



JAARVERSLAG
2017

SBZ Pensioen

Jaarverslag 2017

colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van
SBZ Pensioen (SBZ Pensioen is een handelsnaam van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars)

Statutair gevestigd in De Meern en ingeschreven in het
handelsregister van de KvK onder nummer 41178751

administrateur
Achmea Pensioenservices
Postbus 194, 3434 ZK De Meern
telefoon: (030) 245 3001

datum
18 juni 2108

Versie 1.0

Voorwoord

Geachte lezer,

Voor u ligt het bestuursverslag van SBZ Pensioen over het jaar 2017.

Geachte lezer,

Hierbij bieden wij u het Jaarverslag 2017 van SBZ Pensioen aan.

In 2017 is de financiële positie van het pensioenfonds verder verbeterd. De beleidsdekkingsgraad is in 2017 gestegen van 105% naar 112%. Dit is te danken aan de stijging van de waarde van de beleggingsportefeuille en de daling van de technische voorzieningen. Dankzij deze stijging van de beleidsdekkingsgraad was het mogelijk per 1 januari 2018 de pensioenen beperkt te indexeren. Hier wordt verder op ingegaan in paragraaf 7.1.

Met het oog op de veranderingen die op komst zijn in het pensioenstelsel, lag de aandacht van het bestuur in het verslagjaar op het vergroten van de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds. SBZ Pensioen heeft de ambitie om door actieve marktbenadering te zorgen voor een pensioenfonds met voldoende draagvlak en toekomstperspectief.

SBZ Pensioen wil een integraal en concurrerend productaanbod op pensioengebied. Daarom is en wordt geïnvesteerd in onder meer het aanpassen van de systemen. SBZ Pensioen wil diverse pensioenvoorzieningen kunnen aanbieden aan werkgevers in de sector financiële dienstverlening. Een premie-regeling binnen de fiscale kaders, als basispensioen of in combinatie met een uitkerings-regeling, wordt daarom vanaf 2019 aan het assortiment toegevoegd. Ook zal een Netto Pensioenregeling worden aangeboden. Beide toevoegingen aan het aanbod passen goed op de wensen van werkgevers en werknemers. Wij zien bij hen de vraag om invulling te geven aan de individualiseringstrend zonder het collectieve karakter te verliezen. Dat doorbeleggen na de pensioendatum in onze premie-regeling mogelijk is, maakt deze completer en zorgt voor een volwaardig alternatief voor een uitkerings-regeling. Zo kunnen werkgevers goed voor hun werknemers zorgen terwijl ze toch de mogelijkheid hebben om werknemers naar wens keuzes te geven.

Wij investeren ook in digitale dienstverlening, waardoor deelnemers - in hun eigen portaal, via een modern dashboard, geïntegreerd real time inzicht hebben in hun pensioenadministratie, hun opgebouwde rechten, alle correspondentie en - bij een premie-regeling- alle premiebetalingen, kosten en de beleggingsresultaten. Zo kan ook op eenvoudige wijze het pensioen gepland worden. De gegevens zijn altijd up-to-date. Dit komt omdat de salaris- en personeelsmutaties automatisch door ons ingelezen worden en de incassoprocedure naadloos daarop aansluit.

We bedanken iedereen die zich het afgelopen jaar voor het pensioenfonds heeft ingezet. We zijn erkentelijk voor de inzet en toewijding van alle betrokkenen.

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur van SBZ Pensioen,

De Meern, 18 juni 2018

A.W.I.M. van der Wurff, onafhankelijke voorzitter
R.F. van der Feltz- Doude van Troostwijk, uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer
J.B. Koomans, uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

Inhoud

VOORWOORD	2
INHOUD	3
BESTUURSVERSLAG	5
1 HET PENSIOENFONDS	5
1.1 Over het pensioenfonds.....	5
1.2 Het bestuur.....	6
1.3 Het verantwoordingsorgaan	8
1.4 Klachten, geschillen en onregelmatigheden.....	8
1.5 Beloningsbeleid	8
1.6 Uitbesteding	9
1.7 Controle, ondersteuning en advies.....	10
2 BESTUURSAANGELEGENHEDEN	11
2.1 Samenstelling bestuur.....	11
2.2 ALM	11
2.3 AFM	11
2.4 DNB	11
2.5 Klachten en geschillen	12
2.6 Pensioenbeheer	12
2.7 Toekomst van het fonds	12
2.8 Haalbaarheidstoets	13
2.9 Crisissituatie	14
2.10 Opvolging aanbevelingen	14
3 FINANCIËLE POSITIE.....	16
3.1 Kerncijfers.....	16
3.2 Solvabiliteit.....	17
3.3 Herstelplan	18
3.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer	18
4 BELEGGINGSBELEID	23
4.1 Inleiding.....	23
4.2 Gevoerd beleid	23
4.3 Performance	27
4.4 Prudent Person	28
4.5 Beleggingsbeleid 2018	30
5 COMMUNICATIEBELEID	31
5.1 Acties en terugblik op 2017.....	31
6 RISICOBELEID.....	34
6.1 Governance	34
6.2 Risicobeoordeling	37
7 PENSIOENPARAGRAAF	47
7.1 Toeslag	47
7.2 Premiebeleid.....	48
7.3 Aanpassingen pensioenreglement en uitvoeringsovereenkomst.....	50
8 GOVERNANCE	52
8.1 Maatschappelijk verantwoord ondernemen	52
8.2 Code pensioenfondsen	53
8.3 Aanpassingen beleidsdocumenten.....	54
8.4 Geschiktheid bestuursleden en leden verantwoordingsorgaan	54
9 VERANTWOORDING	56
9.1 Inleiding.....	56
9.2 Oordeel intern toezicht.....	56

9.3	<i>Reactie uitvoerend bestuur op oordeel intern toezicht</i>	57
9.4	<i>Oordeel verantwoordingsorgaan</i>	57
9.5	<i>Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan</i>	60
10	ONDERTEKENING BESTUUR	61
	JAARREKENING	62
	OVERIGE GEGEVENS	108
	<i>Actuariële verklaring</i>	108
	<i>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</i>	110
	BIJLAGE 1 MEERJARENOVERZICHT	113
	BIJLAGE 2 PERSONALIA	114
	BIJLAGE 3 PENSIOENREGELING, STATUTEN EN OVERIGE REGLEMENTEN	118
	BIJLAGE 4 AANGESLOTEN ORGANISATIES	120
	BIJLAGE 5 MUTATIEOVERZICHT VAN DEELNEMERS	121
	BIJLAGE 6 BEGRIPPENLIJST	123

Bestuursverslag

1 Het pensioenfonds

In dit hoofdstuk is de samenstelling en werkwijze van het pensioenfonds beschreven. Daarbij wordt ook ingegaan op externe partijen waarvan het pensioenfonds gebruikt maakt.

1.1 Over het pensioenfonds

SBZ Pensioen (hierna: het fonds) is opgericht op 19 december 1961 en statutair gevestigd in De Meern. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178751. De laatste statutenwijziging vond plaats op 24 mei 2018.

Adresgegevens:

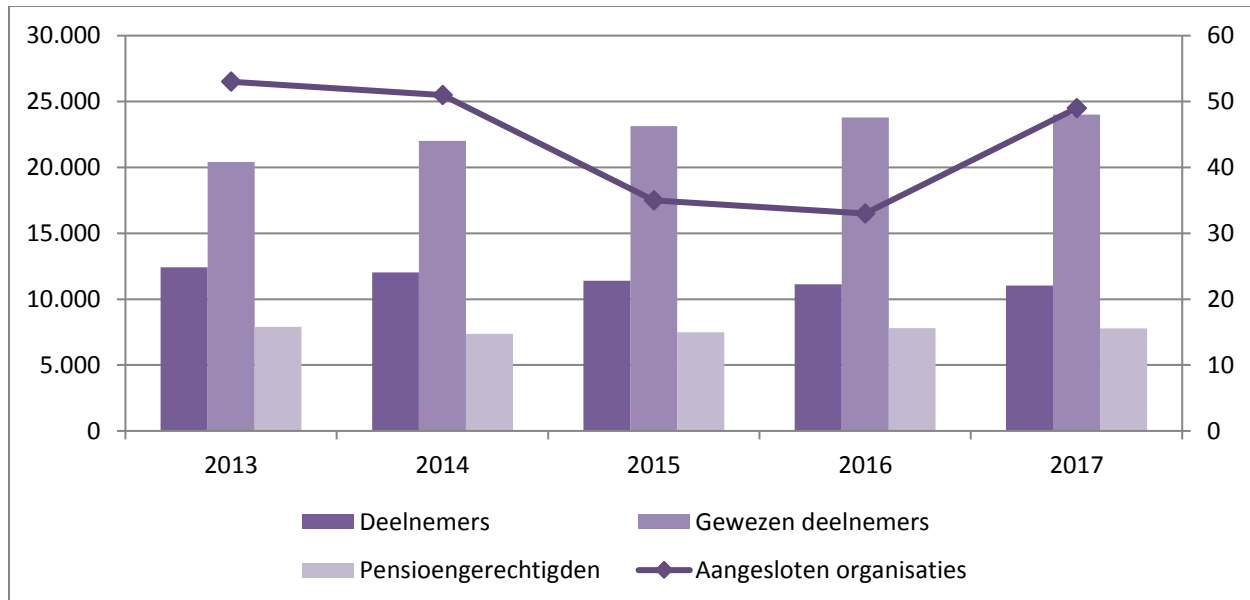
SBZ Pensioen

Postbus 194, 3454 ZK De Meern

Telefoon: (030) 245 3001

Internet: www.sbzpensioen.nl

Het fonds is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds voor financiële dienstverleners en aanverwante ondernemingen. Dit betekent dat werkgevers in de branche kunnen aansluiten. Zij zijn hiertoe niet verplicht. Er waren eind 2017 49 aangesloten ondernemingen en 11.046 deelnemers, 24.016 gewezen deelnemers/slapers en 7.781 pensioengerechtigden. Het pensioenvermogen bedroeg eind 2017 5.473.950 euro.



In de statuten van het fonds is het doel beschreven als het verlenen van pensioenen aan de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nagelaten betrekkingen. Het fonds int de premies bij de aangesloten organisaties, belegt en beheert de gelden en doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het beleid hierover is vastgelegd in beleidsdocumenten, waarvan de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (abtn) de belangrijkste is. In de abtn zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. De abtn is voor het laatst geactualiseerd in 2018 en is van toepassing vanaf 31 december 2017. De abtn is opgenomen op de website van het fonds.

Onze missie

Wij voeren de pensioenregeling uit voor (oud-)werknemers van aangesloten ondernemingen. Deze missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende visie en strategie:

Onze visie

Wij willen een goed functionerend en financieel robuust pensioenfonds zijn. De efficiënte uitvoering van onze pensioenregeling kent een hoog service- en kwaliteitsniveau. Wij streven ernaar om binnen een gelijkblijvend risicokader, de pensioenaanspraken en pensioenuitkering aan te passen aan de prijsontwikkelingen.

Onze strategie

De aandacht voor pensioen is groot. Het pensioenstelsel gaat veranderen, maar het is nog niet duidelijk hoe de pensioenregeling er in de toekomst uit gaat zien. Om onze visie te realiseren leggen wij de volgende accenten:

Oog voor werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers

Het belang van werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig tegen elkaar afgewogen. We geven werknemers, slapers en pensioengerechtigden inzicht in hun eigen pensioen. We informeren tijdig en begrijpelijk over de relevante veranderingen. We gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die we moeten nemen.

De administratie van pensioengelden en –aanspraken is betrouwbaar en goed beveiligd. De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd. Bij onze ambitie hoort het nemen van risico's. Dat doen we op een verantwoorde wijze. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte en maatschappelijk verantwoorde wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.

Oog voor samenwerking

De samenwerking met onze uitvoerende partners is strak georganiseerd, kostenbewust en gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Wij stellen aan onze partners dezelfde hoge eisen als aan onszelf. Vooral op het gebied van integriteit, transparantie, compliance, integraal risicomanagement en maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Oog voor de toekomst

Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst. Er is zorg over het dalend aantal werknemers en het ontstaan van hogere uitvoeringskosten. Daarom zetten wij in op groei van het pensioenfonds om het draagvlak te verbreden. Tegelijkertijd bieden we een alternatief voor meer werkgevers.

1.2 Het bestuur

1.2.1 Structuur

In het door het bestuur gekozen omgekeerd gemengd bestuursmodel bestaat het bestuur uit een uitvoerend deel en een niet-uitvoerend deel met een onafhankelijk voorzitter. Belangrijkste taken van het niet-uitvoerende deel zijn:

- toezien op een evenwichtige belangenafweging;
- toezien op het beleid van het bestuur;
- toezien op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Hiernaast kan het niet-uitvoerende deel het uitvoerende deel adviseren.

Het uitvoerende deel voert de pensioenregeling uit binnen de beleidskaders die door het gehele bestuur zijn vastgesteld.

Het bestuur als geheel is verantwoordelijk voor de besluiten.

Het bestuur bestaat uit negen bestuursleden. Het niet-uitvoerende deel bestaat uit drie vertegenwoordigers van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde, één namens pensioengerechtigden en een onafhankelijke voorzitter. Twee onafhankelijke deskundigen vormen het uitvoerend bestuur.

Het dagelijks bestuur van het fonds bestaat uit de onafhankelijke voorzitter en de onafhankelijke uitvoerende bestuursleden. De samenstelling van het bestuur en verdere gegevens van de bestuursleden (inclusief nevenactiviteiten) zijn opgenomen in bijlage 2.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten en de reglementen van het betreffende orgaan. Deze statuten en reglementen zijn opgenomen op de website van het fonds.

Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste een persoon die jonger is dan 40 jaar in het bestuur dan wel het verantwoordingsorgaan. Op dit moment wordt voldaan aan de doelstelling.

In het bestuur zitten twee vrouwen en in het verantwoordingsorgaan één. Het fonds streeft naar een evenwichtige verdeling en geeft daarom bij iedere vacature aan dat de voorkeur naar een vrouw uitgaat,

1.2.2 Bestuurlijke commissies

Om effectief te besturen heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies en kunnen ad hoc commissies worden ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Ook kan het bestuur voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat verlenen aan commissies.

In 2017 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie ondersteunt het bestuur bij het beleggingsbeleid en bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuursleden (zie bijlage 2). Een uitvoerend bestuurslid is aanwezig bij de vergaderingen van de commissie, maar onthoudt zich van alle taken die zien op het interne toezicht van de commissie. De beleggingscommissie wordt ondersteund door een externe deskundige.

Audit- en compliancecommissie

De audit- en compliancecommissie (ACC) ondersteunt het bestuur bij het uitvoeren van de verantwoordelijkheden op het terrein van toezicht op de uitvoering en bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuursleden (zie bijlage 2). Een uitvoerend bestuurslid is aanwezig bij de vergaderingen van de commissie, maar onthoudt zich van alle taken die zien op het interne toezicht van de commissie. Vanwege de aanwezige deskundigheid in de ACC is het fonds door De Nederlandsche Bank (DNB) ontheven van de plicht om een formele "auditcommissie bedrijfseconomische aspecten en risicobeheer" in te stellen.

Commissie bestuurlijke aangelegenheden

Begin 2017 heeft het bestuur een nieuwe commissie ingesteld, de commissie 'bestuurlijke aangelegenheden'. Deze commissie bestaat uit drie leden: de voorzitter van de audit- en compliancecommissie, de voorzitter van de beleggingscommissie en een derde niet-uitvoerend bestuurslid. Dit bestuurslid is de voorzitter van de commissie bestuurlijke aangelegenheden. De voorzitter van het (dagelijks) bestuur treedt op als adviseur van deze commissie. De commissie heeft als doel een adequate personele bezetting van de bestuurlijke gremia van het fonds, waaronder begrepen ook de opvolging, de beloning en de rolverdeling van de bestuursleden en het voorbereiden van de evaluatie van het bestuur en de bestuursleden als intern toezichthouder waarbij ze voorbereidende taken voor de vergadering van het niet-uitvoerende deel van het bestuur krijgt.

Crisiscommissie

Met het financieel crisisplan is het fonds voorbereid op van te voren geformuleerde crisissituaties. Wanneer een dergelijke situatie zich voordoet, treedt het reglement crisiscommissie in werking. Daarnaast komt de crisiscommissie ook in actie bij een situatie die door een meerderheid van het bestuur als bedreigend voor het fonds wordt gekenmerkt. De crisiscommissie bestaat uit de onafhankelijk voorzitter, de uitvoerend bestuursleden, de voorzitter van de beleggingscommissie en de voorzitter van de audit- en compliancecommissie. De commissie is een ad hoc commissie. Indien genoemde samenstelling in een crisissituatie niet beschikbaar is, treden andere

bestuursleden, volgens een vastgesteld schema, in de plaats van de niet beschikbare leden. In 2017 is het reglement crisiscommissie niet in werking getreden.

1.3 Het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden: twee namens werkgevers, vier namens deelnemers en twee namens pensioengerechtigden. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in bijlage 2.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Ook heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht over wettelijk en reglementair vastgelegde onderwerpen.

Het verantwoordingsorgaan doet in hoofdstuk 9 verslag van zijn bevindingen over 2017.

1.4 Klachten, geschillen en onregelmatigheden

1.4.1 Klachten- en geschillenprocedure

Wanneer een (gewezen) deelnemer, een pensioengerechtigde of een werkgever het niet eens is met de uitvoering van de pensioenregeling of de behandeling door of dienstverlening van de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie en dit kenbaar maakt, is er sprake van een klacht. Alle klachten worden door de uitvoeringsorganisatie geregistreerd en met het bestuur gedeeld.

In eerste instantie handelt de uitvoeringsorganisatie klachten of geschillen, die ontstaan naar aanleiding van de pensioenreglementen of de uitvoering daarvan, af. Wanneer er verschil van inzicht blijft bestaan tussen de betrokkene en de uitvoeringsorganisatie kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan het bestuur. Als ook daarna een verschil van inzicht blijft bestaan kan betrokkene zich in geval van een klacht wenden tot de Ombudsman Pensioenen of in geval van een geschil tot de Commissie van Beroep.

Het fonds heeft een klokkenluidersregeling (deze klokkenluidersregeling maakt samen met de incidentenregeling onderdeel uit van de regeling misstanden). Op grond hiervan kunnen betrokkenen door hen gesignaleerde onregelmatigheden binnen het fonds, de organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed, rapporteren bij de compliance officer. Ook bij de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

1.4.2 Commissie van Beroep

De Commissie van Beroep, die fungeert als geschillencommissie, bestaat uit vier onafhankelijke leden. De leden van de Commissie van Beroep hebben persoonlijk noch organisatorisch enige binding met één van de bij het fonds betrokken partijen. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Commissie van Beroep zijn vastgelegd in het reglement Commissie van Beroep dat voor het laatst is gewijzigd op 5 december 2016. De samenstelling van de Commissie van Beroep is opgenomen in bijlage 2. Het reglement klachten- en geschillenprocedure is voor het laatst gewijzigd per 1 juli 2014.

1.5 Beloningsbeleid

Het fonds heeft een beloningsbeleid vastgesteld, waarbij de uitgangspunten van de Pensioenfederatie zijn gevolgd. Het betreft een beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in redelijke verhouding staat tot de verantwoordelijkheid, functie-eisen en het tijdsbeslag van de bestuursleden. Er is geen sprake van een prestatie-gerelateerde beloning en er is rekening gehouden met het feit dat een kritische opstelling van de (niet-)uitvoerende bestuursleden niet mag worden belemmerd. Bij ontslag van een bestuurslid wordt geen ontslagvergoeding verstrekt. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden.

1.6 Uitbesteding

Het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie, bestuursondersteuning pensioenen, communicatie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning vermogensbeheer. Uitgangspunt is dat het bestuur, overeenkomstig de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het hierbij gehanteerde is in de abtn opgenomen.

Afspraken over kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer. Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het fonds en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

Met de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerders zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. De prestatiebeloningen in de contracten zijn zodanig dat ze de partijen niet aanmoedigen om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. In paragraaf 3.4 doet het bestuur verslag van de kosten van uitbesteding.

De audit- en compliancecommissie beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering door de pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder(s) en voert zondig overleg. De uitvoerders verstrekken jaarlijks een interne-beheersingsrapportage (ISAE 3402/SSAE16) die de audit- en compliancecommissie jaarlijks analyseert en met de organisaties bespreekt.

Hieronder is een overzicht van de uitbesteding opgenomen.

Uitbestede activiteit	Partij	Omschrijving activiteit
Pensioenadministratie	Achmea Pensioenservices	Achmea Pensioenservices voert onder meer de volgende werkzaamheden uit voor het fonds: afsluiten van uitvoeringsovereenkomsten met werkgevers, invorderen van de relevante pensioenpremie, vaststellen en uitbetalen van de pensioenuitkeringen, communiceren richting (gewezen) deelnemers, et cetera.
Bestuursondersteuning pensioenen	Achmea Pensioenservices*	Ondersteuning van het (dagelijks) bestuur bij voorbereiding en uitvoering beleid.
Vermogensbeheer	BNP Paribas is de Lead Overlay Manager	Verzorgen strategisch en dynamisch portefeuillebeleid en het (financieel) risicomanagement.
	Manager of Managers is Russell Investments	Russell is een beleggingsonderneming die namens SBZ Pensioen uitvoerende asset managers aanstelt, controleert en vervangt voor het beheer van de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille.
	Robeco	Uitvoering van het aan het beleggingsbeleid gerelateerde engagement- en stembeleid.
	Northern Trust	Custodian/bewaarbank.
Bestuursondersteuning vermogensbeheer	Achmea Investment Management	Ondersteuning van het (dagelijks) bestuur bij voorbereiding en uitvoering beleid. Dit bestaat onder andere uit de monitoring van de bij het vermogensbeheer betrokken externe uitvoerders.

*Vanaf 1 januari 2018 is de bestuursondersteuning pensioenen uitbesteed aan Montae.

1.7 Controle, ondersteuning en advies

Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en Eumedion. Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Adviseur	Partij	Omschrijving activiteit
Beleggingsadviseur	H.A.A. Rademaker	Beleggingsadvies en deelnemen aan de vergaderingen van de beleggingscommissie.
ALM-adviseur	Ortec	Adviseren over ALM en haalbaarheidstoets.
Actuariaal en risicobeheersing	W.H. van Straten en R.M. Meulenbroek van Achmea Pensioenservices	Adviseren en ondersteunen het fonds met betrekking tot respectievelijk het actuariaal en risicobeheersing.
Communicatie	Achmea Pensioenservices	Adviseert en ondersteunt het fonds met betrekking tot communicatie aan deelnemers en werkgevers.
Externe compliance officer	M. Vente van het Nederlands Compliance Instituut.	Adviseert en ondersteunt het bestuur bij de uitvoering van een aantal taken, benoemd in het complianceprogram, en adviseert over voor het bestuur relevante compliancethema's.
Vertrouwenspersoon	B Ouwerkerk	Behandelt de op basis van de Regeling melden vermoeden misstand gemelde onregelmatigheden.
Certificerend actuaris	B. Weijers van Willis Towers Watson	Is verantwoordelijk voor het verstrekken van een actuariële verklaring op basis van de artikelen 126 t/m 140 PW.
Externe accountant	L.H.J. Oosterloo van PricewaterhouseCoopers	Is verantwoordelijk voor de certificering van de jaarrekening door middel van een controleverklaring.

