgaande waardeoverdrachten	674	247
Totaal waardeoverdrachten	674	247

Waardeoverdracht betreft de overdracht aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. In 2018 zijn er 22 uitgaande waardeoverdrachten geweest (2017: 3).

21 Kosten pensioenuitvoering

	2018	2017
	EUR	EUR
Bestuurskosten	56	56
Personeelskosten	655	718
Accountantskosten	48	44
Certificerend actuaire	14	14
Adviserend actuaire	112	81
Overige advisering	294	311
Contributies en bijdragen	107	113
Automatiserings- en overige kosten	382	372
Totaal	1.668	1.709

Van de totale kosten pensioenuitvoering kan EUR 212 (2017: EUR 235) worden toegeschreven aan incidentele kosten in verband met een juridische procedure.

Het pensioenbureau draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling, de bestuursondersteuning en het toezicht op de beleggingen.

Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW. De kosten bestaan volledig uit de wettelijke controle van de jaarrekening en staten en benodigde assurance opdracht ten behoeve van de basisgegevens.

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk zijn gedetacheerd. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het pensioenfonds.

22 Bezoldiging van bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, bestuurscommissies en overige gremia bedraagt:

Bedragen x EUR 1	2018		2017	
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
Bestuur	-	18.082	-	20.322
Beleggingscommissie	-	6.040	-	3.494
Communicatiecommissie	-	-	-	820
Verantwoordingsorgaan	-	7.380	-	4.715
Externe adviseurs beleggingscommissie	33.181	-	15.834	-
Totaal	33.181	31.502	15.834	29.351

Bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan in dienst van de voormalig aangesloten werkgevers ontvangen geen bezoldiging. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn bij de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds conform de SER standaardvacatieregeling voor de bijgewoonde vergaderingen en bijeenkomsten. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

23 Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voor zover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het fonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

24 Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2019 heeft het pensioenfonds aan alle pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') een indexatie verleend van 0,6%. De procentuele stijging van de consumentenindex bedroeg 1,7%. Daarmee is sprake van een beperkte prijscompensatie.

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

Woerden, 24 april 2019

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
J.L.M. Adriaans
A.W.M. Fakkert
S.W. de Haes
S.A. Molenaar
F. Verveld

12. Overige gegevens

12.1 Actuariële verklaring



Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden is aan Triple A – Risk Finance Certification 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 Campina, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

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 € 6.500.000 (0,455% van het pensioenvermogen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 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 oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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

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

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 Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amsterdam, 24 april 2019

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

12.2 Accountant verklaring



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

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 Campina per 31 december 2018 en van het resultaat 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 Campina ('de Stichting') te Woerden gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 10 miljoen
- 0,7% 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 10 miljoen (2017: EUR 10 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 en bedraagt circa 0,7% hiervan. 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 500 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 de externe dienstverleners zoals dit is toegelicht in de paragraaf 'organisatie van het pensioenfonds' in het jaarverslag. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de dienstverleners. 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 de externe dienstverleners, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II- of SOC1-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverleners met vertegenwoordigers van de dienstverleners. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402/SOC-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 de externe dienstverleners.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten 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.

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.000 miljoen (73%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 361 miljoen (27%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. 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 noot 3 en 4 bij de toelichting op de jaarrekening geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening 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- en SOC1-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen 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 155 miljoen (43%) 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.

De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsmethodieken met zelfstandig bepaalde waarderingsmethodieken 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.