2 Bestuursaangelegenheden

In 2017 vergaderde het bestuur acht keer op reguliere basis en één keer met het verantwoordingsorgaan. De vergadering van het volledige bestuur met het verantwoordingsorgaan ging met name over de toekomst, het offerte traject voor een nieuwe pensioenuitvoerder (inclusief de beheersbaarheid van de uitbesteding van het pensioenbeheer), de werking van het omgekeerd gemengd bestuursmodel en het beleid inzake collectieve waardeoverdrachten. Daarnaast was bij de overige vijf vergaderingen van het verantwoordingsorgaan een afvaardiging van het bestuur aanwezig. In dit hoofdstuk geeft het bestuur een toelichting op de gemaakte beleidskeuzes en de belangrijke onderwerpen die naast de reguliere beleidscyclus op de agenda stonden. Het beleggingsbeleid, communicatiebeleid, risicobeleid en pension fund governance zijn in separate hoofdstukken opgenomen.

2.1 Samenstelling bestuur

In 2017 is de heer Van Hees benoemd tot voorzitter van de beleggingscommissie. De heer Kemper werd eind 2016 benoemd tot aspirant bestuurslid. Hij volgde in 2017 opleidingen op (tenminste) niveau A en werd begeleid door de overige bestuursleden. Per 9 oktober 2017 is de heer Kemper benoemd tot niet-uitvoerend bestuurder met aandachtsgebied beleggen.

2.2 ALM

In 2016 is de laatste ALM-studie uitgevoerd. In het verlengde daarvan is een update uitgevoerd van het risicokader. Voor 2017 heeft het bestuur besloten dat het uitvoeren van een ALM-studie geen toegevoegde waarde heeft. Redenen waren dat er per saldo geen significante wijzigingen in het bestand waren, er geen collectieve waardeoverdrachten waren en het effect van de nieuwe sterftetafels 2016 op de dekkingsgraad beperkt was (0,4%-punt). Ook was de verwachting dat wijzigingen in de verwachte rendementen en methodiek van Ortec niet zouden leiden tot nieuwe inzichten. Bovendien maakt SBZ Pensioen gebruik van scorecards en het dynamisch beleid om tussentijds bij te sturen. Tot slot zijn de onderwerpen voor 2017 zoals geformuleerd in het beleggingsplan niet ALM-gerelateerd. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd waarbij uitgebreid aandacht zal worden besteed aan matching-/renterisico.

2.3 AFM

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is als toezichthouder belast met het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid. Naar aanleiding van algemene aanbevelingen van AFM heeft SBZ Pensioen in het UPO dat in 2017 verstrekt is specifieke teksten opgenomen rondom verwachtingen inzake verhogingen en verlagingen van het pensioen. In 2017 heeft het fonds geen onderzoeken of overleggen gehad met AFM. Wel is SBZ Pensioen benaderd voor een zogenoemd 'marktverkenning-interview', waaraan het fonds in 2018 zal meewerken. Doel daarvan is inzicht verkrijgen in de risico's die het fonds ervaart, maar ook in de innovatieve plannen die in de markt worden ontwikkeld. De uit de gesprekken opgehaalde informatie dient voor AFM mede als input voor toezichtplannen over de jaren 2018 en 2019.

2.4 DNB

DNB is als toezichthouder belast met het toezicht vanuit de Pensioenwet en kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van het fonds en de deskundigheid en integriteit van de bestuurders van de fondsen.

Het fonds heeft in 2017 meegewerkt aan het vervolg self-assesment EMIR, de enquête premie en indexatie 2017, de uitvraag van visie en strategiedocumenten, de uitvraag 'niet-financiële risico's' en de questionnaire 'inventarisatie uitbesteding pensioenfondsen'.

In 2017 vond een relatiegesprek met DNB plaats waarin al werd aangekondigd dat de a priori categorisering van SBZ Pensioen gewijzigd zou worden van T2 naar T3. In september 2017 is de bevestiging hiervan ontvangen, waarna een kennismaking met de nieuwe toezichthouders plaatsvond.

In 2017 zijn geen dwangsommen of boetes door DNB of de AFM opgelegd aan het fonds. Ook heeft DNB geen aanwijzingen gegeven, geen bewindvoerder aangesteld of bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming.

2.5 Klachten en geschillen

In 2017 is een klacht voorgelegd aan het bestuur.

Terugvordering te veel uitgekeerd pensioen

Nadat het bestuur had besloten de terugvordering van een te hoge uitkering deels te handhaven, ging belanghebbende in beroep bij de Commissie van Beroep SBZ Pensioen.

De Commissie van Beroep kwam op basis van bestudering van de stukken, het bestaande geschetste juridische kader en hetgeen ter hoorzitting naar voren is gebracht tot een advies aan het bestuur. Het bestuur heeft het advies van de Commissie van Beroep opgevolgd. Belanghebbende is niet akkoord gegaan met dit voorstel van het fonds en heeft een klacht ingediend bij de Ombudsman Pensioenen. Het fonds heeft haar zienswijze op de klacht begin december 2017 kenbaar gemaakt aan de Ombudsman Pensioenen. De Ombudsman Pensioenen heeft belanghebbende laten weten dat het fonds naar zijn mening belanghebbende voldoende tegemoet is gekomen.

2.6 Pensioenbeheer

Eind 2016 heeft het fonds besloten de dienstverleningsovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioen Beheer (SAPB) per 31 december 2017 op te zeggen. De achtergrond voor deze opzegging was gelegen in de resterende contractstermijn, ervaren ontevredenheid over de dienstverlening, en de onzekere situatie bij SAPB rond de bediening van bedrijfstakpensioenfondsen. In 2017 heeft het fonds zich intensief bezig gehouden met een marktverkenning.

Uiteindelijk kwam SAPB als voorkeurspartij naar voren, maar mede gelet op toezeggingen uit het verleden die niet zijn nagekomen, is er extra tijd en aandacht besteed aan concrete afspraken met SAPB. Daarom is met Achmea Pensioenservices (de rechtsopvolger van SAPB) afgesproken dat een project wordt opgestart dat tot doel heeft SBZ Pensioen de aanvullende faciliteiten te bieden die ervoor gaan zorgen dat er 'straight through processing' mogelijk wordt door een geheel digitale deelnemersomgeving, flexibiliteit in de diversiteit van werkgeversovereenkomsten en bovendien de toevoeging van bruto en netto DC-regelingen.

2.7 Toekomst van het fonds

SBZ Pensioen heeft in 2016 de werkings sfeer verruimd en streeft naar groei. Per 1 januari 2017 zijn 16 nieuwe werkgevers tot het fonds toegetreden.

Uit de strategie van SBZ Pensioen blijkt al dat ingezet wordt op groei van het pensioenfonds om het draagvlak te verbreden. Daarom heeft SBZ Pensioen in 2017 acties ondernomen om dit te realiseren. Zo heeft SBZ Pensioen nieuwe afspraken gemaakt met haar pensioenuitvoerder waardoor het fonds vanaf 1 januari 2019 nog interessanter is voor werkgevers:

- SBZ Pensioen maakt dan gebruik van digitale klantbediening, waarbij transparantie en gemak voor de werkgevers en deelnemers de hoogste prioriteit hebben.
- SBZ Pensioen kan zowel DB-regelingen, hybride DB/ bruto DC regelingen, bruto DC-regelingen als netto DC-regelingen uitvoeren.
- Door digitale verwerking is de pensioenadministratie steeds up-to-date en heeft de deelnemer steeds inzicht in zijn of haar actuele gegevens.

- Veel parameters van de pensioenregelingen, zoals opbouwpercentage, franchise, verhouding partnerpensioen/ouderdompensioen kunnen per werkgever worden ingesteld. SBZ Pensioen is dus vanaf 2019 niet meer vanwege uitvoeringstechnische redenen gebonden aan het uitvoeren van pakket A, B en C.

SBZ Pensioen legde in 2017 contacten en voerde gesprekken met werkgevers, adviseurs en pensioenfondsen en zocht aandacht in de media. De ervaringen die hiermee opgedaan werden leidden ertoe dat het bestuur besloot dat een marketingplan wordt opgesteld dat verdere invulling geeft aan de implementatie van de al vastgelegde strategie van SBZ Pensioen.

2.8 Haalbaarheidstoets

In het kader van het nieuwe Financieel Toetsingskader heeft het bestuur in goede samenwerking met het verantwoordingsorgaan en sociale partners invulling geven aan de vaststelling van de 'risicohouding' van het fonds.

De risicohouding is vastgelegd in de abtn en luidt als volgt:

Uitgangspunt is een nominaal pensioen en een reële ambitie conform arbeidsvoorwaardelijke afspraken.

Sociale partners van alle aangesloten organisaties wensen de pensioenen zo veel mogelijk waardevast en toekomstbestendig te houden. Hiervoor zijn zij bereid risico te nemen in de beleggingen. Zij accepteren dat dit leidt tot een kans op korten van de aanspraken en rechten. Sociale partners wensen echter wel het risico op een tegenvallend pensioenresultaat te beperken.

Sociale partners van alle aangesloten organisaties spreken de wens uit om de premie te dempen om deze zo stabiel mogelijk te houden. Voornaamste overwegingen hierbij zijn het lage premiestuur en de verwachting dat verdere verhoging ondermijnend is voor de bereidheid tot (vrijwillige) deelname aan het fonds.

Uit hoofde van evenwichtigheid is voor alle verzekerden een gelijke toeslagmaatstaf gekozen (prijnsinflatie).

Sociale partners verantwoordelijk voor de CAO van de Zorgverzekeraars zijn overeengekomen jaarlijks een extra premie in te brengen ter financiering van een additionele toeslag voor hun actieve deelnemers tot maximaal de looninflatie. Voor deze deelnemers wordt, als gevolg van de aanvullende toeslagverlening, een hoger pensioenresultaat verwacht dan het in deze risicohouding aangehaalde pensioenresultaat.

Bij financiële tegenvallers hebben sociale partners de voorkeur voor de volgende volgorde van maatregelen:

- Wijzigen risicoprofiel
- Verhogen van de premie
- Versoberen regeling (lagere opbouw)

Het bestuur werkt deze maatregelen nader uit in het financieel crisisplan.

Indien er gekort moet worden, hebben de sociale partners voorkeur voor een zo laag mogelijke korting om de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden niet te veel te laten fluctueren. Derhalve wordt voor korten de maximaal toegestane spreiding gehanteerd.

Voor de lange termijn (de ondergrenzen)

Het fonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Met de haalbaarheidstoets monitort het fonds of het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweersscenario (zoals voorgeschreven in de Pensioenwet) in lijn zijn met de door het fonds zelf gekozen ondergrenzen hiervoor. Deze zelf gekozen ondergrenzen moeten passen binnen de door het fonds vastgestelde risicohouding.

In 2017 is het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad en het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad in slecht weer opnieuw berekend. Dit gaf het volgende resultaat:

1. Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 93,4%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
2. Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 64%. De afwijking van de mediaan zou daarmee 30,7% bedragen en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 35%.

De afgesproken ondergrenzen hebben uitdrukkelijk een signaalfunctie. Worden de ondergrenzen overschreden dan geeft dit aanleiding tot nieuw overleg tussen bestuur en sociale partners.

Voor de korte termijn (bandbreedte VEV)

Het vereist eigen vermogen bedroeg in 2017 op basis van strategische uitgangspunten 17%. De bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen is bedoeld om uitvoering te geven aan het feitelijke beleggingsbeleid binnen de toegestane bandbreedtes rondom het strategische beleid. De toegestane bandbreedte rondom het VEV bedraagt 4%-punt naar boven en 4%-punt naar beneden.

2.9 Crisissituatie

In 2017 heeft zich geen crisissituatie voorgedaan. Wel is de (lage) premiedekkingsgraad, zoals vermeld in paragraaf 3.1 gemonitord. Bovendien heeft de huidige hoge waardering van beleggingen de speciale aandacht van het bestuur.

2.10 Opvolging aanbevelingen

Intern toezicht

Het niet-uitvoerend deel van het bestuur deed in 2017 de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- ga door met de ontwikkeling van een goede taakverdeling;
- zorg voor meer mandatering aan het uitvoerende deel van het bestuur;
- zorg voor verdere invulling van de - inmiddels geëxpliciteerde - duidelijkere taakverdeling tussen het uitvoerende deel van het bestuur, niet-uitvoerend deel van het bestuur en verantwoordingsorgaan;
- formeel een Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden die er voor zorgt dat de goede bezetting en de governance van alle fondsgremia een thema is voor het niet-uitvoerend deel van het bestuur en dat daar - los van de voorzitter – vanuit het niet-uitvoerend deel van het bestuur advies over kan worden gegeven en besluiten worden voorbereid;
- evalueer ook de onafhankelijke voorzitter en niet alleen het uitvoerende deel van het bestuur.

In de loop van 2017 is de mandatering aan het uitvoerende deel van het bestuur verder uitgebreid. Zo kreeg het uitvoerende bestuur mandaat voor de aanstelling van de nieuwe uitvoerder van de bestuursondersteuning voor pensioenbeheer. Mandaat voor de aanpassing van factoren in het pensioenreglement had het uitvoerende bestuur al. Verder is de mandatering terug te zien in het aantal zaken dat enkel nog ter ratificatie aan het bestuur werd voorgelegd. Het betreft onder meer de afhandeling van klachten en verzoeken tot afwijking van het pensioenreglement, verstrekking van opdracht inzake het UPO, besluitvorming over de toeslag uit de toeslagreserve, en het aangaan van diverse overeenkomsten met beperkte financiële impact. Door deze mandatering is een duidelijkere taakverdeling ontstaan tussen het uitvoerende deel van het bestuur en het niet-uitvoerend deel van het bestuur. Om te komen tot een duidelijkere taakverdeling tussen het niet-uitvoerend deel van het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waren vanaf 2017 in de vergadering van het verantwoordingsorgaan de leden van het uitvoerend deel van het bestuur niet meer aanwezig zijn. Iedere vergadering van het verantwoordingsorgaan is een delegatie van het niet-uitvoerend deel van het bestuur aanwezig. Op deze wijze komen de door het bestuur onderschreven three lines of defense beter tot uitdrukking. Wel heeft het verantwoordingsorgaan eind 2017 verzocht één keer per jaar een uitvoerend bestuurslid bij de vergadering van het verantwoordingsorgaan aanwezig te laten zijn, omdat er veel zaken spelen.

In 2017 is een Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden operationeel geworden. Deze commissie bereidde onder meer het opvolgingsplan van bestuur en verantwoordingsorgaan voor, maar ook (de aanpassing van) het beloningsbeleid. Daarnaast deed de commissie aanbevelingen over de evaluatie van de onafhankelijke bestuursleden en het rapport intern toezicht.

Accountant

De accountant heeft het bestuur in overweging gegeven als basis van de backtesting de gecontroleerde jaarverslagen van de fondsen waarin wordt belegd, te hanteren. Over de mogelijkheden en onmogelijkheden hiervan is diverse keren met de accountant overlegd. In de kick off van het jaarwerk op 7 december 2017 is een pragmatisch plan van aanpak voor de uitvoering van de backtest besproken, waarmee tot een voor alle partijen werkbare oplossing gekomen is.

De accountant heeft het bestuur aangegeven de juiste belastinglatentie met betrekking tot rendementen uit Amerikaans vastgoed te hanteren. De waardering van de belastinglatentie is een maximale latentie (deze kan ook nul zijn). Over 2016 verscheen de rapportage te laat voor een juiste verwerking. Voor boekjaar 2017 zijn afspraken gemaakt voor een tijdige aanlevering van de rapportage.

De accountant gaf aan de presentatiewijze van de ontvangen bedragen van werkgevers voor de ziektekostenvergoeding die SBZ Pensioen betaalt aan gepensioneerden, te wijzigen. Over boekjaar 2017 worden de betreffende ontvangen bedragen niet als premie gepresenteerd, maar gesaldeerd met de uitkeringen.

Actuaris

De actuaris heeft aanbevolen de premie voor de ANW-hiaatdekking te toetsen en vast te leggen in de abtn. Bij de toetsing is gebleken dat voor de situatie dat recht bestaat op tijdelijk partnerpensioen omdat de partner géén recht heeft op een uitkering krachtens de Anw, géén premie in rekening wordt gebracht. Hoewel vanuit historisch oogpunt verklaarbaar, is het niet heffen van een premie voor dit onderdeel in de huidige financiële opzet niet langer houdbaar. Daarom heeft het bestuur besloten om met ingang van 2018 een premie in rekening te brengen voor genoemd onderdeel. Hierdoor stijgt de premie op jaarbasis met circa 1,1 miljoen euro. Tevens zal het bestuur met sociale partners in overleg treden over de invulling van dit onderdeel van de regeling vanaf 1 januari 2019.

De hoogte van de premie voor tijdelijk partnerpensioen is vastgelegd in de abtn.

De actuaris heeft aanbevolen om te bezien of de reserveringswijze en/of de administratie van het garantierecht ongehuwden ouderdomspensioen aanpassing behoeven. Uit het onderzoek hiernaar is gebleken dat de interpretatie van het reglement door de pensioenadministratie niet in overeenstemming was met historie en intentie van de afspraken. Als de juiste interpretatie wordt toegepast geldt voor alle actieve deelnemers dat het tijdsevenredige garantierecht ultimo 2017 bij de afschaffing van de overgangsregeling vanwege fiscale bovenmatigheid nihil is. Wel zijn er nog premievrije rechten op het garantierecht. Vanwege de foutieve interpretatie zijn er in de periode 2012 tot en met 2017 aan 96 pensioengerechtigden te hoge garantierechten toegekend. De jaarlijkse garantie voor deze groep is in totaal 0,4 miljoen euro en de bijbehorende technische voorziening is afgerond 6 miljoen euro. Het bestuur heeft besloten voor deze groep pensioengerechtigden geen verlaging van het pensioen toe te passen

Naar aanleiding van de aanbeveling van de actuaris, is de reserveringsmethode voor niet-opgevraagde pensioenen in de abtn opgenomen.

In boekjaar 2016 was een te groot bedrag aan de IBNR-voorziening toegevoegd, omdat de toevoeging was afgeleid van de feitelijke premie in plaats van de "actuariële premie exclusief premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en exclusief premie arbeidsongeschiktheid". Dit is op verzoek van de actuaris in boekjaar 2017 gecorrigeerd.

Ook is in boekjaar 2017 gecorrigeerd dat de rentetoevoeging op de toeslagreserve in 2016 is vastgesteld op basis van het totaalrendement in plaats van op het rendement exclusief hedges.

3 Financiële positie

In dit hoofdstuk geeft het bestuur inzicht in zijn financiële positie, het pensioenvermogen en de voorzieningen van het pensioenfonds.

3.1 Kerncijfers

Samenvatting financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar (met dekkingsgraad per 31 december 2017)

Bedragen x € 1.000	Pensioenvermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad (%)
Stand per 1 januari 2017	5.269.557	4.890.175	107,8%
Premiebijdragen	91.392	112.539	
Pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-98.057	-98.482	
Toeslagen	12.483	16.346	
Wijziging rentetermijnstructuur marktrente	-	-70.544	
Wijziging actuaariële uitgangspunten	-	-28.744	
Beleggingsresultaten	200.565	-9.869	
Overige, waaronder mutaties in verzekerdensbestand	-2.020	10.405	
Stand per 31 december 2017	5.473.920	4.821.826	113,5%

Het pensioenvermogen is gelijk aan het belegd vermogen plus 'het saldo van overige vorderingen en overlopende activa' minus 'overige schulden en overlopende passiva'. De technische voorziening is gelijk aan de voorziening die nodig is om de pensioenaanspraken van de deelnemers op het fonds te dekken. De technische voorziening per 31 december 2017 is daarbij gebaseerd op de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. De verschillende deelresultaten hebben zowel invloed op het pensioenvermogen als op de technische voorziening en daarmee op de dekkingsgraad.

Beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (op basis van jaarrekening)

	2017	2016
Beleidsdekkingsgraden ultimo	112,0%	105,4%
Vereiste dekkingsgraad ultimo	117,0%	116,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad ultimo	104,5%	104,5%
Gemiddelde interest van verplichtingen	1,6%	1,4%

Saldo baten en lasten over de afgelopen jaren

Bedragen x 1.000 Euro	2017 EUR	2016 EUR
Premieresultaat ¹	-23.837	-9.651
Interestresultaat	281.861	66.807
Overig resultaat	14.788	-17.518
Saldo van baten en lasten	272.712	39.638

De feitelijke premie minus opslag voor directe kosten, is lager dan het actuariel benodigd bedrag voor coming service aanspraken, risicokoopsommen overlijden en arbeidsongeschiktheid, inclusief excassokosten. Dit komt terug in een premiedekkingsgraad lager dan 100% (80%).

¹ Het resultaat op de premie voor de toeslag is onderdeel van het premieresultaat.

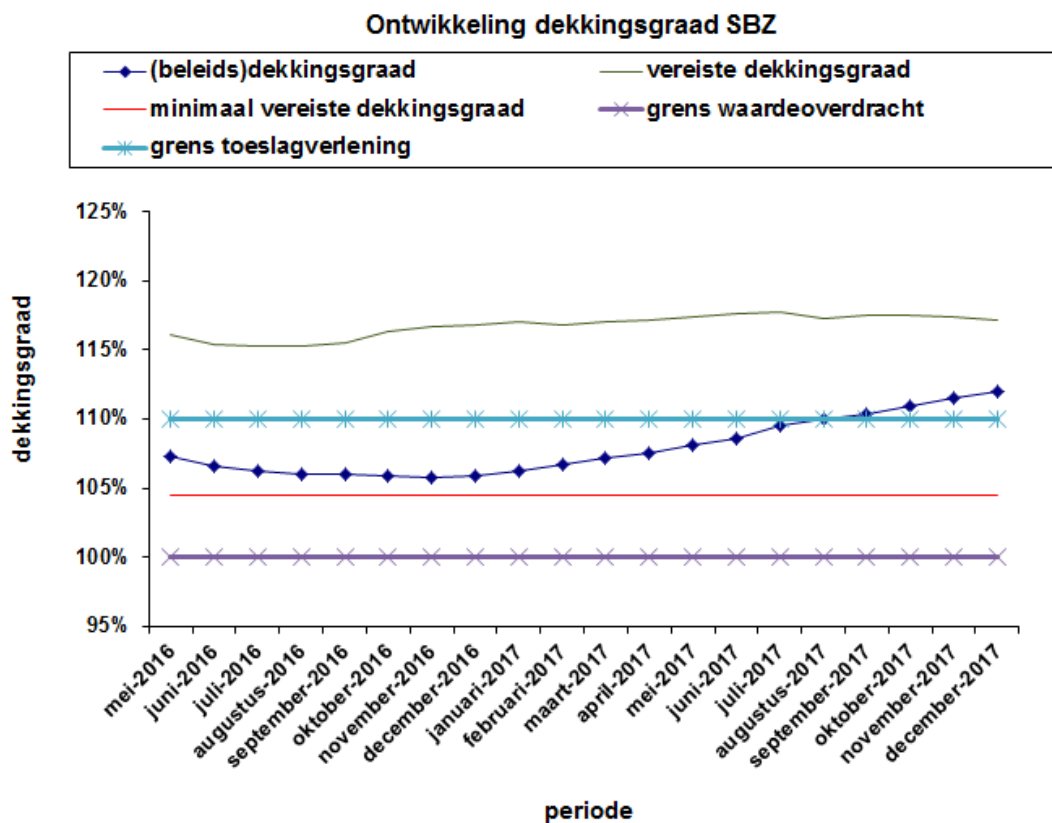
3.2 Solvabiliteit

De dekkingsgraad is in 2017 gestegen van 107,8% naar 113,5%. Zowel het gerealiseerde beleggingsresultaat als de wijziging van de rente termijnstructuur leverde een positieve bijdrage aan de dekkingsgraad. De ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt in mindere mate beïnvloed door de premies, uitkeringen en toeslagen.

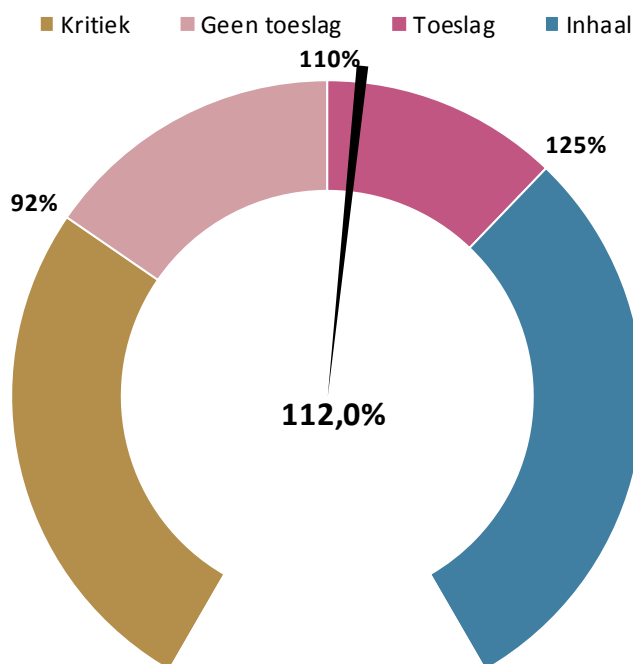
De beleidsdekkingsgraad is sinds 1 januari 2015 leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is de uitkomst van het gemiddelde van de (UFR-)dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Per 1 januari 2017 bedroeg deze 105,4%, en per 31 december 2017 112,0%.

De reële dekkingsgraad bedraagt ultimo 2017 90,5% (2016: 85,9%).

Onderstaande grafiek geeft de maand-op-maand-ontwikkeling aan van de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over het jaar:



Onderstaand diagram geeft een nadere toelichting op de actuele dekkingsgraad eind 2017:



3.3 Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van SBZ Pensioen was per einde september 2015 (113,0%) lager dan de vereiste dekkingsgraad per eind september 2015 van 114,1%. SBZ Pensioen is op basis hiervan per 30 september 2015 in reservetekort geraakt. Omdat dit tekort eind 2017 nog steeds bestond heeft het fonds begin 2018 een actualisatie opgesteld van het herstelplan en deze ingediend bij DNB. In dit geactualiseerde herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen het inzet om binnen 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Uit het dekkingsgraadsjabloon blijkt dat aan het einde van de maximale hersteltermijn van 10 jaar de beleidsdekkingsgraad naar verwachting 127,7% bedraagt. Het herstel vindt voornamelijk plaats door verwachte beleggingsopbrengsten, vrijval solvabiliteit bij verleende uitkeringen en het (deels) achterwege blijven van toeslagverlening.

In het herstelplan staat dat – als herstel conform de uitgangspunten van het herstelplan zal worden gerealiseerd – toeslagverlening naar verwachting de komende jaren deels mogelijk is. De kans op volledige toeslagverlening is in de komende 5 jaar klein.

3.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer

3.4.1 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het fonds maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. De kosten van pensioenbeheer bedroegen voor 2017 € 3,5 miljoen (2016 € 3,5 miljoen). Omgerekend is dit € 187 per deelnemer en pensioengerechtigde (2016 € 185).

	2017	2016
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer	187	185

Als de koepelvrijstelling voor de BTW niet per 1 januari 2015 zou zijn vervallen, zouden de kosten per deelnemer in 2017 € 160 (2016 € 159) hebben bedragen.

Door een verbetering van de meetmethode van de aantallen deelnemers tellen zo'n 400 deelnemers met dubbele polissen nu niet meer dubbel mee. Hierdoor stijgen de kosten per deelnemer licht. Zonder deze verbetering van de meetmethode was er sprake van een daling van de kosten per deelnemer (van ongeveer € 2).

De kosten voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hebben betrekking op alle werkzaamheden die direct aan het fonds in rekening worden gebracht onder aftrek van de toerekening aan het vermogensbeheer. Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit:

Uitvoeringskosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2017	2016
Kosten (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden	2.176	2.080
Kosten werkgevers	340	324
Kosten bestuur	424	459
Kosten financieel beheer	576	630
Totaal	3.516	3.493

De verdeling kosten deelnemers en kosten werkgevers zijn verdeeld op basis van vaste percentages (86,5% deelnemer, 13,5% werkgever).

Kosten (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

De kosten voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken te administreren en betrokkenen volledig te informeren. Dit ziet bijvoorbeeld op werkzaamheden in het kader van de verwerking van werknemersgegevens, pensioentoekenningen, het verwerken van waardeoverdrachten en afkoop, het doen van uitkeringen en de communicatie hierover. Bij communicatie kan gedacht worden aan het beantwoorden van vragen en het verzorgen van de verplichte uitingen zoals het uniform pensioenoverzicht (UPO) en de start- en stopbrief.

Kosten werkgevers

De kosten voor werkgevers hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht als gevolg van contacten met werkgevers. Dit ziet bijvoorbeeld op werkzaamheden in het kader van de verwerking van werknemers- en werkgeversgegevens, de incasso van premienota's en de communicatie hierover. Bij communicatie kan gedacht worden aan het beantwoorden van vragen, het verzorgen van werkgeversbijeenkomsten dan wel presentaties op de werkvloer aan werknemers van aangesloten organisaties en digitale nieuwsbrieven aan werkgevers.

Kosten bestuur en financieel beheer

De kosten van bestuur en financieel beheer hebben betrekking op kosten die verbonden zijn met het besturen van het fonds, het bestuurssecretariaat en -adviesing. Ook kosten verbonden aan het toezicht van DNB, de AFM, de certificerend actuaire, de externe accountant, het financieel beheer en juridische kosten maken hier onderdeel van uit.

Oordeel bestuur

Het bestuur heeft de kosten voor pensioenbeheer vergeleken met de door Sprenkels & Verschuren gepubliceerde kostenvergelijker. Dit betreft wel de kosten over 2016. Geconcludeerd kan worden dat de kosten enorm uiteen lopen per pensioenfonds. De mediaan van de pensioenbeheerkosten lag op 332 euro. Rekening houdend met de omvang van de pensioenfondsen kwam de mediaan uit op 115 euro per deelnemer. Maar bij een heel klein aantal fondsen liggen de kosten per deelnemer lager dan dit gemiddelde. Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met

vergelijkbare deelnemersomvang als SBZ Pensioen, dan zijn er ongeveer even veel pensioenfondsen met hogere als met lagere kosten per deelnemer.

Gezien het verloop van de kosten in 2017 ten opzichte van 2016 en gezien het feit dat het fonds hernieuwde afspraken met de pensioenuitvoerder heeft gemaakt waarbij een daling van de kosten per deelnemer wordt verwacht, acht het bestuur de geconstateerde verschillen acceptabel.

Dit neemt niet weg dat het bestuur de kosten nauwlettend in de gaten blijft houden.

3.4.2 Kosten uitvoering vermogensbeheer en transactiekosten

Het fonds maakt voor het vermogensbeheer diverse kosten. De kosten van vermogensbeheer bedroegen in 2017 0,699% (2016: 0,592% en 2015: 0,542% van het gemiddeld belegd vermogen).

Beïnvloedingsaspecten kosten vermogensbeheer

De kosten die zijn verbonden aan het vermogensbeheer moeten worden gezien in relatie tot het gekozen uitvoeringsmodel alsmede de gekozen beleggingsmix, de bijbehorende benchmarkkosten, het meerjarig rendement en het risico. De omvang van deze kosten wordt door een (combinatie van een) zestal aspecten beïnvloed:

1. De governance: de wijze waarop de beleidsvorming en de uitvoering van het vermogensbeheer is vormgegeven. Het fonds werkt met twee fiduciair beheerders, zijnde een lead overlay manager en een manager of managers. Daarnaast is een engagement & voting manager actief en een custodian die diverse value add services (performance meting, compliance monitoring, tax reclaim et cetera) uitvoert. Deze dienstverlener voert ook het collateral management en securities lending uit. Het fonds heeft bestuursondersteuning die een coördinerende en controlerende functie vervult.
2. Beleggingsmix: het fonds maakt keuzes tussen liquide en illiquide beleggingen, waarbij nadrukkelijk rekening wordt gehouden met de daaraan verbonden risico's. De beheerkosten van alternatieve illiquide beleggingen zijn een veelvoud van de beheerkosten van liquide beleggingen.
3. De mate van actief of passief beheer: het fonds maakt per onderdeel van de beleggingsportefeuille op zorgvuldige wijze een keuze voor de mate van actief of passief beheer. Actief beheer is duurder dan passief management.
4. Directe of indirecte beleggingen: het fonds maakt bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille per categorie een keuze voor direct of indirect beleggen.
5. Schaalgrootte: het fonds heeft een vermogen van circa € 5,45 miljard en vormt daarmee qua vermogen een middelgroot pensioenfonds. Voor de inkoopkracht maakt het fonds gebruik van de externe (fiduciair) managers.
6. De met de externe managers gemaakte fee-afspraken, die naast de vaste vergoedingen op basis van over meer jaren behaalde rendementen kunnen leiden tot een additionele variabele vergoeding.

Bij de keuzes tussen liquide en illiquide beleggingen, tussen actief en passief beheer en tussen directe en indirecte beleggingen accepteert het fonds een hoger kostenniveau wanneer het verwachte extra rendement de hogere kosten en het (beperkt) hogere risico meer dan compenseert. Continu wordt bewaakt of dit uitgangspunt wordt gerealiseerd. Tot nog toe heeft de gekozen vermogensbeheerstructuur geleid tot een hoger extra rendement dan de hiermee gemoeide hogere kosten. Het extra rendement (vóór kosten) door actief beheer (fysieke portefeuille, zie pagina 27) was over de afgelopen jaren als volgt:

2017:	+0,85% (core portefeuille +1,15%)	2014:	+0,35%
2016:	+1,75% (core portefeuille +1,25%)	2013:	+1,05%
2015:	+0,40% (core portefeuille +/- 0,00%)	2012:	+0,50%

De managerkosten van de core portefeuille bedragen 0,198% (2016: 0,191%).

De meeropbrengst (ten opzichte van de benchmark) van de core portefeuille in absolute bedragen belooft over de jaren 2015, 2016 en 2017 respectievelijk -/- € 595 duizend, + € 54.335 duizend en + € 54.882 duizend. Totaal is derhalve met de core portefeuille (aandelen en vastrentende waarden) ruim € 108,5 miljoen aan meeropbrengsten gerealiseerd. Over genoemde jaren is circa € 2,5 miljoen aan variabele vergoeding over deze meeropbrengst aan de manager of managers betaald, waarvan een belangrijk deel over 2017 is gerealiseerd.

Totale uitvoeringskosten vermogensbeheer en transactiekosten

De totale uitvoeringskosten van vermogensbeheer en de transactiekosten bedroegen voor 2017 € 44,2 miljoen (2016: € 38,6 miljoen). Dit bedrag bestaat uit:

Totale uitvoeringskosten vermogensbeheer en transactiekosten	2017		2016	
	(x € 1.000)	%	(x € 1.000)	%
Vermogensbeheerkosten				
- kosten bestuur en ondersteuning bestuur en governance of controle	835	0,015	852	0,016
- fiduciair beheer (vast)	6.662	0,125	6.039	0,116
- fiduciair beheer (variabel)	1.984	0,038	360	0,007
- kosten onderliggende uitvoerende managers	26.500	0,498	22.300	0,427
- bewaarloon	638	0,012	614	0,012
- advieskosten	565	0,011	717	0,014
- overige (beleggings)kosten	0	0,000	0	0,000
Subtotaal	37.184	0,699	30.882	0,592
Transactiekosten	7.015	0,132	7.745	0,148
Totaal	44.199	0,831	38.627	0,740

De kosten onderliggende uitvoerende managers zijn als volgt uit te splitsen:

	2017				2016			
	Vast	Variabel	Totaal	%	Vast	Variabel	Totaal	%
vastrentend aandelen	6.428	0	6.428	0,121	6.288	0	6.288	0,120
	4.082	0	4.082	0,077	3.729	0	3.729	0,071
			0,198				0,191	
private equity & infra	8.933	1.130	10.063	0,189	7.565	623	8.188	0,157
vastgoed	3.133	2.585	5.718	0,107	2.717	1.185	3.902	0,075
overige beleggingen	37	0	37	0,001	35	0	35	0,001
overlays	172	0	172	0,003	158	0	158	0,003
	22.785	3.715	26.500	0,498	20.492	1.808	22.300	0,427

Toelichting uitvoeringskosten vermogensbeheer

In de paragrafen 11.6.9 en 11.6.12 (jaarrekening) worden de kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer verder gespecificeerd. Overeenkomstig de Richtlijnen voor de jaarverslaglegging 610 worden bepaalde kosten verrekend met aan het vermogensbeheer verbonden opbrengsten. Onderstaand worden de kosten van de uitvoering van het vermogensbeheer en de transactiekosten verder toegelicht. In tegenstelling tot de jaarrekening wordt hier uitgegaan van het principe: 'waar je kosten en opbrengsten hebt, saldeer je niet'. Hierdoor sluiten de kosten in dit bestuursverslag niet direct aan op de jaarrekening. De jaarrekening en toelichting verantwoordt out-of-pocket kosten. Dit bestuursverslag verantwoordt alle kosten, ook als deze onderdeel van de koers of opbrengst zijn. Over 2017 is, rekening houdend met de beleggingsprestaties over 2015, 2016 en 2017, door de manager of managers (Russell) een prestatievergoeding aan het fonds in rekening gebracht.

De in de jaarrekening gepresenteerde vermogensbeheerkosten ad € 7.993 duizend betreffen de 'out-of-pocket-kosten' aan de fiduciair managers, de engagementmanager, de custodian en de aan vermogensbeheer toegerekende administratiekosten, bestuurskosten en financieel beheer. De vermogensbeheerkosten bestaan daarnaast uit de kosten van transitie management, de kosten van onderliggende uitvoerende managers (inclusief die van beleggingsfondsen en fund of funds) en overige beleggingskosten.

De kosten van uitvoerend vermogensbeheer zijn in 2017 met circa 7 basispunten (0,071%) gestegen. Dit is vooral het gevolg van de toegenomen belangen in hypotheken, met vastgoedbeleggingen behaalde resultaten en de

belegging in alternatieve beleggingen van andere managers (die hogere managementkosten kennen) en de daarmee behaalde beleggingsresultaten.

Toelichting transactiekosten

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren². De vaststelling van transactiekosten wordt bemoeilijkt doordat ze veelal onderdeel zijn van de koers- of prijsvorming. Hierdoor zijn deze kosten niet direct herkenbaar als kosten. Van deze kosten is, voor zover de werkelijke kosten niet bekend zijn, een inschatting gemaakt op basis van geldende transactiekosten per soort belegging en de omzet in de betreffende beleggingscategorie.

Bij de beoordeling van de relatieve performance van de vermogensbeheerders hoeft hiermee geen rekening te worden gehouden, omdat deze kosten onderdeel vormen van het beleggingsresultaat.

Oordeel bestuur

Het bestuur heeft de kosten voor vermogensbeheer en de transactiekosten vergeleken met de door Sprenkels & Verschuren gepubliceerde kostenvergelijker. Dit betreft wel de kosten over 2016. De mediaan van de vermogensbeheerkosten van de in de vergelijking betrokken bedrijfstakpensioenfondsen lag op 0,36%.

Uit een pilot onderzoek uitgevoerd door IBI Benchmarking blijkt over 2016, dat de uitkomsten van SBZ Pensioen rekening houdend met de asset allocatie en het gevoerde actieve beleggingsbeleid gunstiger uit de vergelijking met "peers" komen. In dit onderzoek worden de kosten voor genoemde factoren gecorrigeerd en de uitkomsten van SBZ Pensioen liggen na deze correctie in lijn met die van de peergroup.

Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met vergelijkbare vereiste dekkingsgraad, dan liggen de vermogensbeheerkosten van SBZ Pensioen relatief hoog. Echter gezien het feit dat het fonds kiest voor een actief beleggingsbeleid, waarmee de laatste jaren bewezen een hogere performance (positieve relatieve performance) werd behaald en het fonds kiest voor beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën (private equity, infrastructuur, vastgoed en impact beleggingen) acht het bestuur de geconstateerde verschillen acceptabel.

De mediaan van de transactiekosten lag bij de bedrijfstakpensioenfondsen op 0,10. Als gekeken wordt naar pensioenfondsen met een vergelijkbaar belegd vermogen, dan liggen de transactiekosten van SBZ Pensioen relatief hoog. Echter gezien het feit dat het fonds een actief beleggingsbeleid hanteert (met betere resultaten) acht het bestuur de geconstateerde verschillen acceptabel.

Het bestuur van het fonds monitort nauwgezet of blijvend sprake is van een positieve relatieve performance van de beleggingsportefeuille. Waar mogelijk worden acties ingezet om de kosten te verlagen. In 2015 werden nieuwe afspraken gemaakt met de fiduciair managers. In 2017 is een onderzoek gestart naar verlaging van de managementkosten van de portefeuille alternatieve beleggingen. Dit onderzoek wordt in 2018 voortgezet. Daarnaast is in 2017 een nieuwe afspraak gemaakt met de dienstverlener bestuursondersteuning en wordt in 2018 opnieuw gesproken met één van de fiduciair managers en de custodian.

² Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen exclusief de notionalen van derivatentransacties.

4 Beleggingsbeleid

4.1 Inleiding

SBZ Pensioen wil een goed en betaalbaar pensioen regelen voor haar deelnemers. Om dit waar te kunnen maken zijn de pensioenpremies alleen niet genoeg. Daarom wordt belegd en neemt het fonds beleggingsrisico's. Maar SBZ Pensioen wil geen te grote risico's nemen. Want dat zou de financiële gezondheid van het fonds in gevaar kunnen brengen. Het bestuur doet daarom normaliter ieder jaar onderzoek naar de beste combinatie van rendement en risico (ALM-studie). Hieruit volgt de strategische portefeuille. Binnen bandbreedtes kan het fonds dynamisch beleid voeren. Hierbij wordt op grond van diverse kwantitatieve en fundamentele beslisriteria risico toegevoegd of afgebouwd.

Om moverende redenen is in 2017 afgezien van de uitvoering van een ALM-studie (zie hoofdstuk 2.2).

De portefeuille bestaat uit een liquide of 'core' deel (genoteerde aandelen, leveraged loans (bankleningen), hypotheek en obligaties) en een illiquide deel, dat bestaat uit alternatieve beleggingen. Hieronder vallen onder andere vastgoed, infrastructuur, private equity en impactbeleggen. Het rente- en valutarisico wordt gedeeltelijk afgedekt met derivaten. De uitgangspunten voor de uitvoering van het beleggingsbeleid (investment beliefs) zijn verwoord in de abtn. SBZ Pensioen opereert in een maatschappelijke context. Verantwoord beleggen speelt uit dien hoofde ook een grote rol. Dit bestaat uit dialoog met bedrijven (engagement), stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (voting), uitsluitingen en impactbeleggen.

Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed. BNP Paribas is de Lead Overlay Manager en Russell selecteert de onderliggende beheerders. Robeco voert het engagement- en stembeleid uit. Uiteraard blijft het bestuur van SBZ Pensioen eindverantwoordelijk.

De samenwerking van SBZ Pensioen met BNP Paribas Asset Management en Russell Investments (en Northern Trust) bestond medio 2017 10 jaar. Met een terugblik op deze periode werd op 29 juni 2017 bij dit heugelijke feit stil gestaan.

4.2 Gevoerd beleid

Portefeuillesamenstelling

In onderstaande tabel vindt u de marktwaarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende deelportefeuilles. In de jaarrekening worden de beleggingen weergegeven naar beleggingscategorie inclusief cash, vorderingen en schulden per beleggingscategorie.

Bedragen (x € 1.000):	Marktwaarde per 31 december 2017			Marktwaarde per 31 december 2016		
	Bedrag	Percentag e	Norm-%	Bedrag	Percenta ge	Norm-%
Aandelen	1.325.491	24,2	22,0	1.285.862	24,5	22,0
Vastrentende waarden	3.809.357	69,7	65,5	3.678.783	69,9	65,5
Liquide portefeuille	5.134.848	93,9	87,5	4.964.645	94,4	87,5
Vastgoed	227.552	4,2	6,0	280.099	5,3	6,0
Infrastructuur	66.054	1,2	2,0	72.232	1,4	2,0
Impact beleggen	6.607	0,1	1,0	3.196	0,1	1,0
Private Equity	95.974	1,8	2,5	111.845	2,1	2,5
Sub-totaal	5.531.035	101,2	99,0	5.432.017	103,3	99,0
Overlays	-127.623	-2,3	0,0	-199.357	-3,8	0,0
Liquide middelen	62.827	1,1	1,0	27.809	0,5	1,0
Totaal portefeuilles	5.466.239	100,0	100,0	5.260.469	100,0	100,0

De werkelijke portefeuille wijkt geregeld, binnen bandbreedtes, af van de strategische normportefeuille. Dit komt door verschillen in waardeontwikkeling, verminderde liquiditeit of toegankelijkheid van de betreffende beleggingstitels (zoals vastgoed, infrastructuur en private equity), of door dynamisch beleid.

Aandelen

Naast de wereldwijde aandelenportefeuille is er een specifieke allocatie naar aandelen van bedrijven uit opkomende landen. De belegging in deze categorie vindt plaats via deelname in beleggingsfondsen. De aandelenportefeuille kent sinds 2013 een separate allocatie naar defensieve aandelen. Deze aandelen kenmerken zich door een lager risico bij een (verondersteld) gelijkblijvend rendement.

Vastrentende waarden

In de eurostaatsobligatie-portefeuille wordt in overheden en met naam genoemde supranationals uit verschillende Europese en niet-Europese landen belegd in verschillende valuta. De valuta worden allemaal voor 100% naar euro's afgedekt. Naast de portefeuille met marktconforme duratie is een deel van deze portefeuille belegd in obligaties met lange looptijden van Nederland, Duitsland en Frankrijk. Voor deze portefeuille wordt een "buy and hold"-strategie gevoerd. Binnen vastrentende waarden wordt ook belegd in hypotheek, credits, leveraged loans (bankleningen) en emerging markets. Deze allocaties worden ingevuld door participatie in beleggingsfondsen.. In 2016 is de allocatie naar hypotheek verhoogd. Ook voor 2017 zijn nieuwe inschrijvingen gedaan ten laste van staatsobligaties.

Alternatieve beleggingen

De portefeuille alternatieve beleggingen bestaat uit vastgoed, infrastructuur, private equity en impactbeleggen. De opbouw van de portefeuille indirect vastgoed is goed op weg, maar nog niet geheel afgerond. De feitelijke toezeggingen (commitments) aan de beheerders van deze portefeuilles lopen achter bij de gewenste allocaties. In 2018 worden nieuwe commitments gedaan voor vastgoed, infrastructuur en private equity.

Overlays

Rentehedge

De strategische afdekking varieert tussen 50% en 70% van de waarde van de verplichtingen op marktrente. Begin 2017 beliep de afdekking op basis van de strategie inderdaad 60%. In de loop van 2017 is op basis van discussie over de marktomstandigheden langs de weg van de daarvoor ontwikkelde scorecards en rekening houdend met het risicokader de rente-afdekking teruggebracht naar 55%

Aandelenhedge

Het fonds bezat in 2016 put-opties als bescherming tegen een daling van de koersen met meer dan 20%. In het strategisch beleid voor 2017 was een afbouw van het bezit van deze opties voorzien. Deze afbouw heeft in 2017 daadwerkelijk plaatsgevonden.