De 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 actuariel 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 noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 12 (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 certificerend actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaire over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

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

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:

- de kerncijfers;
- het profiel van het fonds;
- de organisatie van het pensioenfonds;
- het bestuursverslag;
- de beleggings-, financiële-, en pensioen- en actuariële paragraaf;
- de risicoparagraaf;
- de toekomstparagraaf;
- de overige gegevens, waaronder het verslag van de Raad van Toezicht en het verslag van het verantwoordingsorgaan;

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

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

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

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

Het 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 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 gerede 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, 24 april 2019

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2018 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

12.4 Verslag van de raad van toezicht

Opdracht, aanpak en werkwijze

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Campina heeft in 2018 besloten om het intern toezicht per begin 2019 om te zetten van een visitatiecommissie naar een raad van toezicht. Dit in verband met de wettelijke eis dat ook ondernemingspensioenfonds met een vermogen van meer dan EUR 1 miljard een raad van toezicht (hierna: de raad) dienen te hebben. De raad bestaat uit drie natuurlijke personen die door het bestuur zijn benoemd na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur van het fonds heeft de raad verzocht om voor het jaarverslag 2018 een rapportage van het interne toezicht op te stellen.

Algemene opdracht

De taken van de raad zijn statutair vastgelegd en omvatten onder meer het toezicht houden op:

- het beleid van het bestuur;
- de algemene gang van zaken binnen het fonds;
- adequate risicobeheersing;
- evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Verder heeft de raad een goedkeuringsrecht bij een aantal besluiten, onder meer bij het voorgenomen besluit van het bestuur inzake vaststelling van het bestuursverslag, collectieve waardeoverdracht en liquidatie.

De raad dient in zijn toezicht een oordeel te vormen over het functioneren van het bestuur en daarmee van het pensioenfonds. De raad gebruikt als richtlijn bij het uitvoeren van zijn taak de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezicht Pensioensector (VITP). De raad legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Daarnaast wordt het rapport van de raad opgenomen in het jaarverslag.

Aanpak en context

Het boekjaar 2018 is qua toezicht te zien als een overgangsjaar, aangezien de benoeming van de raad pas na afloop van het jaar heeft plaatsgevonden. In 2017 heeft de visitatiecommissie gefungeerd. Deze visitatiecommissie heeft in 2018 over haar werkzaamheden gerapporteerd en de samenvatting van dat rapport is opgenomen in het vorige jaarverslag (2017).

Het bestuur heeft de raad verzocht om een verslag van het intern toezicht op te stellen over 2018 voor opname in het jaarverslag 2018. De raad heeft ten behoeve van het intern toezicht een plan van aanpak mondeling besproken met het verantwoordingsorgaan en het bestuur. Tijdens deze besprekingen zijn een aantal aandachtspunten benoemd. Het is eenieder duidelijk dat het rapport geen visitatierapport betreft. Daarnaast kan het ook niet een volledig rapport van de raad zijn, omdat de raad pas begin 2019 is benoemd.

Werkwijze

De raad heeft naast zijn eigen bijeenkomsten overleg gevoerd met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast hebben gesprekken plaatsgevonden met de directeur van het pensioenbureau.

De raad is door het pensioenbureau voorzien van de meest belangrijke fondsdocumenten, daarnaast heeft de raad een aantal documenten opgevraagd en ook ontvangen.

Tot slot heeft de raad gebruik gemaakt van de mogelijkheid om met een oud-lid van de visitatiecommissie te spreken met als doel de beeldvorming over het fonds te completeren. Hiermee is een breedbeeld verkregen van de werking van het pensioenfonds binnen de in de vorige paragraaf geschetste context. Dit beeld is verwerkt in deze rapportage. Na verwerking van de opmerkingen van het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft de raad het rapport definitief gemaakt.

In de rapportage zijn de aandachtspunten en bevindingen van de raad weergegeven. Juist deze bevindingen en aandachtspunten zullen voor de raad als handvat dienen voor de toezichtsactiviteiten van de raad gedurende 2019.

Rapportage

1. Algemeen beleid, functioneren bestuur en werking governance

Geschiktheid bestuur – toekomst van het fonds

De raad heeft geconstateerd dat de geschiktheid van het bestuur in algemene zin op orde is en aansluit bij de fase waarin het fonds zich bevindt. Het fonds is door haar externe toezichthouder (DNB) als kwetsbaar betiteld. De oorzaak hiervan is dat er sinds 2009 geen nieuwe deelnemers meer worden aangemeld en dat per 31 december 2014 de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers is opgezegd. Het fonds is daarmee per 1 januari 2015 een gesloten fonds. Een bijkomend voordeel hiervan is dat de voorspelbaarheid van zowel de pensioenuitkeringen als de actuariële risico's steeds groter worden. Een nadeel is echter dat de herstelcapaciteit hierdoor lager is dan voorheen.

Het bestuur heeft een gedegen onderzoek verricht naar de diverse toekomstmogelijkheden voor het fonds. Het bestuur is van mening dat op basis van het onderzoek, de kwetsbaarheidsanalyse en de uitkomsten van de ALM-studie, het fonds op middellange termijn voldoende is voorbereid om de continuïteit te waarborgen. Voor zover de raad dit op basis van de ontvangen stukken en de huidige financiële positie kan beoordelen, deelt hij deze mening. De raad zal dit onderwerp ook in de toekomst met regelmaat toetsen en met het bestuur nader bespreken.

Commissiestructuur

Het bestuur werkt momenteel met drie commissies. Het komt de raad voor dat dit een goed werkende governance structuur kan zijn. Van belang is dat bij iedere bestuursvergadering iedere commissie de gelegenheid krijgt om de activiteiten binnen deze commissie voldoende toe te lichten. Dit is iets wat de raad onvoldoende heeft terug kunnen vinden in de bestuursnotulen. Het zou de raad goed lijken om iedere commissie een vast agendapunt te laten zijn op iedere bestuursvergadering.

Evenwichtige belangenafweging

Het is van groot belang dat aantoonbaar bij ieder besluit de belangen van alle stakeholders, zoals (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers, evenwichtig worden afgewogen. De raad heeft vastgesteld dat alle bestuursleden zich richten naar het belang van het pensioenfonds als geheel. Het bestuur is zich bewust van de onderscheiden deelgroepen van belanghebbenden. Het intern toezicht heeft in zijn eerdere rapportages hier aandacht voor gevraagd. De raad heeft geconstateerd dat het bestuur meer aandacht aan de motivatie van evenwichtige belangenafweging en risicobeoordeling heeft gegeven. Ook voor de toekomst zal de raad aandacht blijven geven aan een zorgvuldige vastlegging van de evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Naleving Code Pensioenfonds

De raad heeft geconstateerd dat het bestuur in 2018 aandacht heeft besteed aan de naleving van de geactualiseerde Code Pensioenfonds. Het bestuur geeft aan dat het de normen uit de Code Pensioenfonds toepast en in geval van afwijking daartoe een weloverwogen en onderbouwd besluit neemt. De raad constateert dat het bestuur bij sommige normen (bijvoorbeeld bij de normen aangaande diversiteit) er niet in slaagt om binnen het bestuur hieraan te voldoen. De raad heeft begrip voor de situatie dat het fonds aan sommige normen niet kan voldoen. Wel zou de raad graag zien dat er nog meer inspanning wordt ondernomen om wel aan alle normen te voldoen. De raad is positief gestemd over het gegeven dat het bestuur en verantwoordingsorgaan erin geslaagd zijn om binnen de gevormde raad van toezicht wel de nodige diversiteit te bewerkstelligen.

Werking pensioenbureau

De uitvoering van de taken van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed aan het pensioenbureau van het pensioenfonds. De raad constateert dat het bureau de werkdruk van de bestuursleden aanzienlijk vermindert. Voor zover de raad tot nu heeft kunnen constateren uit de diverse gesprekken en de aangeleverde en bestudeerde stukken functioneert het bureau adequaat.

Relatie bestuur – intern toezicht

De raad heeft vastgesteld dat het bestuur actief met de aanbevelingen van de visitatiecommissie, maar ook van de accountant en de actuaris omgaat. De geboekte voortgang wordt inzichtelijk door het pensioenbureau bijgehouden.