Valutahedge

Binnen verschillende mandaten wordt in vreemde valuta belegd. De resultaten van deze managers zijn dus afhankelijk van valutaschommelingen. Op het hoogste fondsniveau worden door de Lead Overlay Manager de belangrijkste valuta's (US dollar, Japanse Yen en Britse pond) grotendeels (2017: resp. circa 85% en 100%) afgedekt. De overige valuta's van ontwikkelde landen worden geheel afgedekt. Het valutarisico in lokale valuta's van emerging markets wordt niet afgedekt. De redenen hiervoor zijn de kosten en de (op langere termijn) veronderstelde appreciatie van deze valuta's als gevolg van de hogere groei in deze landen. Voor alle door de Lead Overlay Manager uitgevoerde valutahedges wordt onderpand aangehouden.

Liquide middelen

We houden een bedrag in liquiditeiten aan in verband met de opbouw van de portefeuille alternatieve beleggingen en voor de cash flow-verplichtingen uit de hedgeportefeuilles (rente en valuta's).

Risicokader en dynamisch portefeuillebeleid

In 2015 is gewerkt aan nieuw dynamisch beleid. Dit beleid is niet alleen afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad. De omvang van de renteafdekking en de allocatie naar de rendementsportefeuille is afhankelijk van fundamentele en kwantitatieve beslisriteria. Deze beslisriteria worden maandelijks becommentarieerd in zo te noemen scorecards. De beoordeling hiervan kan leiden tot wijzigingen in de portefeuille.

Ook is begin 2016 een risicokader geïntroduceerd. Het risicokader en het dynamisch beleid stellen ons in staat in de gaten te houden hoe het fonds ervoor staat en hoe het beleggingsbeleid hierop aangepast moet worden. Aan de basis liggen de volgende drie vragen:

- Hoeveel risico moet het fonds minimaal nemen om de lange-termijndoelstelling te behalen?
- Hoeveel risico kan het fonds maximaal dragen gezien de randvoorwaarden (financiële gezondheid)?
- Hoeveel (en welk) risico wil het fonds nemen gegeven de huidige marktomstandigheden?

Verantwoord beleggen

Pensioenfondsen beheren veel geld. Het belangrijkste doel daarbij is een goed pensioen realiseren voor onze deelnemers. Daarbij vinden we dat we als beheerder van al dat geld een grote maatschappelijke verantwoordelijkheid hebben. We zijn er van overtuigd dat financieel rendement en maatschappelijk verantwoordelijkheid samengaan.

Bij het beleggen kijken we naar de winst van een bedrijf, maar ook naar het functioneren van een bedrijf. Ondernemingen die minder goed presteren in hun maatschappelijke context lopen het risico dat zij voor belegging worden uitgesloten. Dit maakt een beroep van deze ondernemingen op de kapitaalmarkten onmogelijk of moeilijker en daarmee duurder, en staat daarmee de groei en de winstgevendheid van de onderneming in de weg. Daarom kiezen we er bewust voor verantwoord te beleggen.

Onze drie speerpunten zijn: milieubeleid, sociale omstandigheden en goed ondernemingsbestuur. We vullen dit op vier manieren in. Namens SBZ Pensioen gaat Robeco *actief in gesprek* met bedrijven over goed ondernemingsbestuur, sociale omstandigheden en milieubeleid. Met als doel verbeteringen op deze gebieden te realiseren. Robeco *stemt* daarbij namens SBZ Pensioen ook op aandeelhoudersvergaderingen. Er zijn ook landen, bedrijven en industrieën die we *uitsluiten* voor onze beleggingen. De bedrijven die we uitsluiten en de bedrijven waarin we *wél* beleggen vind u op de website³. We selecteren ook beleggingen die juist een *positieve impact* hebben op het milieu, toegang tot financiële dienstverlening of betere gezondheidszorg. In 2018 zal meer aandacht worden besteed aan de meting van CO₂-uitstoot in de portefeuille, de energietransitie en de kolensector. Voorts zal meer nadruk worden gelegd op ESG-integratie in de portefeuille en de manager-selectie. In 2017 zijn hiertoe voorbereidende stappen gezet.

Actief in gesprek

Ook wel: *engagement*. Bij het beleggen kijken we naar de winst van een bedrijf, maar ook naar het functioneren van een bedrijf. Zoals hiervoor is aangegeven gaat Robeco namens SBZ Pensioen actief in gesprek met bedrijven over goed ondernemingsbestuur, sociale omstandigheden en milieubeleid. Het doel is bij de bedrijven onder engagement verbeteringen op deze gebieden te realiseren. Per kwartaal maken we hiervan een rapportage. Die is te vinden op onze website.

In opdracht van het fonds is Robeco eind 2013 gestart met het thema veilige arbeidsomstandigheden. Dit is door Robeco toegespitst op de kledingsector. Het is belangrijk voor in de kledingsector actieve ondernemingen om risico's op het gebied van arbeidsomstandigheden zo veel mogelijk te voorkomen. Wanneer de reputatie van een onderneming in het gedrang komt door dramatische ongelukken zoals deze zich onder andere in Bangladesh hebben voorgedaan, kunnen verkoopcijfers snel dalen. Deze dalende verkoopcijfers hebben directe gevolgen voor de aandeelhouderswaarde van deze ondernemingen. Zo is het optimaliseren van veilige arbeidsomstandigheden direct in het belang van de belegger. Dit thema is in 2017 succesvol afgerond.

Robeco is (mede in opdracht van het fonds) actief met het thema duurzame bedrijfsvoering in de farmaceutische industrie. Hierin is onder andere het verbeteren van de toegang tot medicijnen begrepen. De voortgang op dit thema is goed, het engagement op de sector loopt nog.

³ www.sbzpensioen.nl/Het-pensioenfonds/Beleggingsbeleid/

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Namens SBZ Pensioen stemt Robeco op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin we aandelen hebben. Dit betekent dat we bij bedrijven waarvan we aandelen hebben, voor of tegen voorstellen kunnen stemmen. Het gaat dan om voorstellen op het gebied van milieubeleid, sociale omstandigheden of ondernemingsbestuur.

U vindt de stemrapportages op onze website.

Landen en bedrijven uitsluiten

Bovenal bezit SBZ Pensioen nooit beleggingen die volgens de wet verboden zijn. Robeco houdt voor ons een lijst bij met een beperkt aantal landen en bedrijven waarin per definitie niet wordt belegd. Het gaat dan bijvoorbeeld om landen die sancties zijn opgelegd door de EU, de VN of de VS. Of om bedrijven die zich bezighouden met controversiële wapens. Daarnaast kunnen bedrijven of landen op de lijst komen omdat ze op andere manieren de regels schenden op het gebied van milieu, sociale omstandigheden of goed ondernemingsbestuur. In principe sluit SBZ Pensioen ook deze beleggingen uit. Daarnaast heeft SBZ Pensioen al langer geleden besloten niet te beleggen in tabaksfabrikanten. Een heel klein belang zat nog wel in de beleggingsfondsen waar SBZ Pensioen in belegt. In 2017 is door engagement met de beheerder tabak uitgesloten in het credit fund. Eind 2017 resteerde nog een belang in tabaksondernemingen van 0,01% van het vermogen in beleggingsfondsen (van het totaal belegd vermogen is het belang in tabaksondernemingen gereduceerd tot 0,00%). Het bestuur heeft een zero-tolerance op tabak uitgesproken, dat in 2018 geëffectueerd dient te worden.

Ook in 2017 is het uitsluitingenbeleid van Robeco gevolgd. Diverse ondernemingen zijn in 2017 voor belegging uitgesloten. Ook de lijst met uitgesloten landen werd op grond van getroffen sanctiemaatregelen geactualiseerd.

Positieve impact

In 2015 heeft SBZ Pensioen *impact beleggen* ingevoerd. Daarmee richten wij ons naast financieel resultaat extra op (impact hebben op) maatschappelijk resultaat. Het gaat dan om het verbeteren van de gezondheidszorg, de financiële zekerheid voor individuen of het milieu. De uitvoering hiervan ligt bij Russell Investments.

De eerste middelen zijn aan Gilde Healthcare Services II toevertrouwd. Dit fonds richt zich op zorgbedrijven die zich richten op het leveren van betere zorg tegen lagere kosten. Ook worden gelden belegd in Abraaj Global Healthcare Fund. Dit fonds investeert in lokale zorgvoorzieningen (vooral exploitatie van ziekenhuizen) in opkomende markten. In 2017 is besloten tot een belegging in een "renewable energy"-fonds van Impax (windmolen-, waterkracht- en zonne-energie). Deze belegging wordt begin 2018 geëffectueerd. De invulling van de impactportefeuille blijkt niet eenvoudig. De opbouw gaat daarom langzaam.

Klassering in benchmark duurzaam beleggen

Jaarlijks onderzoekt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) wat de prestaties zijn van de (50) grootste pensioenfondsen op het gebied van verantwoord beleggen. De veelvuldige aandacht die het fonds de laatste jaren heeft besteed aan verantwoord beleggen resulteerde initieel in een stijging op de ranglijst van de VBDO tot een 6e plaats in 2013. In 2014 daalde het fonds, ondanks een onveranderde totaalscore, naar de zestiende plaats. In 2015 klom SBZ Pensioen weer naar een 10^e plaats in de benchmark. SBZ Pensioen stond ondanks een hogere totaal-score in 2016 op de 15^e plaats. In 2017 is door aanvullend beleid de totaal-score verbeterd naar 3,7. Deze score was goed voor een 11^e plaats in de ranglijst van VBDO. Een verbetering van de relatieve klassering is ook bij een hogere totaalscore niet vanzelfsprekend. Dit komt omdat de hele pensioensector zich steeds beter inzet. Ook SBZ Pensioen zal in 2018 weer stappen zetten.

Op de website van het fonds wordt u uitgebreid geïnformeerd omtrent verantwoord beleggen bij SBZ Pensioen.

4.3 Performance

De totale beleggingsportefeuille inclusief illiquide alternatieve beleggingen bracht 2,45% op. Het (gedeeltelijk) afdekken van rente-, valuta- en aandelenrisico leverde (1,75%) additioneel rendement. Onder aan de streep nam het vermogen (zonder effect van de premie-inkomsten en pensioenbetalingen) toe met 4,0%.

De verplichtingen op basis van marktrente daalden in 2017 per saldo met 3,8% (1,5% op basis van UFR).

De ontwikkelingen in het deelnemersbestand hadden een verhogend effect. De rente in het lange segment liet een beperkte stijging zien. Dit heeft een verlagend effect op de verplichtingen. Uiteindelijk was per saldo sprake van circa 8,1%-punt stijging van de dekkingsgraad op basis van de marktrente (van 101,8% naar 109,9%) en 5,9%-punt stijging op basis van UFR (van 107,6% naar 113,5%).

Onderstaande tabel geeft de bruto-performance (voor aftrek van kosten⁴) weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het fonds wordt belegd:

	2017	2017	2016	2016
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	13,35%	9,90%	13,55%	11,30%
Vastrentende waarden	-1,20%	-1,60%	6,65%	5,80%
Core portefeuille	2,35%	1,20%	8,50%	7,25%
Alternatieve beleggingen	3,35%	4,25%	9,00%	5,20%
Totaal (excl. overlays)	2,45%	1,55%	8,75%	7,00%
Overlays	1,75%	n.a.	2,65%	n.a.
Totaal inclusief overlays	4,20%	n.a.	11,40%	n.a.

De outperformance op aandelen (3,45%) is te danken aan wereldwijde aandelen (inclusief defensieve aandelen) en aandelen in emerging markets. In de performance van aandelen en dat van de betreffende benchmark is ook valutaresultaat begrepen. De valuta-afdekking geschiedt via een overlay met derivaten en de resultaten daarvan wordt weergegeven in het resultaat op overlays.

Voor de beleggingen in vastrentende waarden geldt dat het portefeuilleresultaat 0,4% beter was dan dat van de benchmark. De portefeuille staatsleningen droeg licht positief bij aan het relatieve rendement. Ook credits en emerging markets overtroffen de meetlat. Voor leveraged loans en hypotheekleningen is bepaald dat het portefeuillerendement als benchmark geldt. De vastgoedportefeuille presteerde onder de benchmark. In de private equity portefeuille vinden distributies plaats vanuit verkopen van onderliggende beleggingen, de performance van deze portefeuille is goed. De portefeuille infrastructuur bevindt zich nog in een opbouwfase, waardoor niet veel gezegd kan worden over het (relatieve) rendement van deze categorie. Het absolute rendement van de private beleggingen over 2017 is positief, maar blijft achter bij de verwachting.

Om (aandelen-,) rente- en valutarisico af te dekken gebruikt het fonds derivatenoverlays. De rentehedge-overlay heeft (-2,05%) negatief bijgedragen omdat over heel 2017 de rente per saldo steeg; het fonds heeft niet het gehele renterisico afgedekt. Vanwege op dat moment levende inzichten (doorzettend economisch herstel en relatieve rust op de financiële markten) werd eind 2016 en begin 2017 in twee stappen de rentehedge teruggebracht naar de strategische waarde van 60%. In 2017 werd vanwege vertrouwen in voortgezet economisch herstel ruimte gezien voor een lagere hedge (55%).

De euro heeft in 2017 ten opzichte van met name de Amerikaanse dollar aan waarde gewonnen. De afdekking van onder meer de dollar levert daardoor een positief resultaat (+3,80%) op, dat voor het lagere rendement in de fysieke beleggingsportefeuille compenseert.

Op de waardering van de beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën is een backtest uitgevoerd. Ultimo boekjaar blijkt uit deze backtest een (beperkt) hogere waarde. Het verschil belooft circa 17,8 miljoen euro. In de performance-meting zou dit leiden tot een uitkomst van het rendement over het totaal belegd vermogen, die circa

⁴ De kosten zijn terug te vinden in paragraaf 3.4.2

0,33% hoger is dan in vorenstaande tabel is weergegeven. Uit prudentie-overwegingen ziet het bestuur af van verantwoording van de hogere waarde in de balans van het pensioenfonds.

Meerjarig rendementsoverzicht⁵

Het bruto rendement over de afgelopen jaren kan als volgt worden weergegeven:

Jaar	Inclusief overlays	Exclusief overlays	Exclusief overlays benchmark
2017	+ 4,2%	+ 2,4%	+ 1,5%
2016	+ 11,4%	+ 8,7%	+ 7,0%
2015	- 0,4%	+ 6,1%	+ 5,7%
2014	+ 26,0%	+ 15,0%	+ 14,6%
2013	- 0,2%	+ 3,3%	+ 2,2%
Vijfjaarsgemiddeld rendement	7,8%	7,0%	6,1%
Tienjaarsgemiddeld rendement	7,7%	5,9%	5,5%

De cumulatieve relatieve performance is tot nu toe positief⁶. Dit is met name te danken aan goede managerselectie. En de afdeckingsstrategieën leveren een belangrijke bijdrage aan de financiële positie van het fonds.

4.4 Prudent Person

Het fonds zorgt ervoor dat het beleggingsbeleid voldoet aan de prudent person regel (artikel 135 Pensioenwet). Dit hoofdstuk beschrijft voor de relevante onderdelen van de prudent person regel op welke wijze deze zijn ingevuld. Voor een uitgebreide beschrijving van de prudent person regel wordt verwezen naar de abtn.

Beleggingen in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden

- Het beleggingsbeleid is vastgesteld door middel van een gedegen onderzoek en sluit aan op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds.
- Bij het hiervoor genoemde onderzoek worden realistische en haalbare aannames gehanteerd en gevoeligheidsanalyses uitgevoerd.
- In het onderzoek naar het beleggingsbeleid is expliciet rekening gehouden met de verplichtingenstructuur, inclusief het toeslagbeleid.

Beleggingen in bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen

Het fonds belegt (in principe) niet in bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

Marktwaardering

- De beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering, zoals vastgelegd in het bestuursverslag van het fonds en de actuariële en bedrijfstechnische nota.
- Indien geen marktwaardering mogelijk is (voor bijvoorbeeld illiquide beleggingen), dan dient te zijn aangegeven welke alternatieve waarderingmethode is toegepast. Deze waarderingmethode is controleerbaar.

Concentratierisico

- Het bestuur zorgt voor inzicht op mandaats- of beleggingsfonds- en portefeuilleniveau naar spreiding over landen, regio's, bedrijven en ratingcategorieën.

⁵ Het vijfjaarsgemiddelde en tienjaarsgemiddelde rendement is berekend volgens de multiplicatieve methode. De berekening voor het rendement exclusief overlays geeft ten opzichte van de benchmark inzicht in de 'zuivere' beleggingsprestatie van het fonds. De overlays zijn meer een strategische keuze ter behoud van dekkingsgraad en vormen meer een uitvloeisel van strategische keuzes ten aanzien van afdekking van aandelen-, rente- en valutarisico dan dat deze om reden van beleggingsrendement worden ingezet.

⁶ Zie paragraaf 3.4.2

Debiteurenrisico

- Het bestuur zorgt voor adequate verdeling van de (bedrijfs)obligaties naar diverse ratingklassen.
- Het bestuur houdt rekening met de risico's, die verbonden zijn aan het uitlenen van activa.
- Er zijn richtlijnen opgesteld inzake collateral management en deze worden gevolgd.

Herstelsituatie

- Indien sprake is van een herstelplan heeft het fonds het risicoprofiel niet doelbewust vergroot ten opzichte van het beleid c.q. de strategie vóór het ontstaan van het reservetekort.

Governance

- Het bestuur heeft de opzet en uitvoering van de gemaakte keuzes in het beleggingsbeleid voldoende beargumenteerd en vastgelegd.
- Het fonds heeft een beleggingsplan, waarin staat beschreven hoe zal worden belegd.
- Het fonds beschikt over een verklaring inzake de beleggingsbeginselen.
- Er is een duidelijk mandaat, waarin de doelstellingen en beleggingsrestricties staan beschreven.
- De beleggingen over de hoofdcategorieën en subcategorieën zijn conform het beleggingsplan. Het fonds monitort de implementatie op basis van periodieke rapportages.
- De besluitvorming over een eventuele afwijking van het beleggingsplan en/of mandaat komt zorgvuldig tot stand.

Transparantie beleggingsfondsen

- De beleggingsfondsen beschikken eveneens over vastgestelde beleggingsrichtlijnen op basis waarvan de risico's in de fondsen worden beheerst. De rapportages zijn tijdig beschikbaar.
- Het behaalde beleggingsrendement is controleerbaar en het gelopen risico past binnen het beleggingsbeleid.

Afdoende liquiditeit van de portefeuille als geheel

- Het bestuur heeft inzicht in de verwachte liquiditeitsbehoefte, zowel voor wat betreft de pensioenverplichtingen als voor wat betreft de beleggingsverplichtingen.
- De hoeveelheid beleggingen in illiquide beleggingscategorieën is tot een prudent niveau beperkt.

Beleggingen stroken met aard en duur van de verwachte pensioenuitkeringen

- Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid is rekening gehouden met de verwachte kasstromen.
- Het bestuur heeft bewust gekozen voor het gedeeltelijk matchen van de nominale kasstromen.

Financiële derivaten

- Derivatenposities worden alleen aangegaan om het risicoprofiel te verminderen of het portefeuillebeheer te vergemakkelijken.

Tegenpartijrisico

- Tegenpartijrisico wordt zo mogelijk op basis van algemeen in de financiële wereld geaccepteerde standaard overeenkomsten en een onderpand (collateral) verkleind.

Behoorlijke diversificatie

- De beleggingen in aandelen en obligaties naar regio of sector dan wel naar bedrijf of land zijn gebaseerd op een gedegen onderzoek. De feitelijke spreiding is in voldoende detail bekend.
- Het concentratierisico is tot een prudent niveau beperkt.

4.5 Beleggingsbeleid 2018

Het beleggingsbeleid in 2018 betreft in belangrijke mate een voortzetting van het beleggingsbeleid 2017. De asset allocatie wijzigt niet. Doordat SBZ Pensioen ervoor kiest om de duratie van een deel van de portefeuille (5%) lang aan te houden, behoeven bij de afdekking van het renterisico minder derivaten (swaps) ingezet te worden. Dit is gunstig in het licht van centrale clearing onder EMIR (in de zin, dat een lagere cash-behoefte uit margin-verplichtingen resulteert). In 2018 zal SBZ Pensioen klaar zijn voor centrale clearing onder EMIR. BNP Paribas zal het cash management verzorgen. Hiertoe zal BNP Paribas, naast Russell Investments, ook op het long bond mandaat kunnen instrueren om cash te kunnen genereren. BNP Paribas (variation margin in geld) zal in samenwerking met Northern Trust (initial margin in obligaties) voor onderpand zorgen in centraal geclearde (OTC) derivatentransacties. Deze faciliteit is begin 2018 voor het fonds beschikbaar gekomen. In 2018 zal voor de matching-portefeuille en de return-portefeuille de valutahedge separaat worden ingeregeld waarbij het uitgangspunt is, dat de matching-portefeuille volledig voor valutarisico is afgedekt. In de return-portefeuille worden op grond van waarderingmethodieken de US-dollar, de Japanse yen en het Britse pond voor respectievelijk 80%, 75% en 70% afgedekt. De overige valuta in ontwikkelde markten blijven volledig afgedekt terwijl de valuta in de ontwikkelende economieën onafgedekt blijven.

De beleggingsportefeuille heeft een risicoprofiel dat past bij de huidige financiële positie. Tenslotte wordt opgemerkt, dat strategisch ruimte is gecreëerd om de rentehedge, op grond van de (nieuwe) sturingsvariabelen, te variëren tussen 70% en 50%. Rekening houdend met de gunstige economische situatie (en de daardoor veronderstelde rentestijging op de middellange termijn) acht het bestuur een afdekking in de onderste kant van de bandbreedte passend. Voor 2018 is (op grond van de toepassing van de dynamische strategie) de uitgangspositie een rente-afdekking van 55%.

Binnen de gehele portefeuille worden dezelfde categorieën ingezet als in 2017. Indien uit in 2018 uit te voeren onderzoek de toegevoegde waarde van converteerbare obligaties voor de portefeuille blijkt, dan zal een allocatie naar deze categorie worden overwogen. Dit gaat dan ten koste van andere categorieën in de return-portefeuille. Het bestuur heeft bijzondere aandacht voor de hoge waardering van verschillende categorieën..

5 Communicatiebeleid

In 2017 discussieerde Nederland verder over de toekomst van het pensioenstelsel. Pensioen was ook onderwerp bij Tweede Kamer verkiezingen. In 2020 wil het nieuwe kabinet een nieuw pensioenstelsel invoeren. Mede daarom werkt SBZ Pensioen aan een geheel nieuwe digitale dienstverleningspropositie. De kracht daarvan is dat het zowel DB, DC, netto DC als hybride varianten kan gaan uitvoeren. Daardoor blijft SBZ Pensioen toekomstbestendig. Voldoen aan de wettelijke verplichtingen, het vergroten van pensioenbewustzijn, kennis van de regeling, realistische verwachtingen, risicobewustzijn en het creëren/behouden van een positief beeld van SBZ Pensioen zijn en blijven de belangrijkste doelstellingen in de communicatie richting deelnemers. Daarnaast wil SBZ Pensioen dat werkgevers zich bewust zijn van hun intermediaire rol en hen faciliteren bij de invulling hiervan.