Medio 2018 heeft het bestuur besloten om het intern toezicht om te vormen naar een raad van toezicht. De samenwerking met een raad van toezicht vraagt vanuit het bestuur een andere insteek dan men tot op heden met de visitatiecommissie gewend was. Het bestuur is zich daarvan ten volle bewust, maar is op onderdelen nog zoekende op welke wijze daaraan het beste invulling gegeven kan worden. De raad ondersteunt het bestuur graag daarbij door in nauwe samenspraak met het bestuur daaraan in 2019 verder vorm te geven.

2. Vermogensbeheer

De beleggingscommissie van het fonds is goed georganiseerd. De beleggingscommissie bestaat uit een lid namens elke geleding van het bestuur, twee externe beleggingsadviseurs en de directeur van het pensioenbureau. Het fonds werkt met een fiduciair manager, die optreedt als strategisch adviseur van het bestuur op het gebied van asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, financieel risicobeheer, performancebewaking en management rapportages. De beleggingscommissie komt minimaal eens per kwartaal bijeen. Van deze vergaderingen worden notulen, besluitenlijsten en actielijsten gemaakt. Bovendien rapporteert de beleggingscommissie minimaal eens per kwartaal aan het bestuur. De notulen zijn uitgebreid en zeer leesbaar opgesteld.

De beleggingscommissie lijkt goed in staat om de fiduciair manager te ‘challengen’ en behoudt een kritische eigen houding, waarbij de adviezen van de fiduciair manager niet zonder meer worden opgevolgd. De fiduciair manager en ook de onderliggende vermogensbeheerders worden jaarlijks geëvalueerd. Hoewel hier een korte samenvatting van in de notulen is opgenomen, verdient het aanbeveling om de evaluatie van de managers uitgebreider te documenteren aan de hand van de beoordelingscriteria die worden gehanteerd in lijn met het uitbestedingsbeleid.

Verantwoord beleggen

In de maatschappij krijgt verantwoord beleggen steeds meer aandacht. Ook door de externe toezichthouder wordt hiervoor de aandacht van pensioenfondsgevers gevraagd. Daarnaast is er binnen IORP II de verplichting om aan te geven hoe met ESG (Economische, Sociale en Governance) factoren rekening wordt gehouden. In de notulen van de beleggingscommissie is de raad in 2018 weinig over dit onderwerp tegengekomen anders dan de periodiek screening van de beleggingen aan de hand van PRI uitsluitingscriteria. Graag zou de raad zien dat aan het verantwoord beleggen meer gestalte wordt gegeven.

3. Risicomanagement

Het bestuur heeft verdere stappen gezet op het gebied van risicomanagement. Zo is in 2018 een risicomanagementcommissie ingesteld. De commissie bestaat uit drie bestuursleden en een onafhankelijke risicomanager van het pensioenbureau die ook de notulen verzorgt. De notulen zijn naar de mening van de raad aan de beperkte kant. Het komt de raad voor dat deze commissie nog zoekende is naar een juiste en effectieve manier om de risico's te monitoren en te beoordelen.

In het bestuur is er aandacht besteed aan IORP II. Hiertoe heeft het bestuur een document ‘inrichting sleutelfuncties IORP II’ opgesteld. De raad is benieuwd op welke wijze dit document geïntegreerd gaat worden in het risicomanagementbeleidsdocument. Daarnaast vraagt de raad zich af in hoeverre een (onafhankelijke) risicomanager afkomstig van het pensioenbureau voldoende onafhankelijk kan zijn. De raad zal actief toezicht houden hoe, met name door het bestuur, in de praktijk vorm wordt gegeven aan het risicomanagement op zowel de financiële als de niet-financiële risico's.

4. Communicatie

Het fonds heeft een communicatiecommissie die bestaat uit een bestuurslid namens elke geleding en de directeur van het pensioenbureau. Er wordt helder gecommuniceerd in de documentatie naar belanghebbenden over de positie en ontwikkelingen van het fonds. In 2018 zijn als communicatieonderwerpen in het bestuur besproken: de nieuwe website en de nieuwe uniforme rekenmethodiek voor UPO's.

Er is een gedegen communicatiebeleidsplan, waarin zowel de uitgangspunten van het fonds op het gebied van communicatie (in lijn met de kernwaarden) als de wettelijke verplichtingen en doelen voor de komende jaren helder zijn vastgelegd. De raad geeft in overweging om jaarlijks een communicatiejaarplan op te stellen. Hierdoor is het voor eenieder duidelijk wat er op dit gebied in dat jaar beoogd wordt. Het pensioenbureau rapporteert jaarlijks schriftelijk aan het bestuur over alle communicatie en de bijbehorende kosten ten behoeve van diverse doelgroepen. De communicatiecommissie voert overleg maar maakt hiervan geen notulen. De raad adviseert om deze besprekingen schriftelijk vast te leggen.

Algemeen oordeel

De raad is positief over het functioneren van het bestuur. Het bestuur is in control en besteedt voldoende tijd en aandacht aan de reguliere gang van zaken binnen het fonds. De waarneming van de raad is dat het bestuur in het algemeen goed werk verricht. Het bestuur heeft de zaken goed op orde, dan wel is drukdoende belangrijke processen goed in te richten. Het bestuur vormt een team en gaat respectvol met elkaar om. De belangen van bij het fonds betrokken partijen, de 'stakeholders', worden door het bestuur bij te nemen besluiten in de overwegingen meegenomen en afgewogen. Met de aanbevelingen van het interne toezicht wordt door het bestuur serieus omgegaan.

Goedkeuringsbesluit tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening

Met dit verslag rapporteert de raad aan het bestuur en legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. De raad spreekt zijn waardering uit over de gegeven openheid in de diverse gesprekken en overleggen met bestuur, het verantwoordingsorgaan en de directeur van het pensioenbureau.

De raad heeft ter zake de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2018 overleg gevoerd met het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de directeur van het pensioenbureau. Voorts heeft de raad kennisgenomen van de certificeringsrapporten van de actuaire en de accountant, en naleving van de gedragscode van de compliance officer. Mede op grond hiervan heeft de raad op 24 april 2019 het besluit tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

Woerden, 24 april 2019

De raad van toezicht

J.D. Breen (voorzitter)

J. Matelski

A.C. Tromp

12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het verantwoordingsorgaan speelt een belangrijke rol in het intern toezicht bij het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan ziet namelijk toe op het functioneren van het bestuur, de besluitvorming en de evenwichtige belangenbehartiging. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het recht om advies uit te brengen over verschillende onderwerpen, zoals dit statutair is vastgelegd. Het verantwoordingsorgaan voert haar taken uit volgens het 'Reglement Verantwoordingsorgaan'.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van formele verantwoordingsdocumenten, te weten: het jaarverslag, het rapport van de adviserend actuaire, de bevindingen van de externe accountant en de waarmerkend actuaire, het verslag van de raad van toezicht, de rapportage over naleving van de gedragscode van de compliance officer en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2018 gehouden vergaderingen van het bestuur en de bestuurscommissies. Verder is het verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie. Het verantwoordingsorgaan is in staat gesteld vragen te stellen aan het bestuur, de externe accountant, actuarissen en de raad van toezicht.

Verslag en oordeel betreffende het verslagjaar 2018

Samenstelling verantwoordingsorgaan

In het verantwoordingsorgaan zitten vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden, werknemers en werkgevers. Door afloop van zijn statutaire zittingstermijn is op 30 juni 2018 het lidmaatschap van de heer C.J. van der Velde beëindigd; hij was niet beschikbaar voor herbenoeming. De heer Van der Velde was sinds 1984 nauw betrokken bij (de voorgangers van) Pensioenfonds Campina als voorzitter, secretaris, penningmeester en bestuurslid. Vanaf 2014 had hij zitting in het verantwoordingsorgaan. Op 9 april 2019 is de heer Van der Velde op 78-jarige leeftijd overleden. We verliezen een trouwe en kundige bestuurder die zich jarenlang met grote betrokkenheid heeft ingezet voor het welzijn van het pensioenfonds en zijn deelnemers.