5.1 Acties en terugblik op 2017

In het communicatiebeleidsplan is een aantal doelstellingen geformuleerd. In 2017 legde het fonds de nadruk op de volgende doelstellingen:

- Werkgevers zijn zich ervan bewust dat pensioen een belangrijke arbeidsvoorwaarde is en dat zij een verantwoordelijkheid hebben in het informeren van hun werknemers. SBZ Pensioen ondersteunt hen met middelen als een digitale toolbox en een train-de-trainerprogramma. Het fonds maakt waar mogelijk steeds meer gebruik van werkgevers als kanaal om deelnemers te bereiken.
- Het fonds legt richting deelnemers accenten op communicatie over verantwoord beleggen en 'wat betaal je' versus 'wat krijg je' als deelnemer. Daarnaast probeert het fonds het pensioeninzicht te vergroten door deelnemers via communicatie in een aantrekkelijke 'vorm' naar de 'inhoud' te trekken.
- Pensioengerechtigden weten waar zij informatie kunnen halen. Ze voelen zich betrokken bij het fonds. In een situatie waarin de pensioenuitkeringen onder druk staan (landelijk), geeft het fonds hen duidelijkheid over hoe (het pensioen bij) SBZ Pensioen er voor staat.
- SBZ Pensioen sluit aan bij de Berichtenbox voor digitale communicatie. Ook voor de overige communicatie wil het fonds de beweging maken naar digitaal en dus daar waar mogelijk digitaal communiceren.
- Er gebeurt veel op pensioengebied. SBZ Pensioen vindt het belangrijk om werkgevers, werknemers, pensioengerechtigden en slapers (laatste groep via de website) goed op de hoogte te houden van actuele ontwikkelingen en de financiële situatie van het fonds

Daarnaast besloot het fonds in 2017 'SBZ Pensioen' te kiezen als handelsnaam. Zo blijven de roots vertegenwoordigd (SBZ) en blijft duidelijk dat het gaat om een pensioenfonds (Pensioen), maar komt wel tot uitdrukking dat het fonds voor meer werkgevers dan alleen zorgverzekeraars de pensioenregeling uitvoert. Met de naamswijziging werd ook het logo van SBZ Pensioen aangepast.

Hieronder is per doelgroep toegelicht wat in 2017 is gedaan.

Communicatie met werkgevers

In 2017 is de digitale nieuwsbrief voor werkgevers vier maal verzonden (januari, maart, september en november). In oktober is bovendien een werkgeversbijeenkomst georganiseerd. Daarin werd met werkgevers gesproken over de nieuwe dienstverlening per 1 januari 2019, de weg daarnaar toe in 2018 en een pilot om te testen dat de overgang naar 2019 'smooth' gaat verlopen, plus de informatievoorziening hierover gedurende 2018. Ook is gesproken over de praktische wijzigingen in de administratie (zoals het facturerings- en incassoproces) in 2018 en de nieuwe website en portalen.

In 2017 organiseerde het fonds ook weer train-de-trainersessies en breidde het de in 2016 ontwikkelde toolbox pensioencommunicatie voor werkgevers en leidinggevendenden uit. SBZ Pensioen wil ook meer kruisbestuiving met

de communicatiemiddelen van werkgevers. Mogelijkheden zijn het over en weer plaatsen van artikelen in nieuwsbrieven of intranet.

In 2017 liep er een pilot bij twee werkgevers voor gegevensaanlevering via Pensioenaangifte. Verdere uitrol hiervan maakt onderdeel uit van het project digitale dienstverlening per 1 januari 2019.

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

SBZ Pensioen besloot in 2016 aan te sluiten op de Berichtenbox. Pensioengerechtigden ontvingen eind 2016 een mailing waarin zij werden aangemoedigd gebruik te maken van de Berichtenbox. Zij kunnen hun pensioenspecificatie en jaarpoging via de Berichtenbox ontvangen. Op de pensioenspecificatie is een toelichting beschikbaar door middel van doorklikken. Sinds 2017 kunnen ook deelnemers die dat wensen gebruik maken van de Berichtenbox. Aanvullend op de communicatie via de Berichtenbox, riep het fonds deelnemers via bestaande communicatiemiddelen op hun e-mailadres achter te laten. Daarnaast plaatste het fonds een banner op de website om hiertoe aan te moedigen. Het deelnemersportaal, Mijn SBZ, biedt de mogelijkheid om e-mailadressen te registreren.

Het fonds heeft ook aandacht besteed aan de Pensioen3Daagse in de digitale nieuwsbrief aan werkgevers, in nieuwsberichten en andere communicatie-uitingen die rondom de periode ingezet werden. Op de website worden relevante 'tools' geplaatst die Wijzer in Geldzaken beschikbaar stelt.

Deelnemers en gepensioneerden ontvingen in maart en september de nieuwsbrief PensioenActueel. PensioenActueel wordt aan actieve deelnemers digitaal gestuurd. Dat gaat grotendeels via de werkgevers. Het fonds heeft hen gevraagd deze nieuwsbrief door te sturen naar hun werknemers. Dat verloopt nog niet vlekkeloos, want het is een nieuwe handeling waar de werkgevers nog even aan moeten wennen. Daarom heeft dit extra aandacht van het fonds gekregen. De deelnemers waarvan SBZ Pensioen de emailadressen zelf heeft, kregen PensioenActueel rechtstreeks toegestuurd. Gepensioneerden en slapers krijgen PensioenActueel in print. Doel is om uiteindelijk zoveel mogelijk informatie digitaal te versturen, zodat kosten worden bespaard.

In 2017 plande het fonds een gesprek waarvoor de mensen aangesloten bij jongerenverenigingen van aangesloten werkgevers worden uitgenodigd. De gesprekken vinden begin 2018 plaats en gaan over welke mogelijkheden zij zien om het onderwerp pensioen dichterbij de deelnemer te brengen.

Periodiek vindt informatief overleg plaats met de gepensioneerdenvereniging van Achmea. SBZ Pensioen heeft een grote groep slapers en gepensioneerden vanuit Zilveren Kruis.

SBZ Pensioen had de wens richting de deelnemers te communiceren over de reserves die voor hun pensioenaanspraken zijn gevormd binnen hun fonds. Het doel was om, in lijn met de wens van de FNV, mensen bewust te maken van het achterliggende kapitaal dat noodzakelijk is om hun pensioenen te betalen door een toelichtende brief bij het UPO 2017 op te stellen. Een concept van deze brief is op 28 maart 2017 besproken met het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft de brief afgestemd met de achterban. De reactie van de achterban was aanleiding om in 2017 de brief nog niet te versturen. De rode draad van de reactie was: niet doen, het levert meer vragen op dan dat het aan een concrete informatiebehoefte voldoet.

In 2017 organiseerde het fonds een Pensioencafé, gericht op pensioengerechtigden. Tijdens deze bijeenkomst werd de financiële situatie bij SBZ Pensioen besproken (is het pensioen bij SBZ Pensioen 'veilig?'). Ook kwam aan de orde hoe pensioengerechtigden betrokken willen worden bij het fonds en de tevredenheid over de dienstverlening van SBZ Pensioen. De opkomst bij het Pensioencafé was goed, wat reden is voor het bestuur om in 2019 weer een Pensioencafé te organiseren.

Het fonds besteedde in 2017 in de communicatie meer aandacht aan het beleggingsbeleid en dan met name het maatschappelijk verantwoord beleggen. Op de website kreeg dit onderwerp een prominentere plek en wordt de informatie eenvoudiger en aansprekender ingedeeld. In de nieuwsbrief PensioenActueel is continue aandacht aan dit onderwerp besteed.

Communicatie met sociale partners

In 2017 kwam het fonds, overeenkomstig het informatie- en communicatieprotocol, twee keer met sociale partners bijeen. Een keer in april en een keer in oktober. De belangrijkste punten die aan de orde kwamen zijn communicatie, verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 jaar, de financiële positie van het fonds (inclusief premiebeleid), Solvency II en de toekomst van SBZ Pensioen (inclusief het doel om te groeien).

Communicatie met overige partijen

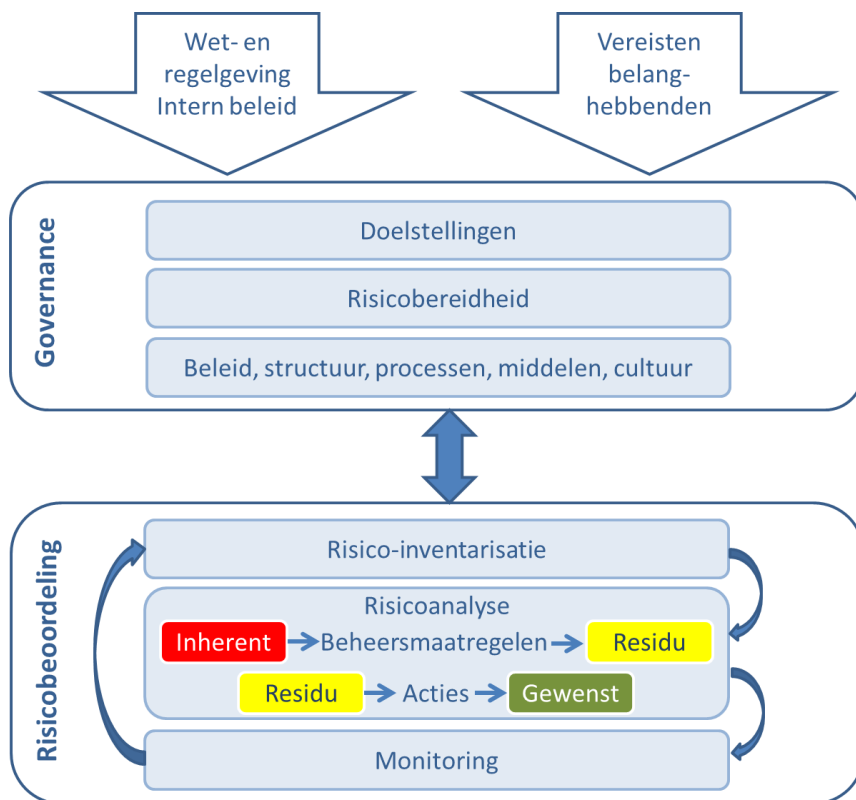
Het bestuur van SBZ Pensioen heeft in 2016 het persbeleid bepaald. Bij persvragen wordt volgens de afgesproken procedure gehandeld. Daarnaast wordt gekeken naar mogelijkheden om publiciteit te genereren voor de uitgebreide werkingssfeer en daarmee de mogelijkheid voor werkgevers om zich aan te sluiten bij SBZ Pensioen. Zo verscheen in 2017 een persbericht over de aansluiting bij het fonds van werkgevers per 1 januari 2017, werkte het fonds mee aan een persbericht over 'Pensioengeld in de energietransitie' en verscheen een gezamenlijk persbericht van SBZ Pensioen en Achmea over de keuze van SBZ Pensioen om het Pensioenbeheer bij Achmea onder te brengen.

Communicatie in 2018

De speerpunten van 2017 blijven ook voor 2018 gelden. Een belangrijk aanvullend speerpunt voor 2018 en verder is de werving van nieuwe werkgevers en het doorvoeren van de eerder genoemde vernieuwingen in de dienstverlening. Naast het communicatieplan wordt daarom gewerkt aan een marketingplan en zijn potentiële werkgevers en adviseurs toegevoegd als doelgroep in het communicatieplan.

6 Risicobeleid

Het pensioenfonds hanteert een integrale risicomangementaanpak, uitgaande van onderstaande principes.



6.1 Governance

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds, volgend vanuit de missie, visie en/of strategie van het fonds. Het bestuur bepaalt de koers van het fonds en weegt de factoren af die de koers positief of negatief beïnvloeden. Het bestuur wordt bij het streven om de doelstellingen van het fonds te bereiken, met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur is het van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd (de risicobereidheid). Integraal risicomangement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze om te gaan met onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen en het beleid, de structuur, de processen en middelen en de cultuur daarop af te stemmen. Het doel van risicomangement is om de onzekerheid te managen van mogelijk optredende gebeurtenissen die het realiseren van de strategie in de weg kunnen staan. Voor een adequaat risicomangement binnen SBZ Pensioen is het belangrijk dat er begrip en duidelijkheid is over de belangrijkste uitgangspunten ten aanzien van risicomangement in de organisatie en dat er uniform en integraal naar wordt gehandeld. Als SBZ Pensioen tekortkomingen in de beheersing signaleert, dan worden aanvullende beheersmaatregelen (acties) ondernomen om de beheersing te versterken. SBZ Pensioen definieert "risico" daarbij als de mogelijke afwijking van de ten doel gestelde uitkomsten. Afwijkingen kunnen impact hebben op:

- de waarde, het kapitaal of de inkomsten van SBZ Pensioen;
- de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of aangesloten werkgevers bij SBZ Pensioen;
- de organisatiedoelen of toekomstige mogelijkheden van SBZ Pensioen.

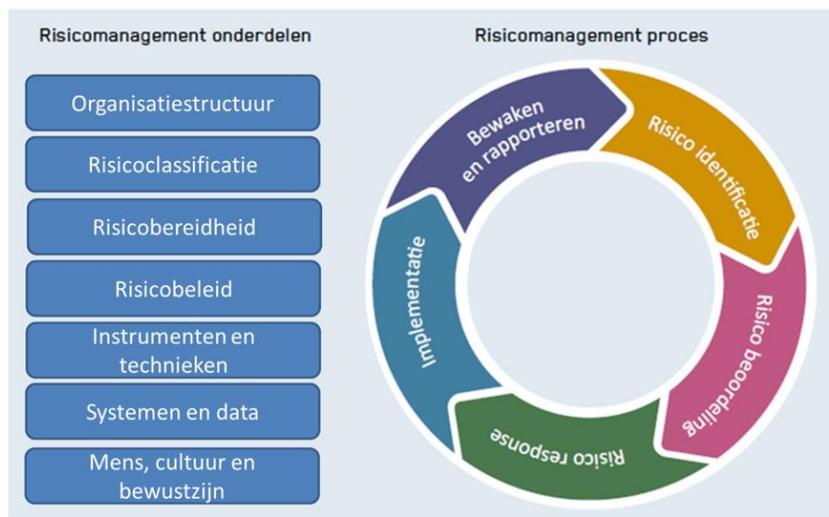
De uitgangspunten ten aanzien van de inrichting van risicomangement in de governancestructuur van SBZ Pensioen zijn:

- SBZ Pensioen kiest voor een integrale benadering bij het managen van risico's. Adequaat risicomanagement maakt onderdeel uit van de sturing en is onderdeel van de sturing van de organisatie (bij SBZ Pensioen en diens uitbestedingspartners).
- De governancestructuur van SBZ Pensioen is zodanig ingericht dat de onafhankelijkheid van het tweedelijns respectievelijk derdelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste respectievelijk eerste en tweede lijn van SBZ Pensioen is gewaarborgd.
- De risico-governance wordt jaarlijks beoordeeld door het bestuur van SBZ Pensioen om vast te stellen in hoeverre deze toereikend is ten aanzien van het ondersteunen bij het realiseren van de strategische doelstellingen van SBZ Pensioen.

Het integraal risicomanagementraamwerk van SBZ Pensioen beschrijft het risicomanagementsysteem van SBZ Pensioen. Het raamwerk beschrijft hoe de risico's bij het pensioenfonds in de organisatie worden beheerd bij het streven naar de realisatie van de bedrijfsdoelstellingen. Het raamwerk draagt ertoe bij dat risico-informatie op een goede manier tot stand komt, wordt gerapporteerd en wordt gebruikt als basis voor besluitvorming en verantwoording. Ook ondersteunt het raamwerk SBZ Pensioen bij het effectief beheersen van haar risico's. Met integraal risicomanagement beoogt SBZ Pensioen een aantal doelstellingen te realiseren:

- Kwaliteit besluitvorming. Integraal risicomanagement zorgt ervoor dat het bestuur risico-gewogen informatie ontvangt gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Bewuste risicosturing. Integraal risicomanagement stelt SBZ Pensioen in staat om bewuster te sturen op risico's en risicospreiding. Welke risico's wil SBZ Pensioen nemen en welke vermijden?
- Voorkomen over- en onderbeheersing. Door interne beheersing explicieter te koppelen aan de risicobereidheid kan voorkomen worden dat SBZ Pensioen een raamwerk optuigt dat te zwaar of te licht is.

Het raamwerk bestaat uit zeven risicomanagementonderdelen. Voor het borgen van kwaliteit wordt gewerkt met een cyclus voor het beheer van de verschillende onderdelen van het raamwerk. Voor een eenduidige benadering van de beheersing van risico's binnen SBZ Pensioen is daartoe een risicomanagementproces gedefinieerd. De onderdelen en het proces zijn in onderstaande figuur beschreven.



Risico-inschattingen, beheersmaatregelen en acties kunnen wijzigen naar aanleiding van interne en externe ontwikkelingen, maar ook door nieuwe inzichten. Integraal risicomanagement is daardoor een continu proces van inrichten, uitvoeren, rapporteren en bijsturen. Het bestuur maakt hierbij gebruik van een jaarplan IRM. Startpunt van het jaarplan is de jaarlijkse evaluatie van de bestaande risicoanalyses. Tijdens deze evaluatie komen de aandachtspunten naar voren, die onderdeel uit (moeten) maken van het jaarplan.

De aandachtspunten kunnen ontleend zijn aan:

- de dan geldende status van de risicoanalyses;
- actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds;
- een noodzakelijke periodieke herijking van een (hoofd)risico;
- onderzoeken van binnen of buiten het pensioenfonds.

Het risicomanagementbeleid is in 2016 integraal herzien en alle risicocategorieën (hoofd- en deelrisico's) zijn toen integraal herijkt. In 2017 heeft het bestuur vanuit de kernelementen van de strategie zestien risicobereidheidsverklaringen geformuleerd. Deze luiden:

A. Goed functioneren pensioenfonds: Belangen werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal:

1. Wij willen een goed functionerend pensioenfonds zijn.
2. Het belang van werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig afgewogen.
3. We gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die we moeten nemen.
4. Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst.

B. Financieel robuust pensioenfonds: Kapitaalpositie en verantwoord rendement

1. Wij willen een financieel robuust pensioenfonds zijn.
2. Wij streven ernaar om binnen een gelijkblijvend risicokader, de pensioenaanspraken en pensioenuitkering aan te passen aan de prijsontwikkelingen.
3. De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd.
4. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte en maatschappelijk verantwoorde wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.

C. Effectieve en efficiënte uitvoering

1. De efficiënte uitvoering van onze pensioenregeling kent een hoog service- en kwaliteitsniveau.
2. We geven werknemers, slapers en pensioengerechtigden inzicht in hun eigen pensioen.
3. Wij informeren tijdig en begrijpelijk over de relevante veranderingen.
4. De administratie van pensioengelden en –aanspraken is betrouwbaar en goed beveiligd.
5. De samenwerking met onze uitvoerende partners is strak georganiseerd en kostenbewust.
6. De samenwerking met onze uitvoerende partners is gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers.
7. Wij stellen aan onze partners dezelfde hoge eisen als aan onszelf. Vooral op het gebied van integriteit, transparantie, compliance, integraal risicomanagement en maatschappelijk verantwoord ondernemen.
8. Wij zetten in op groei van het pensioenfonds om het draagvlak te verbreden.

Voor de risicobereidheidsverklaringen zijn meetbare en genormeerde prestatie-indicatoren geformuleerd. Deze prestatie-indicatoren zijn uitgedrukt in risicolimieten of andere meetbare indicatoren c.q. normen. Sturing op deze prestatie-indicatoren geeft het bestuur handvatten in de sturing op de strategische doelstellingen en de sturing naar de uitbestedingspartners. Het uitvoerend bestuur rapporteert op basis van deze prestatie-indicatoren aan het niet-uitvoerend bestuur van SBZ Pensioen.

In het jaarplan worden de jaarlijks terugkerende activiteiten en thema's vastgelegd en ingepland. De belangrijkste thema's in 2017 waren een uitgebreide analyse van het IT-risico met betrekking tot de bestuursorganen en het pensioenbeheer, maatschappelijk verantwoord ondernemen en beleggen en de uitbesteding aan Achmea Pensioenservices.

In 2018 zal het bestuur nadere risicogerelateerde aandacht geven aan de actuele ontwikkelingen binnen of buiten het pensioenfonds, zoals een aanscherping van verantwoordelijkheden van de eerste en tweede lijn, de Algemene Verordening Gegevensbescherming en het aanbieden van netto en bruto DC-regelingen. Daarnaast zal een analyse van het IT-risico vermogensbeheer plaatsvinden alsmede een herijking van het frauderisico en het verzekeringstechnisch risico. Ook de (thema)onderzoeken van DNB zullen in 2018 de nodige aandacht vragen.

6.2 Risicobeoordeling

Voor het identificeren van risico's zijn de door DNB gedefinieerde FIRM-risicocategorieën als uitgangspunt gebruikt. Het fonds onderscheidt de volgende hoofd risico-categorieën:

- Matching-/renterisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- Integriteitrisico;
- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

Risico's worden kwantitatief en kwalitatief (aan de hand van vooraf in het risicomanagementbeleid vastgestelde referentieschalen) beoordeeld op basis van de waarschijnlijkheid van het optreden van het risico (kans) en de impact daarvan op het behalen van de doelstellingen.

De analyse van de financiële risico's is gemaakt op basis van UFR. Indien deze op basis van marktrente gemaakt wordt, zouden de risico's groter zijn. Bovendien zijn de analyses gemaakt op geïsoleerde risico's waarbij in samenhang het cumulatieve risico nog aanzienlijk is.

Bij de risicoanalyse wordt een onderscheid gemaakt tussen het inherent risico, het residurrisico en het gewenste risico (als weergave van de risicobereidheid).

Het inherent risico is het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het bestuur treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken. Het inherent risico is afhankelijk van de context waarbinnen het fonds opereert en de doelstellingen.

Ten aanzien van het inherent risico zijn vanuit de risicobereidheid van het fonds vier mogelijke reacties:

- het risico accepteren;
- het risico reduceren door het nemen van aanvullende beheersmaatregelen;
- het risico vermijden door de activiteiten die geraakt worden door het risico te staken;
- het risico overdragen door de activiteiten die door het risico geraakt worden (deels) uit te besteden.

Het residurrisico is het risico dat overblijft nadat is gereageerd op de inherente risico's. Indien het residurrisico vanuit de risicobereidheid (nog) niet acceptabel is, worden aanvullende acties gedefinieerd om tot de gewenste risicosituatie te komen.

Matching-/renterisico

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Dit risico is nader onderverdeeld in rente (looptijdverschil, gevoeligheid yield, voorspelbaarheid), valuta, liquiditeit en inflatie. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Rente / looptijdverschil</i>	4	x	4	4	x	2	4	x	2
<i>Rente / gevoeligheid yield</i>	3	x	3	3	x	2	3	x	2
<i>Rente / voorspelbaarheid</i>	4	x	4	4	x	2	4	x	2
<i>Valuta</i>	4	x	3	1	x	2	1	x	2
<i>Liquiditeit</i>	2	x	4	1	x	1	1	x	1
<i>Inflatie</i>	3	x	3	2	x	1	2	x	1

De gewenste risico's "hoog" en "aanzienlijk" ten aanzien van de kans worden ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door SBZ Pensioen te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het fonds vereist.

Het fonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. Hierbij hanteert SBZ Pensioen een risicobeleid, waarbij binnen een risicokader op basis van maandelijkse scorecards en discussie daarover bepaald wordt wat de gewenste allocatie naar de rendementsportefeuille is en wat de gewenste omvang van de renteafdekking is. Het valutarisico wordt vrijwel volledig afgedekt, waarbij de matching-portefeuille volledig voor valutarisico wordt afgedekt. Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt door middel van het beleggen in producten die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals vastgoed en infrastructuur). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de aangesloten werkgevers (ten behoeve van hun deelnemers) en bij pensioengerechtigden en gewezen deelnemers via het toeslagbeleid van het fonds. Het fonds houdt voortdurend in de gaten of er ontwikkelingen zijn die zouden kunnen leiden tot wijzigingen in de mate van afdekking van deze risico's. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in looptijden, yield curve exposure, gevoeligheidsanalyse, stress tests, valuta exposure en liquiditeit. Het fonds beschikt over een derivatenhandboek.