De Vereniging van Gepensioneerden Campina heeft namens de pensioengerechtigden de heer C.L.P. Verstijnen voorgedragen als lid van het verantwoordingsorgaan, welke voordracht door het bestuur is goedgekeurd. Vanaf 1 juli 2018 heeft de heer Verstijnen zitting in het verantwoordingsorgaan.

Thema's

Het verantwoordingsorgaan is in 2018 vier keer bijeen geweest, waarvan twee keer gezamenlijk met (een delegatie van) het bestuur. In deze vergaderingen is toelichting gegeven op het gevoerde beleid en het verantwoordingsorgaan is in de gelegenheid gesteld om het bestuur hierover te bevragen. In de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan kwamen naast de reguliere onderwerpen onder andere de volgende thema's aan de orde:

- Rapportage van de visitatiecommissie;
- ALM-studie en vermogensbeheer;
- De verandering in het intern toezicht door het instellen van een raad van toezicht;
- Implementatie van de IORP II-richtlijn en de inrichting van de sleutelfuncties;
- Diverse actuariële onderwerpen, waaronder de nieuwe prognosetafel en het onderzoek ervaringssterfte;
- De juridische procedure tussen pensioenfonds en werkgevers.

Hieronder worden de belangrijke thema's besproken, gevolgd door het algemeen oordeel over 2018.

Financiële positie

In oktober 2018 zijn de nieuwe prognosetafels, correctiefactoren voor ervaringssterfte en een lager opslagpercentage voor niet-ingegaan wezenpensioen ingevoerd. Deze actuariële wijzigingen, door de adviserend actuaire toegelicht, hadden een positief effect op de dekkingsgraad. In het vierde kwartaal verslechterde de financiële situatie door een daling van de financiële markten. Dit resulteerde in een afname van de actuele dekkingsgraad van 113,9% naar 109,4% eind 2018. De beleidsdekkingsgraad, een

12-maands gemiddelde van de actuele dekkingsgraad, was 113,8% aan het einde van het boekjaar. Dat is ruim boven de indexatiegrens van 110%, waardoor er per 1 januari 2019 een toeslag van 0,6% kon worden toegekend.

Aanbevelingen visitatiecommissie, actuaris en accountant

In het voorjaar van 2018 heeft de visitatiecommissie de rapportage aan het verantwoordingsorgaan gepresenteerd en het verantwoordingsorgaan kan zich in belangrijke mate vinden in de conclusies, het oordeel en de aanbevelingen. Het rapport is vervolgens besproken met het bestuur. Het verantwoordingsorgaan constateert dat in de loop van het jaar opvolging is gegeven aan de aanbevelingen van de visitatiecommissie. Ook de aanbevelingen van de certificerend actuaris en accountant uit het jaarwerk 2017 zijn goed opgevolgd.

ALM-studie

In 2018 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd en conform het advies van de visitatiecommissie is het verantwoordingsorgaan door het bestuur en de beleggingscommissie nauw betrokken bij dit onderzoek. De uitkomsten van het onderzoek onder de verschillende scenario's zijn goed inzichtelijk gemaakt. Een van de aanbevelingen is het reduceren van het risico in de beleggingsportefeuille bij een verdere verbetering van de financiële positie. Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het bestuur de aanbeveling ter harte heeft genomen en momenteel wordt door de beleggingscommissie met de fiduciër manager een voorstel uitgewerkt.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Het beleggingsrendement van -2,7% was een teleurstellend resultaat. De relatieve performance, waarbij een bruto outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,1% werd gerealiseerd, is enigszins lager dan in de voorgaande jaren. Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de beleggingscommissie de ontwikkelingen op de financiële markten nauwgezet volgt en in samenspraak met de fiduciër manager worden nieuwe voorstellen en aanpassingen in de beleggingsportefeuille zorgvuldig voorbereid en uitgevoerd. Ondersteund door externe deskundigen en de fiduciër manager voert de beleggingscommissie het vermogensbeheer professioneel en verantwoord uit.