In 2016 is door het bestuur, onder advies van de beleggingscommissie, een integrale update van het matching-/renterisico uitgevoerd.

In 2017 heeft een evaluatie plaatsgevonden van de afdekkingsniveau's van de grote valuta met een update op kwartaalbasis. Met betrekking tot EMIR is het cash- en collateralmanagement nader onderzocht. In 2017 is geen (nieuwe) ALM-studie uitgevoerd. Er waren geen ontwikkelingen die tot een nieuwe ALM-studie noopten. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd waarbij uitgebreid aandacht zal worden besteed aan matching-/renterisico.

Marktrisico

Het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsen geldt dat het marktrisico alleen betrekking heeft op de niet-rentedragende activa.

Dit risico is nader onderverdeeld in prijsvolatiliteit (volatiliteit, tracking error, voorspelbaarheid), marktliquiditeit (complexiteit, illiquiditeit, OTC) en concentratie en correlatie (diversificatie, grote posten), maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Prijsvolatiliteit / volatiliteit</i>	4	x	4	3	x	3	3	x	3
<i>Prijsvolatiliteit / tracking error</i>	4	x	4	2	x	2	2	x	2
<i>Prijsvolatiliteit / voorspelbaarheid</i>	4	x	4	2	x	2	2	x	2
<i>Marktliquiditeit / complexiteit</i>	3	x	4	2	x	3	2	x	3
<i>Marktliquiditeit / Illiquiditeit</i>	3	x	2	2	x	2	2	x	2
<i>Marktliquiditeit / OTC</i>	3	x	4	1	x	3	1	x	3
<i>Concentratie en correlatie / diversificatie</i>	4	x	2	2	x	2	2	x	2
<i>Concentratie en correlatie / grote posten</i>	3	x	3	1	x	2	1	x	2
<i>Maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen</i>	3	x	3	2	x	2	1	x	1

Het gewenste risico “aanzienlijk” ten aanzien van de kans worden ingegeven door het feit dat het risico in hoge mate afhankelijk is van externe niet direct door SBZ Pensioen te beïnvloeden factoren, waarvan het verder reduceren onevenredige aanvullende inspanningen van het fonds vereist.

De gewenste risico's “aanzienlijk” ten aanzien van de impact weerspiegelen de vrijheid tot het nemen van risico's op onderdelen onder de veronderstelling dat het nemen van deze risico's dan wel het niet verder reduceren van deze risico's een positieve bijdrage levert aan de solvabiliteit van SBZ Pensioen.

Het fonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat. Hierbij hanteert SBZ Pensioen een risicobeleid, waarbij binnen een risicokader op basis van maandelijks scorecards en discussie daarover bepaald wordt wat de gewenste allocatie naar de rendementsportefeuille is en wat de gewenste omvang van de renteafdekking is. De strategische mix volgt uit een ALM-studie, die jaarlijks wordt uitgevoerd. De nadere tactische invulling vindt plaats in het jaarlijkse beleggingsplan, dat vervolgens gedurende het jaar continu wordt gemonitord. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in bandbreedtes, tracking errors, performance, diversificatie, concentratie en correlatie. Ten aanzien van maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen vindt frequente analyse en actieve monitoring van wet- en regelgeving en marktontwikkelingen aangaande maatschappelijk ondernemen en de implicaties hiervan op de organisatie en het beleggingsbeleid plaats, voert SBZ Pensioen een uitsluitingenbeleid en is een externe engagement manager aangesteld.

In 2016 is door het bestuur, onder advies van de beleggingscommissie, een integrale update van het marktrisico uitgevoerd.

In 2017 is een risico-analyse uitgevoerd aangaande maatschappelijke opvattingen of ontwikkelingen als onderdeel van het marktrisico. Ter verbetering van de beheersingsmaatregelen zijn acties geformuleerd, waaronder het rapporteren van ESG-ratings en CO2-voetafdruk.

Verder heeft in 2017 validatie van de berekening van de S-formule door BNP plaatsgevonden. Daarnaast zijn in 2017 de scorecards dynamische strategie met kentallen met betrekking tot krachtsverhoudingen tussen obligatie- en aandeelhouders vervolmaakt en in het kader van EMIR is onderzocht of het verder terugdringen van OTC-derivaten wenselijk is.

In 2017 is geen (nieuwe) ALM-studie uitgevoerd. Er waren geen ontwikkelingen die tot een nieuwe ALM-studie noopten. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd waarbij uitgebreid aandacht zal worden besteed aan marktrisico. Ook zal in 2018 de concentratie in de staatobligatieportefeuille opnieuw bezien worden.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt, al dan niet als gevolg van het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Dit risico is nader onderverdeeld in derivaten, geldmarktfondsen, hypotheke, vorderingen, herverzekering, transactieafwikkeling, verbruikleen, obligaties. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Derivaten</i>	2	x	4	1	x	2	1	x	2
<i>Geldmarktfondsen</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Hypotheke</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Vorderingen</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Herverzekering</i>	1	x	1	1	x	1	1	x	1
<i>Transactieafwikkeling</i>	1	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Verbruikleen</i>	2	x	4	1	x	1	1	x	1
<i>Obligaties</i>	2	x	4	1	x	2	1	x	2

Het fonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit. Belangrijke aandachtspunten betreffen hierbij de door het fonds gehanteerde derivatenconstructies in het kader van de afdekking van het rente- en valutarisico. In de rapportages van de vermogensbeheerders wordt onder andere inzicht gegeven in ratings, concentraties, collateral en tegenpartijen.

In 2016 werd onderzocht of de beleggingen in de diverse krediet-producten nog voldoen aan de uitgangspunten van het fonds. Naar aanleiding van de integrale update van het kredietrisico dat het bestuur in 2016 uitvoerde heeft in 2017 in het kader van EMIR toetsing plaatsgevonden van de beschikbaarheid van solide tegenpartijen van de processen rondom transactieafwikkeling.

In 2017 is geen (nieuwe) ALM-studie uitgevoerd. Er waren geen ontwikkelingen die tot een nieuwe ALM-studie noopten. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd waarbij uitgebreid aandacht zal worden besteed aan kredietrisico.

Verzekeringstechnisch risico

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 ontwikkeling en premiestelling van het product.

Dit risico is nader onderverdeeld in sterfte/langleven, arbeidsongeschiktheid, concentratie en correlatie. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Sterfte/langleven</i>	4	x	4	2	x	2	2	x	2
<i>Arbeidsongeschiktheid</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Concentratie en correlatie</i>	1	x	1	1	x	1	1	x	1

De belangrijkste risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het verzekeringstechnisch risico wordt bewaakt aan de hand van de jaarlijkse actuariële analyses van het fonds en landelijke publicaties inzake levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Het fonds houdt een IBNR-voorziening aan.

In 2017 heeft overleg plaatsgevonden met Stichting Pensioenfonds Achmea over de tariefsgrondslagen voor de bij SBZ Pensioen vanuit de Achmea-regelingen verzekerde populatie gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Verder is de reserveringswijze voor ongehuwden ouderdomspensioen nader onderzocht. Ook zijn de flexfactoren en de conversiefactoren (voor omzetting naar pensioenleeftijd 68) op gelijke grondslagen vastgesteld.

In 2018 vindt een herijking van de integrale risicoanalyse van het verzekeringstechnisch risico plaats.

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico is nader onderverdeeld in concurrentie, afhankelijkheid, reputatie en ondernemingsklimaat. Deze risico's zijn met name extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Concurrentie</i>	4	x	4	2	x	4	2	x	2
<i>Afhankelijkheid</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Reputatie</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Ondernemingsklimaat</i>	3	x	3	2	x	3	2	x	2

Dit risico is voor het fonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het fonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het fonds op de voet. Dit betreft met name ontwikkelingen bij aangesloten werkgevers, media-aandacht voor pensioen in algemene zin en media-aandacht voor het fonds in het bijzonder.

Communicatie en engagement zijn belangrijke instrumenten voor het fonds in de beheersing van het omgevingsrisico. Tevens bewaakt het fonds haar onafhankelijkheid bij beleidsbeslissingen en ziet erop toe dat deze beleidsbeslissingen vrij van belangenverstrengeling worden genomen. Het fonds beschikt over een crisisplan, een reglement crisiscommissie en een persbeleid. SBZ Pensioen voert een proactief (communicatie)beleid omtrent de uitgebreide werkingsfeer van het fonds. Onderdeel hiervan is dat SBZ Pensioen meerdere pensioenregelingen uitvoert waarmee de potentiële aansluitende werkgevers keuzes over de inhoud van de regeling worden geboden.

Belangrijkste aandachtspunt in 2017 was de wijziging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar.

Verder zijn in 2017 16 nieuwe werkgevers tot het fonds toegetreden.

Daarnaast is in 2017 een projectovereenkomst gesloten met Achmea Pensioenservices voor implementatie van een toekomstbestendige regeling. Er is een projectgroep opgericht die de invoering in 2018 gaat monitoren.

Daarnaast werkt het fonds aan haar marketingstrategie.

Operationeel risico

Het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico is nader onderverdeeld in (pre)acceptatie, verwerking, uitkeringen, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraude. Deze risico's zijn met name intern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>(Pre)acceptatie</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Verwerking</i>	1	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Uitkeringen</i>	1	x	1	1	x	1	1	x	1
<i>Informatie</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Productontwikkeling</i>	3	x	3	2	x	2	1	x	1
<i>Kosten</i>	2	x	3	2	x	1	1	x	1
<i>Personeel</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Fraude</i>	2	x	2	1	x	1	1	x	1

Het bestuur stelt hoge kwaliteitseisen op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts van zowel het pensioenfonds als de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn. De belangrijkste onderdelen van operationeel risico, die de bestuursorganen betreft zijn informatie (ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen), kosten en geschiktheid (kennis, ervaring, competenties en gedrag). Het bestuur heeft uit haar midden twee adviescommissies ingesteld, te weten een beleggingscommissie en een audit- en compliancecommissie. Deze commissies worden ondersteund door externe adviseurs. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Het fonds werkt met een begroting en rapportages over de realisaties per kwartaal. Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan inclusief opleidingsplan. Jaarlijks evalueert het bestuur het eigen functioneren. De kwaliteitseisen met betrekking tot de organisaties, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, vallen onder uitbestedingsrisico. Het fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid, waarin het proces rondom nieuwe en bestaande uitbestedingen is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.

Het bestuur herijkt de inschatting van het operationeel risico in 2016.

Belangrijkste aandachtspunt in 2017 was de wijziging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar per 1 januari 2018. Verder is in 2017 een risicorapportage opgesteld waarmee het uitvoerend bestuur rapporteert aan het niet uitvoerend bestuur. In deze rapportage zijn de verschillende informatiestromen richting het bestuur samengevoegd. Voor informatie-uitwisseling is een beveiligde omgeving opgezet. Daarnaast is in 2017 een projectovereenkomst gesloten met Achmea Pensioenservices voor implementatie van een toekomstbestendige regeling. Er is een projectgroep opgericht die de invoering in 2018 gaat monitoren. Ook is het uitbestedings- en privacybeleid besproken. Tot slot zijn in 2017 de mandaten voor het uitvoerend bestuur met betrekking tot kosten verder uitgewerkt en is het kostenbewustzijn vergroot door verdere concretisering van de uitnutting versus begroting voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer.

In 2018 zal een herijking plaatsvinden van het frauderisico. Daarnaast zal de kostenstructuur in 2018 opnieuw worden beoordeeld in het licht van de uitgebreide werkings sfeer en dient het uitbestedingsbeleid AVG-proof te worden gemaakt.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de door het pensioenfonds aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Onder dit risico vallen ook door derden aan het pensioenfonds ter beschikking gestelde apparatuur en personeel.

Dit risico is per uitbestedingspartner nader onderverdeeld in continuïteit, integriteit, kwaliteit. Deze risico's zijn met name extern gedreven. De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
BNP Paribas									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	3	1	x	2
<i>Integriteit</i>	3	x	3	2	x	1	2	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
Russell									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	3	1	x	3
<i>Integriteit</i>	3	x	2	2	x	1	2	x	1
<i>Kwaliteit</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
NT									
<i>Continuïteit</i>	2	x	4	1	x	2	1	x	2
<i>Integriteit</i>	3	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Kwaliteit</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1

Robeco									
<i>Continuïteit</i>	2	x	2	1	x	1	1 x 1		
<i>Integriteit</i>	2	x	3	1	x	1	1 x 1		
<i>Kwaliteit</i>	2	x	2	1	x	1	1 x 1		
Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
Achmea PS									
<i>Continuïteit</i>	4	x	4	2	x	2	2 x 2		
<i>Integriteit</i>	3	x	4	1	x	2	1 x 2		
<i>Kwaliteit</i>	3	x	4	1	x	1	1 x 1		
Achmea IM									
<i>Continuïteit</i>	2	x	2	1	x	1	1 x 1		
<i>Integriteit</i>	3	x	3	1	x	1	1 x 1		
<i>Kwaliteit</i>	2	x	2	1	x	1	1 x 1		

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het fonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer is uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico en het integriteitsrisico van het fonds. Het fonds verwacht van de externe uitvoerders een minimaal aan dat van het pensioenfonds gelijkwaardig niveau van beheersing van integriteitsrisico's. Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan zijn dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels aangaande de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de door de externe dienstverleners te leveren werkzaamheden en van de bij deze dienstverleners werkzame personen. Het fonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van diverse maand-, kwartaal- en/of jaarrapportages van de externe uitvoerders, zoals DVO/SLA/SLR-rapportages, beleggingsrapportages, rapportages niet-financiële risico's, ISAE 3402- en SSAE 16-rapportages. Daarnaast voert het fonds jaarlijks evaluatiegesprekken met de externe uitvoerders.

Uit de herijking van het uitbestedingsrisico in 2016 zijn veel acties voortgevloeid. Hieronder is per uitbestede partij aangegeven hoe deze acties in 2017 zijn opgevolgd.

Achmea Pensioenservices

In 2017 heeft een werkgroep vanuit het fonds in samenspraak met Achmea Pensioenservices een verdiepingsslag gemaakt op de rapportage niet-financiële risico's. Daarnaast is inzage verkregen in onderuitbesteding door Achmea Pensioenservices en is een rapportage daarover aan SBZ Pensioen ingericht.

BNP Paribas

In 2017 heeft een toetsing plaatsgevonden op contractuele bepalingen over beëindiging en overdracht gegevens, mede in relatie tot de te verwachten kosten. Om het deelrisico integriteit te beheersen is een overzicht tekenbevoegden voor overboekingen tussen SBZ-rekeningen opgesteld.

Russell

Ook voor Russel heeft een toetsing plaatsgevonden op contractuele bepalingen over beëindiging en overdracht gegevens, mede in relatie tot de te verwachten kosten. Daarnaast is Russell bevraagd op strategieplan van de nieuwe eigenaren (TA-Associates en Reverence Capital). Om het deelrisico integriteit te beheersen is een rapportage ingericht over de beoordeling en monitoring van het integriteitsbeleid bij onderliggende managers. Tot slot is de noodzaak van de aanpassing van het beloningsbeleid van Russell en de feestructuur van onderliggende fondsmanagers beoordeeld.

Northern Trust

Ook voor Northern Trust heeft een toetsing plaatsgevonden op contractuele bepalingen over beëindiging en overdracht gegevens, mede in relatie tot de te verwachten kosten.

Robeco

Ten aanzien van het deelproces continuïteit zijn de ontwikkelingen bij Orix en de gevolgen daarvan voor het team dat SBZ Pensioen ondersteunt, gevolgd. Ten aanzien van het deelrisico kwaliteit zijn procesafspraken gemaakt over de wijze waarop SBZ Pensioen geïnformeerd wordt over (mogelijk) media-gevoelige onderwerpen.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Dit risico is nader onderverdeeld in beveiliging, beheersbaarheid, continuïteit. Deze risico's zijn zowel intern (met betrekking tot bestuur(organen)) als extern (met betrekking tot uitbestedingspartners) gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Beveiliging</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Beheersbaarheid</i>	3	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Continuïteit</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het fonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Voor het fonds zelf beperkt dit risico zich tot de hardware en software die leden van het bestuur en van de bestuursorganen gebruiken voor het uitvoeren van hun functie. Het fonds heeft in de gedragscode opgenomen dat de leden voor het gebruik van de IT-middelen, die zij voor het uitvoeren van hun functie gebruiken, voldoen aan de normen die door het fonds aan de beheersbaarheid, continuïteit en beveiliging van IT worden gesteld.

Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het fonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners.

In 2016 heeft het bestuur een inventarisatie gemaakt van haar IT-omgeving om zo te komen tot een continue beleidscyclus voor de beheersing van de IT-risico's. Naar aanleiding daarvan zijn drie domeinen benoemd waaraan SBZ Pensioen verder invulling wil geven, te weten de IT-omgeving van de bestuursomgeving, het pensioenbeheer en vermogensbeheer.

Het bestuur heeft een risicoanalyse uitgevoerd van de IT-omgeving van het bestuur, waaronder cloudcomputing. Daarbij is beleid geformuleerd voor de beschikbaarheid, integriteit en de vertrouwelijkheid van deze IT-omgeving. Er is in 2017 een nieuwe structuur ingericht voor beveiligde emailverbindingen en voor de interne documentatie. De IT-omgeving is sinds medio 207 operationeel en het geformuleerde IT beleid is daarbij geïmplementeerd.

Voor het pensioenbeheer is eind 2016 een uitgebreide risicoanalyse voor de beschikbaarheid, integriteit, vertrouwelijkheid en aanpasbaarheid voor de IT-omgeving uitgevoerd. Het bestuur heeft op basis van deze risicoanalyse op alle relevante onderdelen een risicohouding opgesteld. De opgestelde risicohouding heeft als input gediend bij de selectie van de administrateur.

Met Achmea Pensioenservices is een nieuw contract aangegaan voor de periode 2018 tot en 2022. Belangrijk onderdeel van de contractuele afspraken is het project SBZ 2019, waarbij in 2018 de voorbereidingen worden getroffen voor de implementatie van de digitale klantbediening per 1 januari 2019. Vanwege de overgang naar een digitale klantbediening worden derhalve nieuwe componenten worden toegevoegd aan de bestaande IT-infrastructuur.

Het bestuur heeft besloten om begin 2019 – dus als alle processen in de nieuwe IT-infrastructuur operationeel zijn – in samenwerking met de externe adviseur een uitgebreide analyse te maken van de beschikbaarheid, integriteit, vertrouwelijkheid en aanpasbaarheid voor de IT-omgeving.

In 2018 vindt een risicoanalyse plaats van het IT-risico vermogensbeheer en zal het bestuur een risicohouding vaststellen.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van het pensioenfonds in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het pensioenfonds opgestelde normen.

Dit risico is nader onderverdeeld in benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, onoorbaar handelen, maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze risico's zijn met name intern gedreven. De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Benadeling derden</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Voorwetenschap</i>	1	X	1	1	x	1	1	x	1
<i>Witwassen</i>	3	X	2	1	x	1	1	x	1
<i>Terrorismefinanciering</i>	2	X	2	1	x	1	1	x	1
<i>Onoorbaar handelen</i>	2	X	3	1	x	1	1	x	1
<i>Maatschappelijk verantwoord ondernemen</i>	3	X	3	2	x	2	1	x	1

Integer handelen is binnen het fonds verankerd in de totale compliancestructuur. Alle betrokkenen bij het fonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het fonds van toepassing is. Bij bestuursbesluiten wordt altijd in ogenschouw genomen of er voldoende rekening is gehouden met evenwichtige belangenbehartiging en of er sprake is van mogelijke integriteitsissues. Tijdens iedere bestuursvergadering worden als apart agendapunt ontvangen uitnodigingen en relatiegeschenken, mogelijke belangenverstrengeling en wijzigingen in nevenfuncties besproken. Het fonds beschikt onder andere over een integriteitsbeleid, een compliance program, een gedragscode, een regeling melden vermoeden misstand, een incidentenregeling, een klachten- en geschillenprocedure en een onafhankelijke commissie van beroep. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en brengt hierover verslag uit aan het bestuur. Verder adviseert de externe compliance officer het bestuur over compliance-gerelateerde onderdelen van het beleid. De bij de gedragscode behorende nalevingsverklaring wordt jaarlijks door de bestuursleden ondertekend. Van de externe uitvoerders wordt jaarlijks een complianceverklaring vereist. Op het gebied van witwassen en terrorismefinanciering volgt het bestuur de wet- en regelgeving en ziet er op toe dat de externe uitvoerders deze opvolgen. Ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen vindt frequente analyse en actieve monitoring van wet- en regelgeving en marktontwikkelingen aangaande maatschappelijk ondernemen en de implicaties hiervan op de organisatie en governance alsmede op het beleggingsbeleid plaats, voert SBZ Pensioen een uitsluitingenbeleid en is een externe engagement manager aangesteld. SBZ Pensioen rapporteert over maatschappelijk verantwoord ondernemen in het jaarverslag, via de website en schenkt er aandacht aan in de nieuwsbrieven.

In 2017 is een risico-analyse uitgevoerd aangaande maatschappelijk verantwoord ondernemen als onderdeel van het integriteitsrisico. Voor 2018 zijn acties geformuleerd ter verbetering van de beheersing, waaronder een zero tolerance voor beleggen in tabaksfabrikanten.

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Dit risico is nader onderverdeeld in wet- en regelgeving, naleving, aansprakelijkheid, afdwingbaarheid contracten. Deze risico's zijn zowel intern als extern gedreven.

De risico-inschattingen per 31 december 2017 per deelrisico luiden:

Risicocategorie	Inherent (kans x impact)			Residu (kans x impact)			Gewenst (kans x impact)		
	(4 = hoog; 3 = aanzienlijk; 2 = beperkt; 1 = laag)								
<i>Wet- en regelgeving</i>	3	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Naleving</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1
<i>Aansprakelijkheid</i>	3	x	2	1	x	1	1	x	1
<i>Afdwingbaarheid contracten</i>	2	x	3	1	x	1	1	x	1

Het fonds maakt bij de opstelling van alle voor het fonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen. Veranderingen in wet- en regelgeving, op terreinen die direct dan wel indirect pensioenen raken, worden besproken en waar nodig wordt actie ondernomen. Het bestuur blijft op de hoogte van wijzigingen in wet- en regelgeving door het volgen van seminars en opleidingen en het lezen van vakliteratuur en nieuwsbrieven van gerenommeerde organisaties. Voorleggers bij bestuursbesluiten bevatten een paragraaf waarin wordt vastgelegd of het gevraagde besluit in overeenstemming is met het beleid van SBZ Pensioen. Juridisch risico wordt, indien aanwezig en onderkend, standaard in de bestuursnotities vermeld en wordt daardoor meegenomen in de afwegingen van het bestuur voorafgaand aan de besluitvorming. Voor de bestuursleden is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten. SBZ Pensioen kent een klachten- en geschillenprocedure voor klachten en geschillen die ontstaan naar aanleiding van het pensioenreglement of de uitvoering daarvan. SBZ Pensioen beschikt tevens over een onafhankelijke commissie van beroep.

Belangrijkste aandachtspunt in 2017 was de wijziging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar per 1 januari 2018. Verder vond in 2017 verdere afwikkeling plaats van de aansprakelijkstelling inzake de verkoop van een pand in Wageningen. Daarnaast zijn de contracten met uitbestedingspartners beoordeeld op de mate en redelijkheid van de aansprakelijkheidsbeperkingen. Waar nodig zijn wijzigingen aangebracht.