Integraal risicomanagement

In 2018 is een nieuwe bestuurscommissie belast met de opzet en beheersing van het risicomanagement en in de loop van het jaar heeft de risicomanagementcommissie de taken pragmatisch opgepakt. De doelstelling is dat risicomanagement in 2019 meer gestalte krijgt. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de bevindingen van de raad van toezicht. In het lopend boekjaar zal het verantwoordingsorgaan de werking van de risicomanagementcommissie met het bestuur en de raad van toezicht evalueren.

Diversiteit

In 2018 heeft het bestuur een diversiteitsbeleid opgesteld. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur rekening houdt met diversiteit bij (her)benoemingen in de verschillende fondsorganen. Bij de samenstelling van de nieuw te vormen raad van toezicht is dit goed toegepast.

Juridische procedure vanwege opzegging uitvoeringsovereenkomst

De lopende juridische procedure jegens de werkgevers, die door het pensioenfonds in 2017 is opgestart wegens opzegging van de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds, wordt aandachtig gevolgd. Bij deze opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is destijds, naar de mening van het bestuur, door de werkgevers geen redelijke vergoeding geboden, waarmee de werkgevers gehandeld hebben in strijd met de zorgvuldigheid die in het maatschappelijk verkeer mocht worden verwacht. Het bestuur informeert het verantwoordingsorgaan periodiek over de stand van zaken; er is nog geen vonnis gewezen. Ook de communicatie richting de belanghebbenden over de juridische procedure is passend.

Wijziging intern toezicht

Ondernemingspensioenfonds met een belegd vermogen van tenminste EUR 1 miljard moeten vanaf 2019 een raad van toezicht instellen. Deze raad van toezicht vervangt de visitatiecommissie. Het verantwoordingsorgaan heeft de adviesaanvragen over de wijziging van de inrichting van het intern toezicht,

de statutenwijziging en het reglement raad van toezicht behandeld. Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast een bindende voordracht gedaan voor de leden voor de raad van toezicht.

Adviesaanvragen

Er zijn in 2018 vier adviesaanvragen geweest. Drie adviesaanvragen waren gerelateerd aan de wijziging van het intern toezicht naar een raad van toezicht, de daarbij behorende statutenwijziging en het nieuwe reglement van de raad van toezicht. De vierde adviesaanvraag had betrekking op de aanpassing van meetmoment voor het berekenen van de toeslagruimte. Voorheen werd hiervoor de beleidsdekkingsgraad per 31 december gebruikt, maar vanaf 2018 wordt hiervoor de beleidsdekkingsgraad per ultimo oktober gehanteerd. Op alle aanvragen heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven.

Functioneren van het bestuur

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat er sprake is van een goede samenwerking binnen het bestuur en tussen de betrokkenen onderling. Er is een jaarlijkse zelfevaluatie onder begeleiding van externe coaches waarbij het eigen functioneren wordt besproken.

Samenwerking met het bestuur

Ook in 2018 was sprake van een constructieve samenwerking tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is tijdig betrokken bij nieuwe voorstellen, zoals veranderingen in het intern toezicht door het instellen van een raad van toezicht, implementatie IORP II-richtlijn inclusief inrichting van nieuwe sleutelfuncties en de ALM-studie. Het verantwoordingsorgaan is gehoord bij het jaarrapport van de nieuwe raad van toezicht.

Algemeen oordeel

Op basis van de inhoud van de verstrekte documenten, de in de vergaderingen gegeven toelichting en de antwoorden op aanvullende vragen is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur de aan haar toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd. Bij de genomen relevante besluiten wordt, voor zover van toepassing, voldoende evenwichtig omgegaan met de belangen van alle verschillende betrokkenen. Het bestuur geeft adequate invulling aan de normen van goed pensioenfondsbestuur zoals beschreven in de Code Pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan geeft dan ook een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur over het verslagjaar 2018.