7 Pensioenparagraaf

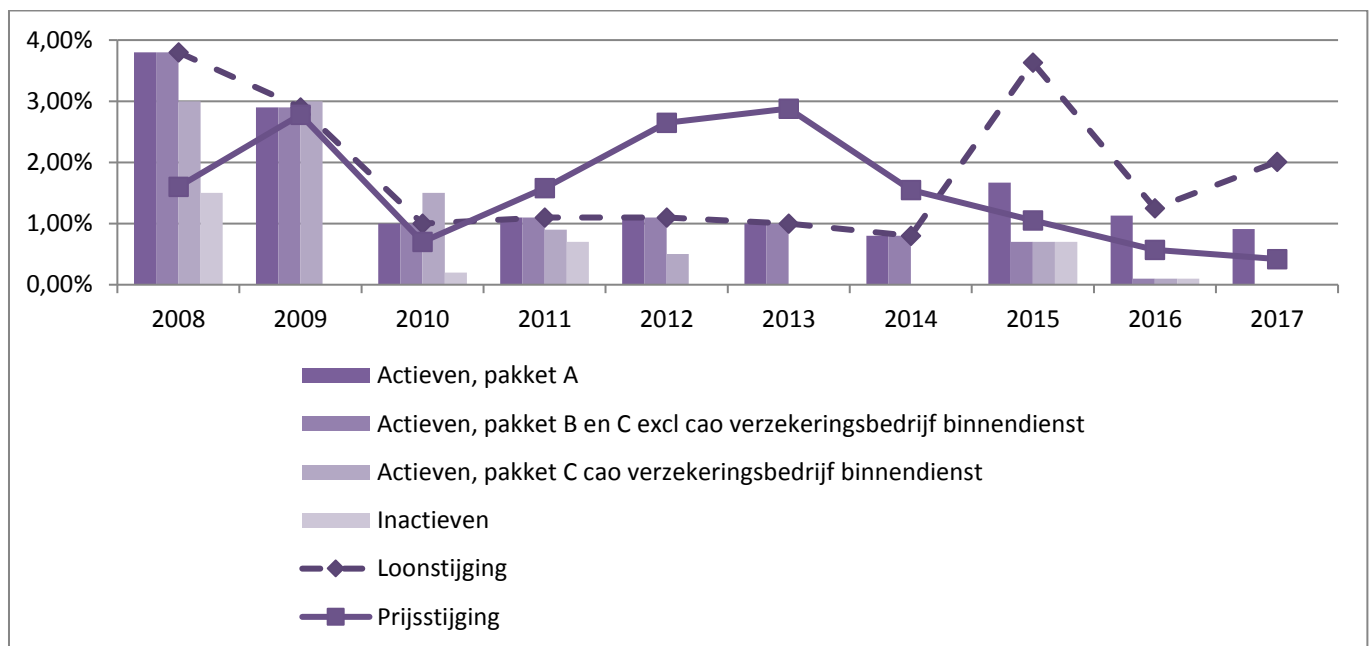
In dit hoofdstuk komen wijzigingen in de pensioenregeling en de uitvoeringsovereenkomst aan de orde. Ook het premiebeleid en het toeslagbeleid worden toegelicht. In bijlage 3 zijn de kenmerken van de regeling en de wijzigingen in andere reglementen en statuten opgenomen.

7.1 Toeslag

7.1.1 Algemeen

Onder het FTK worden strengere voorwaarden gesteld aan toeslagverlening. Toeslagverlening kan alleen als de toeslag toekomstbestendig is. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds staat toeslagverlening op de pensioenen van alle deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers toe indien de nominale (reële)beleidsdekkingsgraad (rekening houdend met inflatie bij de waardering van pensioenverplichtingen) meer dan 110% bedraagt. Deze toeslagverlening is gerelateerd aan een prijsindex (CPI alle huishoudens afgeleid). Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag zal verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen en er wordt eveneens geen premie voor in rekening gebracht.

Voor actieve deelnemer is het mogelijk een aanvullende toeslag te krijgen als zij werkzaam zijn bij de werkgevers die een bijdrage leveren aan de toeslagreserve. De rekenregels voor de berekening van de hoogte van deze aanvullende toeslag vanuit de toeslagreserve zijn vastgelegd in de abtn.



7.1.2 Toeslagverlening in 2018

In december 2017 heeft het bestuur besloten dat per 1 januari 2018 een voorwaardelijke toeslag van 0,1% aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vanuit de middelen van het fonds kon worden verleend. De dekkingsgraad waarbij SBZ Pensioen 'volledig' toekomstbestendig mag indexeren bedraagt per eind oktober 2017 circa 125%. De beleidsdekkingsgraad van 111,0% per 31 oktober 2017 ligt iets hoger dan 110%. Conform de regels met betrekking tot toekomstbestendige indexatie mag er een indexatie van 0,1% gegeven worden.

Per 1 januari 2018 is de toeslagreserve aangewend voor (een deel van) een toeslagverlening voor het verschil tussen de looninflatie (1,5%) en de toeslag van 0,1% aan deelnemers werkzaam bij die werkgevers, die bijdragen aan de toeslagreserve. De toeslag uit de toeslagreserve bedraagt 0,83%.

Indexatie-achterstand

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 125% is inhalen van de indexatieachterstand die is opgelopen sinds 1 januari 2016 (binnen grenzen) mogelijk. Het inhaalpercentage is voor alle deelnemers gelijk, met dien verstande dat op individueel niveau deelnemers niet meer kunnen inhalen dan ze feitelijk hebben gemist. Gelet op het feit dat de beleidsdekkingsgraad ruim onder de 125% lag, was inhaalindexatie in het verslagjaar niet aan de orde. In het verslagjaar bedraagt de indexatieachterstand ten opzichte van de prijsindex 0,65% voor de niet-actieven en de actieven van pakket B en C. voor de actieven in pakket A is er geen achterstand ten opzichte van de prijsindex.

7.1.3 Communicatie over toeslagverlening

Pensioenfondsen moeten correct, duidelijk en evenwichtig informeren over wat de komende jaren verwacht mag worden aan verhoging en verlaging van pensioenen. SBZ Pensioen communiceert over verhogingen van pensioen aan deelnemers dat de prijzen de afgelopen jaren harder zijn gestegen dan het pensioen. Daardoor kunnen deelnemers minder kopen met uw pensioen dan in het verleden. Ook is het de verwachting van SBZ Pensioen dat de komende jaren het pensioen waarschijnlijk minder verhoogd wordt dan de prijzen. Ten aanzien van verlagingen geeft SBZ Pensioen aan de deelnemers aan dat de afgelopen jaren de pensioenen niet zijn verlaagd, maar dat we misschien de komende jaren het pensioen moeten verlagen. Dit is niet waarschijnlijk.

7.2 Premiebeleid

De hoogte van de technische voorziening en de hoogte van de pensioenpremie zijn afhankelijk van actuariële grondslagen die het fonds jaarlijks vaststelt. De grondslagen zijn vastgelegd in de abtn.

7.2.1 Feitelijke premie

De feitelijke premie is gelijk aan de actuariële premie, waarbij voor de te hanteren interest wordt uitgegaan van het verwacht rendement. Ten behoeve van de pensioenopbouw voor ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt jaarlijks een actuariële koopsom vastgesteld, zodanig dat daarmee de tijdsevenredige aanspraak op het pensioen is gefinancierd. De tijdsevenredige aanspraak is gelijk aan de totale pensioenaanspraak (promoties e.d. daargelaten), verminderd met de aanspraak die betrekking heeft op de periode van de balansdatum tot de pensioendatum.

Het bestuur stelt jaarlijks de premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen zodanig vast, dat het toekomstig uit te keren arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gedekt.

Het bestuur stelt de feitelijke premie vast op basis van het verwacht rendement.

Als de feitelijke premie hoger is dan voor de bij de cao betrokken sociale partners acceptabel, kunnen de bij de cao betrokken sociale partners de pensioenovereenkomst aanpassen door de hoogte van de op te bouwen aanspraken in de toekomst naar beneden bij te stellen.

Het verwacht rendement is gebaseerd op de beleggingsmix van het fonds en de bijbehorende rendementen, waarbij de rendementen per beleggingscategorie gelijk zijn gesteld aan de maximale rendementen zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Daarnaast wordt er een correctie toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening door middel van een toeslagcurve. Deze toeslagcurve is gebaseerd op de prijsinflatie en kent een ingroeipad voor de eerste vijf jaar. In geval van een crisissituatie kan besloten worden de feitelijke premie tijdelijk te verhogen naar een niveau waarbij de actuariële inkoop van aanspraken (ten minste) kostendekkend is.

Feitelijke premie over 2017 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2017	77.705
Uitvoeringskosten	2.452
Solvabiliteitsopslag	13.055
Totaal	93.212

De feitelijke premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.195). In de jaarrekening is de feitelijke premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 105.407).

7.2.2 (Gedempte) kostendeekkende premie

De gedempte kostendeekkende premie onderscheidt zich qua actuariële grondslagen niet van de feitelijke premie. De kostendeekkende premie onderscheidt zich qua actuariële grondslagen van de feitelijke premie op het volgende onderdelen:

- interest Voor de kostendeekkende premie wordt de primo boekjaar geldende (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur gehanteerd. Voor de gedempte kostendeekkende premie wordt een rekenrente gelijk aan het verwacht rendement gehanteerd
- solvabiliteitsopslag Voor de kostendeekkende premie wordt een solvabiliteitsopslag gehanteerd ter grootte van de opslag benodigd voor de vereiste dekkingsgraad primo boekjaar op basis van de strategische mix.

Kostendeekkende premie over 2017 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2017 (incl. rsk. overlijden, premievrijstelling en arbeidsongeschiktheid)	114.597
Uitvoeringskosten	1.546
Solvabiliteitsopslag (16,8% ⁷)	19.252
Totaal	135.395

De kostendeekkende premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.195). In de jaarrekening is de kostendeekkende premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 147.590).

Gedempte kostendeekkende premie over 2017 (Bedragen x € 1.000):

Premie 2017 (incl. rsk. overlijden, premievrijstelling en arbeidsongeschiktheid)	51.695
Uitvoeringskosten	1.546
Solvabiliteitsopslag (16,8% ⁸)	8.685
Voorwaardelijke toeslagverlening	30.595
Totaal	92.521

De gedempte kostendeekkende premie is hier gepresenteerd exclusief de premie voor de toeslagreserve (€ 12.195). Bij de bepaling van de gedempte kostendeekkende premie is rekening gehouden met de toeslagambitie op basis van verwachte prijsinflatie (CPI, alle huishoudens) (€ 30.595). Er is daarom sprake van een opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening. In de jaarrekening is de gedempte kostendeekkende premie inclusief dit bedrag opgenomen (€ 104.716).

Voor het premiebeleid zal de ontwikkeling van de marktrente (eind 2017 gemiddeld 1,6%) een kritisch punt van aandacht blijven. De marktrente is in 2017 verder gestegen, gemiddeld met 0.2%punt ten opzichte van 2016 (eind 2016 gemiddeld 1,4%)

⁷ De procentuele opslag bij de zuivere kostendeekkende premie is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2016, overeenkomstig wat hieromtrent in de abtn is opgenomen.

⁸ De procentuele opslag bij de kostendeekkende premie is gelijk aan het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2016, overeenkomstig wat hierover in de abtn is opgenomen.

7.2.3 Bijdrage toeslagreserve

De werkgevers die deelnemen aan de toeslagreserve betalen jaarlijks per 1 januari 2,85% van de loonsom (niet gemaximeerd op het maximum pensioengevend salaris). Deze bijdrage maakt geen onderdeel uit van de kostendekkende premie. Het bestuur wendt, indien mogelijk, de toeslagreserve aan voor aanvulling van de toeslagverlening. Dit kan maximaal tot de loonindex uit de cao voor de zorgverzekeraars, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) lager is dan de volledige toeslag op basis van de loonontwikkeling. Deze bijdrage is in paragraaf 7.2.1 en 7.2.2 niet als premie gepresenteerd. Dit wijkt af van de presentatie in de jaarrekening.

7.2.4 Premie arbeidsongeschiktheidspensioen

Premie

Het bestuur stelt de premie voor het aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen separaat vast. Periodiek herijkt het bestuur deze premie op grond van de opgedane ervaringen. In 2017 heeft de adviserend actuaaris aangegeven dat vooralsnog geen aanleiding bestaat om de premie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de premiepercentages voor het arbeidsongeschiktheidspensioen aan te passen. Daarbij is geconcludeerd dat de premies voor het arbeidsongeschiktheidspensioen ongewijzigd blijven.

Premie arbeidsongeschiktheidsverzekering 2017 (met tussen haakjes de cijfers over 2016):

	85% resp. 80% aanvulling gedurende derde tot en met zesde ziektejaar; 75% resp. 70% daarna	85% resp. 80% aanvulling tot de pensioendatum
Van het salaris tot maximum dagloon	0,1% (0,1%)	0,4% (0,4%)
Van het salarisdeel boven maximumdagloon	2,0% (2,0%)	2,2% (2,2%)

De premie voor de premievrije voortzetting van de pensioenopbouw gedurende arbeidsongeschiktheid bedraagt voor 2017 4,0% (2016: 4,0%) van de premie, die verschuldigd is voor de pensioenopbouw in het boekjaar.

IBNR

Het fonds houdt rekening met een voorziening voor deelnemers die ziek zijn geworden, maar nog niet als arbeidsongeschikt bij het pensioenfonds zijn aangemeld, omdat ze korter dan twee jaar ziek zijn. Dit is de zogenoemde IBNR-voorziening. Aan de IBNR wordt jaarlijks de premie voor premievrijstelling toegevoegd. Uit de IBNR wordt jaarlijks de benodigde koopsom ter financiering van de schadelast voor premievrijstelling ten behoeve van nieuwe arbeidsongeschikte deelnemers onttrokken. Er wordt jaarlijkse interest aan de IBNR toegekend. De IBNR kan niet negatief zijn. Indien de hoogte van de IBNR niet toereikend is om in een boekjaar de schadelast voor premievrijstelling van nieuwe arbeidsongeschikte deelnemers volledig te financieren, zal de betreffende schadelast voor het meerdere ten laste van het resultaat in het betreffende boekjaar worden geboekt. Ook in 2017 heeft het bestuur besloten het verloop van de IBNR-voorziening en resultaten op arbeidsongeschiktheid te blijven monitoren en periodiek te beoordelen of de hoogte van de IBNR-voorziening, de premies en schadelast in samenhang met elkaar accuraat zijn.

7.3 Aanpassingen pensioenreglement en uitvoeringsovereenkomst

Het pensioenreglement 2014 SBZ is per 1 januari 2017 aangepast op de volgende onderdelen:

- de gewijzigde factoren per 1 januari 2017;
- toevoeging maximale (wettelijke) looptijd toeslagreserve van 10 jaar en enkele overige wijzigingen voortkomend uit het Besluit indexatiedepots van SZW;
- aanpassing loonbegrip dat 13e maand indien overeengekomen niet langer pensioengevend is;
- aanpassing loonbegrip van een van de aangesloten werkgevers in verband met overgang naar 38-urige werkweek per 1 januari 2017;

- deeltijdpensioen is ook mogelijk voor gewezen deelnemers;
- overgang naar digitale communicatie en overige aanpassingen vanwege invoering van de Wet pensioencommunicatie;
- aanpassing overgangsregeling van een van de aangesloten werkgevers.;
- met enkele werkgevers zijn afwijkende afspraken gemaakt over het pensioengevend salaris en de verzekering van het arbeidsongeschiktheidspensioen.
- enkele overige aanpassingen/actualiseringen waarbij geen inhoudelijke wijziging is beoogd.

Per 1 januari 2018 is de fiscale pensioenrichtleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar. Dit heeft tot gevolg dat vanaf 1 januari 2018 de pensioenopbouw gebaseerd wordt op een pensioeningangleeftijd van 68 jaar. Als gevolg hiervan zijn sociale partners in overleg getreden en hebben zij hierop de pensioenregeling aangepast. Het fonds heeft in voorbereiding hierop overleg gehad met de betrokken stakeholders en van hen hiervoor instemming verkregen. Tevens heeft het fonds de deelnemers ingelicht over deze wijziging van de pensioenrichtleeftijd en de gevolgen hiervan voor hun pensioen(opbouw). Ook het pensioenreglement is daarop per 1 januari 2018 aangepast.

8 Governance

8.1 Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Verantwoord ondernemen is steeds meer onderwerp van maatschappelijke discussie. Overheden, burgers en bedrijven hebben met zijn allen de plicht te komen tot een reductie van CO₂-uitstoot. Op 12 december 2015 sloten de bijna 200 deelnemende landen in Parijs een klimaatakkoord (als opvolger van het protocol van Kyoto uit 1997). Het doel is de opwarming van de atmosfeer te beperken tot 2°C met als streefwaarde 1,5°C (in de jaren 2050-2100; dit betekent een halvering van de uitstoot ten opzichte van 1990). In 2017 bracht de High Level Expert Group (HLEG) van de EU een voorlopig rapport uit met aanbevelingen tot wijzigingen in EU-regels en financieel beleid om duurzame investeringen te faciliteren. Ook besloot het UN Global Compact Forum dat de tabaksindustrie niet langer meer welkom is bij het initiatief. Naast milieu staan ook eerlijk bestuur en oog voor alle belanghebbenden steeds hoger op de agenda. Ook SBZ Pensioen wil op een eerlijke en verantwoorde manier werken. Dit verwachten we ook van onze uitbestedingspartijen en de ondernemingen waarin we beleggen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) is onderdeel van de missie/visie/strategie van het fonds en als zodanig uitgewerkt als prestatie-indicator in de strategische risicoanalyse. In 2017 werkte SBZ Pensioen het als aparte deelrisicoanalyse uit. Daarbij werd een aantal acties geformuleerd dat de beleggingscommissie op zal pakken. Onder deze acties vallen onder meer de vertaling maken van de thema's/doelen van SBZ Pensioen naar de UN sustainable development goals, Zero tolerance ten aanzien van tabak en controversiële wapens, periodiek laten rapporteren over de Sustainalytics ESG-scores en CO₂-voetafdruk van de portefeuille, uitbreiding impactbeleggen en criteria vaststellen wanneer overgegaan wordt tot uitsluiting.

Oog voor milieu

SBZ Pensioen dringt haar energieverbruik zo ver mogelijk terug en werkt hard aan de digitalisering van haar processen. Deze digitalisering dient niet alleen het gemak van haar belanghebbenden, maar helpt SBZ Pensioen ook om zoveel mogelijk papierarm te werken. SBZ Pensioen wil het milieu zo min mogelijk belasten. Ook zal SBZ Pensioen klimaatverandering opnemen in het portefeuillebeleid (kritisch op fossiele brandstof en positieve selectie op clean of new energy).

Oog voor alle belanghebbenden

In het algemeen geldt dat een belangrijke voorwaarde voor SBZ Pensioen (kosten)efficiëntie is. Verder vindt SBZ Pensioen het van belang dat het haar taken op een maatschappelijk verantwoorde wijze verricht. Bij het uitoefenen van haar taak zoekt SBZ Pensioen een zorgvuldige balans tussen verschillende belangen. SBZ Pensioen streeft ernaar eventuele negatieve gevolgen van haar taakuitoefening zo beperkt mogelijk te houden, in relatie tot haar maatschappelijke taak. Daarom kijkt SBZ Pensioen niet alleen naar de waarde voor de partners en maatschappij, maar ook naar governance, duurzaam vermogensbeheer en milieu en sociale impact.

Nieuwe producten en diensten komen tot stand in overleg met werkgevers en zijn altijd zodanig vormgegeven dat de belangen van deelnemers zo goed mogelijk geborgd worden.

Voor het creëren van waarde voor de partners, richt SBZ Pensioen zich op kwaliteit en toegang tot een goed pensioen voor de werknemers, slapers en pensioengerechtigden tegen een betaalbare prijs. Hierbij stuurt SBZ Pensioen op beheersing van kosten en uitbreiding van het draagvlak. Ook heeft zij aandacht voor de communicatie over pensioenen.

Met een goede communicatie wil SBZ Pensioen vanuit haar eigen rol en verantwoordelijkheid bijdragen aan financieel bewustzijn van de deelnemers. Dat doet SBZ Pensioen door deelnemers inzicht te geven in hun persoonlijke pensioensituatie bij SBZ Pensioen. Daarbij wordt aandacht besteed aan de invloed van levensgebeurtenissen. Alhoewel SBZ Pensioen geen financieel advies mag geven wil het wel inzicht geven door middel van het verschaffen van basisinformatie en het verwijzen naar andere informatiebronnen. SBZ Pensioen wil daarmee bereiken dat deelnemers zich goed geïnformeerd voelen waardoor ze bewuste keuzes kunnen

maken ten aanzien van hun pensioenvermogen. De informatie van SBZ Pensioen aan belanghebbenden is helder en overzichtelijk.

Bij het berekenen van de pensioenpremie heeft SBZ Pensioen tot doel de premie stabiel te houden. SBZ Pensioen voert een beleid dat gericht is op een goede premie voor de lange termijn. SBZ Pensioen heeft geen winstoogmerk.

Eerlijk bestuur

De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en externe adviseurs werken volgens een gedragscode. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De externe compliance officer bewaakt de naleving van de gedragscode. De rapportage inzake naleving van de gedragscode over 2017 wordt in 2018 in het bestuur besproken. Over 2017 zijn door de compliance officer geen incidenten gemeld.

Het bestuur leeft de Code Pensioenfondsen zo veel als mogelijk na. Voor zover hiervan afgeweken wordt is dat toegelicht in paragraaf 8.2.

Het bestuur is in het bestuursverslag volledig transparant over kosten, beleggingen en andere beleidsonderwerpen. Transparante informatie over de beleggingen is ook terug te vinden op de website van SBZ Pensioen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

De primaire doelstelling van het pensioenfonds is het veiligstellen van een betrouwbaar pensioen voor de deelnemers op de lange termijn. SBZ Pensioen is van mening dat verantwoord beleggen bijdraagt aan deze lange-termijn-doelstelling. Het opnemen van verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid is daar onderdeel van. Door verantwoord te beleggen draagt SBZ Pensioen bij aan een leefbare en duurzame wereld. Bovendien draagt verantwoord beleggen bij aan de maatschappelijke acceptatie van het pensioenfonds. Meer hierover leest u in paragraaf 4.2.

Begin 2017 kwam de Pensioenfederatie met een intentieverklaring die tot doel heeft internationaal maatschappelijk te ondernemen. In deze verklaring staat dat de pensioensector wil toewerken naar een convenant voor internationaal maatschappelijk ondernemen, ook wel een IMVO convenant genoemd. Doel van de afspraken die de pensioenfondsen hiermee maken is bij te dragen aan een goed betaalbaar pensioen, een stabiele economie en een duurzame, veilige en rechtvaardige wereld. In overleg met maatschappelijke organisaties wil de pensioensector stappen zetten om maatschappelijk verantwoord beleggen tot de dagelijkse praktijk te verheffen. SBZ Pensioen besloot het convenant niet te ondertekenen; SBZ Pensioen wil zich wel degelijk inzetten voor een duurzame toekomst en werkt hier iedere dag aan, maar vond dat de verplichtingen die voortvloeien uit de intentieverklaring niet voldoende inzichtelijk waren. De Pensioenfederatie heeft overigens de verklaring ondertekend uit naam van de sector.