Woerden, 24 april 2019
Het verantwoordingsorgaan

C.J. de Wit - voorzitter
M.M.G.M. van den Hoven
H.C.E.M. van Ruremonde
M.C. van Veen
C.L.P. Verstijnen

Bestuursreactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het duidelijke verslag. Het bestuur waardeert de inbreng van het verantwoordingsorgaan en stelt de constructieve houding op prijs. Het bestuur zal zich blijven inzetten voor een goede en tijdige betrokkenheid bij de diverse (beleids-) onderwerpen, ook als die formeel niet onder het adviesrecht van het verantwoordingsorgaan vallen. Het bestuur bedankt de leden voor de plezierige en open samenwerking.

Bijlage A Personalia

Bestuur:	Opmerkingen:	Vertegenwoordiging:
De heer C. de Ridder	voorzitter	Pensioengerechtigden
De heer J.L.M. Adriaans		Werknemers
De heer A.W.M. Fakkert		Werkgevers
De heer S.A. Molenaar		Werknemers
De heer F. Verveld		Pensioengerechtigden
De heer S.W. de Haes	<i>vanaf 1-1-2019</i>	Werknemers
Vacature		Werkgevers
		Werknemers
<i>Afgetreden:</i>		
De heer C.P.J. van Bokhoven	<i>tot 1-2-2019</i>	Werkgevers
De heer W.J. van Vredendaal	<i>tot 1-4-2019</i>	Werknemers
Verantwoordingsorgaan:		
De heer C.J. de Wit	voorzitter	Pensioengerechtigden
De heer M.M.G.M. van den Hoven		Pensioengerechtigden
De heer H.C.E.M. van Ruremonde		Werknemers
De heer M.C. van Veen		Werkgevers
De heer C.L.P. Verstijnen	<i>vanaf 1-7-2018</i>	Pensioengerechtigden
<i>Afgetreden:</i>		
De heer C.J. van der Velde	<i>tot 1-7-2018</i>	Pensioengerechtigden
Beleggingscommissie:		
De heer F. Verveld	voorzitter	
De heer A.W.M. Fakkert		
De heer S.A. Molenaar		
De heer C. Spaans		
De heer J.Th.A.M. Jeurissen	<i>extern adviseur</i>	
De heer A.M. van Nunen	<i>extern adviseur</i>	
Communicatiecommissie:		
De heer C. Spaans	voorzitter	
De heer J.L.M. Adriaans		
De heer A.A. Smits		
Mevrouw H. de Waardt		
De heer R. van der Weerd		
Risicomanagementcommissie:		
De heer J.L.M. Adriaans		
De heer S.W. de Haes		
Vacature		
De heer F.A. Bakker	<i>onafhankelijk risicomanager namens het pensioenbureau</i>	
<i>Afgetreden:</i>		
De heer C.P.J. van Bokhoven	<i>tot 1-2-2019</i>	
Raad van toezicht:		
De heer J.D. Breen	voorzitter	
Mevrouw J. Matelski		
De heer A.C. Tromp		

Overig:	
Directeur:	De heer C. Spaans
Administrateur:	Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)
Fiduciair manager:	Goldman Sachs Asset Management International
Custodian en beleggingsadministratie:	Northern Trust Company
ALM-adviseur:	Ortec Finance B.V.
Adviserend actuaris:	Ernst & Young Actuarissen B.V.
Certificerend actuaris:	Triple A – Risk Finance Certification B.V.
Accountant:	KPMG Accountants N.V.

Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2018

	31 december 2017	Toekenning pensioen	Afkoop / waardeoverdracht	Overlijden	Uitdiensttreding	Overig	31 december 2018
Actieven en arbeidsongeschikten	165	-13		-2		-7	143
Gewezen deelnemers (in dienst)	1.242	-44		-2	-43		1.153
Gewezen deelnemers (uit dienst)	4.142	-275	-20	-71	43	32	3.851
Ingegaan ouderdompensioen	4.826	332	-129	-195		-2	4.832
Ingegaan partnerpensioen	2.171	198	-51	-148			2.170
Ingegaan wezenpensioen	40	11	-6			-8	37
Totaal:	12.586	209	-206	-418	0	15	12.186



PENSIOENFONDS
CAMPINA