8.2 Code pensioenfondsen

De Pensioenfederatie en de STAR ontwikkelden, op uitnodiging van de minister van SZW, gezamenlijk een Code Pensioenfondsen. Pensioenfondsen leven de code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Elk pensioenfonds past de normen van de code toe of zet in het bestuursverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

Het bestuur van SBZ Pensioen beoordeelt jaarlijks met het vaststellen van het jaarwerk of het fonds voldoet aan de vereisten uit de code. Sinds dit verslagjaar voldoet het fonds aan alle normen. Dankzij het beleid van het fonds om bij vacatures actief te vragen om jonge en bij voorkeur vrouwelijke bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, wordt sinds 2017 ook voldaan aan norm 68: Volgens deze norm zitten in het bestuur of het verantwoordingsorgaan ten minste één lid boven en één lid onder 40 jaar. Op dit moment worden twee bestuurszetels en één zetel van het verantwoordingsorgaan bekleed door vrouwen (waarmee ook voldaan wordt aan norm 67).

8.3 Aanpassingen beleidsdocumenten

Onder compliance wordt het geheel van maatregelen verstaan dat zich richt op de implementatie, handhaving en naleving van wet- en regelgeving, en op interne procedures en gedragsregels om te voorkomen dat de reputatie en integriteit van het fonds wordt aangetast. Het fonds beschikt over een compliance charter en, in het verlengde hiervan, een compliance program. Het uitbestedingsbeleid is in 2017 door het bestuur van SBZ Pensioen geëvalueerd, mede aan de hand van de Questionnaire Inventarisatie uitbesteding pensioenfondsen van DNB. Ook werd waar mogelijk al aanpassing aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming gerealiseerd.

In de Regeling Melden Vermoeden Misstand van het fonds zijn de contactgegevens van de vertrouwenspersoon opgenomen.

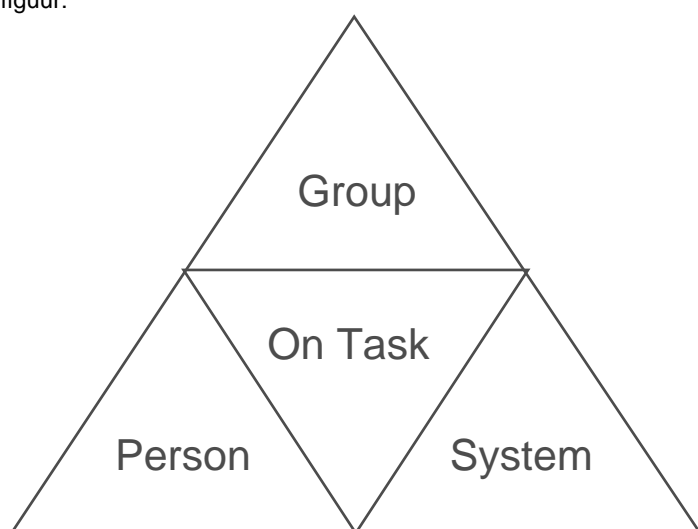
In het integriteitsbeleid van SBZ Pensioen is de naleving van de Sanctiewet- en regelgeving verduidelijkt en meer prominent beschreven.

8.4 Geschiktheid bestuursleden en leden verantwoordingsorgaan

De deskundigheden, competenties en professioneel gedrag waarover het bestuur dient te beschikken, worden bepaald aan de hand van het profiel van het pensioenfonds. De complexiteit van het pensioenfonds heeft zijn weerslag op de eisen die aan het bestuur worden gesteld. Het bestuur heeft die complexiteit en de daarbij behorende eisen neergelegd in een algemeen functieprofiel. Dit algemene functieprofiel wordt gebruikt bij het opstellen van een profiel van individuele bestuursleden. De kandidaten voor een bestuursfunctie worden getoetst aan dit functieprofiel.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Het geschiktheidsplan is in 2017 herschreven zodat de indeling voldoet aan het cyclisch geschiktheidsmodel, de inventarisatie van de competenties en deskundigheid werden geactualiseerd en ook het functieprofiel is aangepast aan de wijzigingen in het geschiktheidsplan. Het opleidingsplan werd geactualiseerd en aangevuld met een opvolgingsplan. Door een aantal bestuursleden werd, om te voldoen aan niveau B en in het kader van permanente educatie, een maatwerkopleiding 'actuariële technieken' gevolgd.

Om het functioneren van het bestuur te evalueren, besloot SBZ Pensioen tot een zelfevaluatie. Op 2 oktober 2017 kwam het voltallige bestuur bijeen voor de zelfevaluatie. De sessie startte met een terugblik op wat het bestuur al gedaan heeft en waar het staat. Het kader van de zelfevaluatie wordt weergegeven in onderstaande figuur:



Source: Cools, Van de Loo, Winter, 2010

Daarbij werden de volgende vraagstellingen besproken:

- Weet het bestuur wat het moet doen? Doet het dat ook? Zijn de strategische doelen duidelijk en worden ze periodiek geëvalueerd?
- Is de omvang en samenstelling goed? Zijn de 'board room dynamics' goed? (cohesie, leiderschap, reflectie, veiligheid, tegenspraak)
- Zijn de formele rollen en processen duidelijk? Is de informatievoorziening goed? (volledig, juist, tijdig, relevant, vertrouwelijk) Is het proces van advisering, besluitvorming, monitoring en accordering goed en wordt het goed vastgelegd?
- Zijn alle betrokkenen optimaal toegerust voor hun taak en rol, nu en in de toekomst? (expertise, vaardigheid, empathie, moed, autonomie, commitment) Wordt iedereen optimaal benut? Is er sprake van voldoende retentie? Is er een goede opvolgingsplanning?

Uit de bespreking hier van is een gemeenschappelijke beeld ontstaan en is een aantal acties geformuleerd. Deze acties hebben te maken met de opzet van een commerciële strategie en een verdere explicitering van de rolverdeling tussen uitvoerend en niet-uitvoerend bestuur.

Het verantwoordingsorgaan kwam op 5 december 2017 bijeen voor een zelfevaluatie.

9 Verantwoording

9.1 Inleiding

De niet-uitvoerende bestuursleden met toezichttaak voeren het intern toezicht uit. Het intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen. Het orgaan doet in dit hoofdstuk verslag van zijn bevindingen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan doet in dit hoofdstuk verslag van zijn bevindingen.

9.2 Oordeel intern toezicht

Het niet-uitvoerende deel van het bestuur heeft op verschillende manieren vorm gegeven aan het Intern Toezicht. Elk van die manieren heeft betrekking op een deel van de activiteiten binnen het fonds. Dit is uitgebreider omschreven in het rapport intern toezicht.

Het verslagjaar 2017 is een intens jaar geweest voor het fonds. Naast de reguliere werkzaamheden en de door de wetgever aangereikte thema's zoals de verhoging van de pensioenrichtleeftijd stond 2017 vooral in het teken van de toekomst van SBZ Pensioen. Met een nieuwe overeenkomst met Achmea Pensioenservices is de continuïteit van de pensioenuitvoering op een eigentijdse en vooral digitale wijze geborgd. De verdere gewenste professionalisering van de bestuursondersteuning op een meer onafhankelijke invulling heeft vorm gekregen door de uitbesteding aan Montae. De eerste stappen in de realisatie van de groeiambities van het fonds zijn daarmee gezet.

Het niet-uitvoerende deel van het bestuur is van oordeel dat het omgekeerd bestuursmodel zich in deze dynamiek heeft bewezen. Met de verkregen mandaten heeft het dagelijks bestuur slagvaardig kunnen opereren. Door de open opstelling en werkwijze van de uitvoerende bestuursleden heeft het niet-uitvoerende deel van het bestuur zich goed op de hoogte kunnen blijven houden van wat er speelt. De aangepaste informatieverstrekking rond de bestuurs-agenda draagt bij aan een meer efficiënte en effectieve voorbereiding van de gezamenlijke bestuursvergaderingen. De belangrijke dilemma's zijn goed gedeeld met het gehele bestuur. Het niet-uitvoerende bestuur heeft het uitvoerende bestuur op de belangrijke dossiers beter kunnen "challengen" en adviseren, maar ook hun eigen expertise kunnen inbrengen. De betrokkenheid van enkele maar niet alle leden van het niet-uitvoerende bestuur bij strategische projecten stelt de inbreng vanuit het niet-uitvoerende bestuur veilig terwijl er nog steeds een onafhankelijk oordeel mogelijk is.

Met de oplevering van het nieuwe risicomanagementbeleid en de risicobereidheidsverklaringen zijn missie, strategie en het risicomanagement meer en beter in lijn gebracht. De periodieke rapportage vanuit het uitvoerende bestuur geeft het niet-uitvoerende bestuur goed zicht op de beheersing van de risico's rond het bereiken van strategie en doelstellingen.

De sociale partners zijn tijdig en op actieve manier betrokken bij de invoering van de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.

De voorzitter is van oordeel dat er bij het uitvoerende bestuur en binnen de plenaire vergaderingen van het bestuur voldoende afweging plaatsvindt van de belangen van alle betrokkenen bij het fonds en de leden van het bestuur zich voldoende autonoom en onafhankelijk opstellen om tot een goede oordeels- en besluitvorming te komen. Binnen het dagelijks bestuur heeft de voorzitter kunnen constateren dat het uitvoerende bestuur alle acties vanuit de bestuursvergaderingen oppakt via een lijst van openstaande punten. Besluitvorming door het uitvoerende bestuur heeft alleen betrekking op het operationeel leiding geven aan het fonds binnen budget en

mandaat. De besluiten met een verdergaande strekking die toch gedelegeerd zijn aan het dagelijks bestuur, worden ter ratificatie voorgelegd aan het bestuur. Belangrijke besluiten worden door het voltallige bestuur genomen.

Door de gekozen commissievorm is het mogelijk goed inzicht te hebben en te houden op de inhoudelijke kant van het vermogensbeheer en rechtenbeheer, de activiteiten van de leden van het uitvoerende bestuur en de besluitvorming in het bestuur goed voor te bereiden. De Commissie Bestuurlijke Aangelegenheden is in 2017 van groot belang geweest voor de taakuitoefening van het niet-uitvoerende bestuur met haar voorstellen over opvolging, evaluatie van het bestuur en het beloningsbeleid.

Krachtens de Code Pensioenfondsen rapporteert het bestuur in het jaarverslag over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het niet-uitvoerende bestuur heeft deze (concept) rapportage beoordeeld aan de hand van het voorgelegde (concept) bestuur verslag en heeft geen bevindingenesignaleerd.

Het niet-uitvoerende bestuur constateert dat de aanbevelingen in 2017 opgevolgd zijn. Voor 2018 zijn er kleinere verbeteringen geopperd, die leiden tot de volgende aanbevelingen :

- kijk nog eens goed naar de inrichting en taakverdeling van het toezicht in de eerste en tweede lijn ;
- bereid de beoordeling van het functioneren van de voorzitter en de uitvoerende bestuursleden gezamenlijk voor in een vergadering van het niet-uitvoerende deel van het bestuur;
- kijk op basis van de afgesproken tijdregistratie naar de taakverdeling binnen het bestuur en de inzet van de bestuurders op de verschillende dossiers;
- gebruik de ervaringen met de projectaudit op het project SBZ 2019 om te bezien of dergelijke audits ook op andere thema's en processen bruikbaar zijn;
- bepaal een strategie om communicatie met slapers meer aandacht te geven;
- stel als dagelijks bestuur met de fondssecretaris ook een tijdlijn op voor de bestuursagenda.

9.3 Reactie uitvoerend bestuur op oordeel intern toezicht

De uitvoerende bestuursleden herkennen zich in het verslag van de niet-uitvoerende bestuursleden.

Een belangrijk door de uitvoerende bestuursleden opgepakt project is de verdergaande digitalisering die gecombineerd wordt met het kunnen uitvoeren van nieuwe pensioenregelingen (Project SBZ 2019). We danken de leden van het niet-uitvoerende bestuur, die ons het vertrouwen hebben gegeven om dit belangrijke project uit te voeren. Ze hebben ons de ruimte gegeven om de uitvoerende bestuurdersrol te pakken.

Tegelijkertijd hebben de leden van het niet-uitvoerende deel van het bestuur hun rol als intern toezichthouder nadrukkelijk opgepakt in dit project. Dit helpt al bij de eerste bevinding van het niet-uitvoerende deel van het bestuur om nog eens te kijken naar de inrichting en taakverdeling van het toezicht in de eerste en tweede lijn. Wij zullen de ervaringen met de projectaudit op het project SBZ 2019 zeker gebruiken om te bezien of dergelijke audits ook op andere thema's en processen bruikbaar zijn.

9.4 Oordeel verantwoordingsorgaan

9.4.1 Taakuitoefening

Het verantwoordingsorgaan baseert het oordeel op:

- Het bestuursverslag.
- De jaarrekening.
- Overige verstrekte informatie aangaande bestuursbesluiten, eventueel op verzoek van het verantwoordingsorgaan.

Voor het invullen van zijn taak heeft het verantwoordingsorgaan recht op overleg met het bestuur en het recht om de externe accountant, de externe actuaris en de compliance officer te raadplegen over diens bevindingen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht over een aantal wettelijk en reglementair vastgelegde onderwerpen.

Vergaderingen in 2018

In 2018 is het verantwoordingsorgaan op 27 maart en 12 juni bij elkaar gekomen waarbij vanuit het bestuur de onafhankelijke voorzitter en (een van de) de niet-uitvoerende bestuursleden aanwezig waren, evenals vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisatie. Daarbij zijn beleidskeuzes in 2017 en verwachtingen voor 2018 besproken aan de hand van de concepttekst van het bestuursverslag 2017 (inclusief rapportage van het intern toezicht), de jaarrekening 2017 en de bevindingen van de externe actuaris en de externe accountant naar aanleiding van de controles over 2017. Op 5 juni 2018 is het verantwoordingsorgaan bijeengeeweest om te overleggen met de externe accountant en de certificerend actuaris over het bestuursverslag 2017. Er is geen gebruik gemaakt van het recht op overleg met de compliance officer.

In oktober en december 2018 zal het verantwoordingsorgaan vergaderen, waarbij een delegatie vanuit het bestuur aanwezig zal zijn. In deze vergaderingen zullen, net als in de vergaderingen in maart en juni 2018, onderwerpen worden geagendeerd waarvoor een adviesplicht geldt. Ook zullen in de tweede helft van 2018 de belangrijkste mogelijke beleidsbeslissingen met betrekking tot 2019 worden besproken.

9.4.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft, op grond van de gesprekken met het bestuur, de externe accountant en de certificerend actuaris en op grond van de jaarstukken, het volgende oordeel over beleid en uitvoering over het verslagjaar 2017, met een beperkte uitloop naar begin 2018.

9.4.3 Oordeel

Beleidsgericht oordeel

Governance en Deskundigheid

In 2017 is in iedere vergadering van het verantwoordingsorgaan een vertegenwoordiging van het niet-uitvoerende deel van het bestuur aanwezig geweest. Dit is een goede manier om de 'toezichtslinje' van dagelijks bestuur / volledig bestuur / niet-uitvoerend deel van het bestuur / verantwoordingsorgaan beter te laten functioneren. Dit bevordert tevens de rolvastheid. In de loop van 2017 heeft het verantwoordingsorgaan echter wel geconcludeerd dat het, gezien de vele zaken die spelen, gewenst is dat ook een uitvoerend bestuurder bij een vergadering van het verantwoordingsorgaan aanwezig is. Met het bestuur is inmiddels afgesproken dat een uitvoerend bestuurslid aanwezig is bij de vergadering waarin het jaarverslag, de jaarrekening en de rapporten van accountant en actuaris worden besproken.

Vergaderstukken zoals die door het bestuur worden aangeleverd zijn inmiddels op de lijn zoals het verantwoordingsorgaan dat voorstelde. De vergaderstukken zijn van goede kwaliteit.

Het beloningsbeleid is het afgelopen jaar enkele malen onderwerp geweest van advisering door het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan vond dat er afgelopen te lang gesproken is met de uitvoerende bestuursleden en het proces beter had moeten lopen. Daarnaast werd aandacht gevraagd voor inzage in het beleid waarop de voorgestelde beloning wordt bepaald, omdat het zonder inzage in het beleid lastig is om een advies uit te brengen. Daarbij is de dringende aanbeveling gedaan om onderzoek te doen of herziening van het beloningsbeleid van alle geledingen nodig is. Door het bestuur is aangegeven dat de commissie bestuurlijke aangelegenheden onderzoek gaat doen naar het totale beloningsbeleid en de huidige taakverdeling en de gevolgen van de tijdsbesteding van de andere geledingen naar aanleiding van de gewijzigde toezichtsclassificatie.

Na een door het verantwoordingsorgaan gevraagde toelichting op het proces rond de besluitvorming van het beloningsbeleid heeft het verantwoordingsorgaan aangegeven neutraal te adviseren over de voorgestelde wijziging van het beloningsbeleid.

Uitbestedingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan adviseerde het bestuur het verantwoordingsorgaan te betrekken bij de keuze die in 2017 gemaakt werd voor een pensioenuitvoerder. Gedurende het door het bestuur gelopen traject heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan goed op de hoogte gehouden van het traject. Daarnaast heeft het bestuur gemotiveerd aangegeven welke keuze het wilde maken, waarna het bestuur een oordeel van het

verantwoordingsorgaan vroeg over het voorgenomen besluit een contract aan te gaan met Achmea Pensioenservices. Het verantwoordingsorgaan oordeelde positief over het eindresultaat en is van mening dat dit een goede keuze naar de toekomst is. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het door het bestuur op goede wijze op de hoogte wordt gehouden over ontwikkelingen ten aanzien van uitbesteding.

Beleggingsbeleid en Risicomanagement

Het verantwoordingsorgaan heeft met het bestuur gesproken over het beleggingsbeleid 2017 en heeft als algemene indruk dat in de strategie van het vermogensbeheer een zorgvuldige afweging wordt gemaakt tussen rendement en risico. Daarnaast krijgt duurzaamheid voldoende aandacht. Het bestuursverslag besteedt voldoende aandacht aan de ambitie, risicohouding en het integrale risicomanagement.

Het verantwoordingsorgaan adviseerde in 2017 over de risicobereidheidsverklaringen en prestatie-indicatoren van SBZ Pensioen. Het uitvoerende bestuur stelde vervolgens vanaf het derde kwartaal van 2017 ieder kwartaal een risicorapportage op die rapporteert over de prestatie-indicatoren. Het verantwoordingsorgaan waardeert een dergelijke rapportage die de mogelijkheid geeft snel te zien waar het fonds staat.

Financieringsbeleid

In 2018 werd het verantwoordingsorgaan al vroeg betrokken in de advisering omtrent de premie 2018. Een van de redenen dat het bestuur hier vroeg mee kwam, was de (geplande) overgang naar pensioenleeftijd 68. Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan goed meegenomen in de verwachte en gewenste ontwikkelingen ten aanzien van de overgang naar deze pensioenleeftijd 68. Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het voorstel het huidige premiebeleid voor het boekjaar 2018 te bestendigen, alsmede over het vaststellen van de premies voor 2018 voor alle werkgevers op basis van de voorgestelde actuariële grondslagen. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de premiedekkingsgraad een punt van aandacht blijft, zolang deze onder de 100% blijft.

In de advisering werd ook het besluit premies arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling bij invaliditeit 2018 betrokken waarbij het verantwoordingsorgaan kennisnam van het feit dat circa 5 miljoen euro werd toegevoegd aan de voorziening, die mede het gevolg is van een niet correcte (of onvoldoende prudente) registratie in het verleden

Toeslagbeleid

Het bestuur heeft in 2017 vastgesteld dat de opgebouwde en ingegane pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2018 verhoogd kunnen worden met 0,1%. Naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan is dit in lijn met de uitgangspunten van een bestendig toeslagbeleid.

Communicatiebeleid

Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het communicatiejaarplan en de wijziging van de missie, visie en strategie en adviseerde bij de eerstvolgende wijziging ook in te gaan op de ambitie van het fonds.

Het bestuur organiseerde op advies van het verantwoordingsorgaan in 2017 een pensioencafé. Vanwege het succes werd aanbevolen dit elk jaar te organiseren. Het bestuur heeft aangegeven dit een keer in de twee jaar te willen organiseren. Het verantwoordingsorgaan kan zich hierin vinden.

Het verantwoordingsorgaan adviseerde het bestuur door een extern kantoor de impact van de voorgenomen naamswijziging te laten onderzoeken. Het bestuur heeft besloten dit niet te doen omdat het dicht bij de bestaande naam wilde blijven. Het verantwoordingsorgaan begreep dit en adviseerde positief over de naamswijziging van SBZ Pensioen.

Overig

Het verantwoordingsorgaan adviseerde het bestuur om de gang van zaken omtrent de accountantscontrole van boekjaar 2016 goed te evalueren en indien nodig stappen te ondernemen voor boekjaar 2017. Het verantwoordingsorgaan is door het bestuur goed op de hoogte gehouden van de evaluatie en de daarop volgende aangescherpte afspraken.

Het bestuur informeert het verantwoordingsorgaan op regelmatige basis over de toekomstplannen en het opgestarte zogenoemde 'Project digitalisering 2019'. Het verantwoordingsorgaan stelt hier prijs op en blijft hierbij graag betrokken.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan is positief over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan. Voor het beloningsbeleid en de voortgang van de afspraken die gemaakt zijn met Achmea Pensioenservices blijft het verantwoordingsorgaan aandacht van het bestuur vragen. Om de ambitie van het fonds beter te verwoorden zou het bestuur kunnen overwegen de missie, visie en strategie in 2018 aan te scherpen. Het oordeel en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan met betrekking tot deze punten zijn in dit verslag opgenomen en

besproken met het bestuur. Daarnaast onderschrijft het verantwoordingsorgaan de aanbevelingen van de accountant en actuaaris.

Bij de bestuursbesluiten is naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan evenwichtig rekening gehouden met de belangen van alle betrokkenen.

Utrecht, 12 juni 2018
Het verantwoordingsorgaan van SBZ Pensioen

9.5 Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het positieve oordeel, zijn inspanningen van het afgelopen jaar en spreekt zijn waardering uit voor het werk van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur hecht veel belang aan het verantwoording afleggen aan en het oordeel van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan benoemt ook enkele aandachts- en verbeterpunten. Het bestuur zal aan de adviezen van het verantwoordingsorgaan bij deze verbeterpunten de nodige aandacht schenken en het verantwoordingsorgaan informeren over de opvolging daarvan.

Het bestuur ontvangt via het verantwoordingsorgaan feedback van de achterban inzake de ontwikkeling van de nieuwe propositie. Het bestuur ervaart deze feedback als zeer waardevol en zal het verantwoordingsorgaan zeker op regelmatige basis informeren over de toekomstplannen en het zogenoemde 'Project digitalisering 2019'.

Utrecht, 18 juni 2018
Het bestuur van SBZ Pensioen

10 Ondertekening bestuur

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2017 vermeld. Namens het bestuur van SBZ Pensioen,

Utrecht, 18 juni 2018

De heer A.W.I.M. van der Wurff
Voorzitter

De heer J.B. Koomans
Uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk
Uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer

De heer R.M. van Hees
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H.H.B. Limberger
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer S.A. de Groot
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H. Kemper
Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer F.A.G. Hol
Niet-uitvoerend bestuurslid

Mevrouw P.M.B. Wilson
Niet-uitvoerend bestuurslid

Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van SBZ Pensioen statutair gevestigd te De Meern de jaarrekening over boekjaar 2017 eindigend op 31 december 2017. In hoofdstuk 12 inzake 'Overige gegevens' volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de onafhankelijke accountant van het fonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

11.1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

	2017	2016
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
Vastgoedbeleggingen	223.618	274.984
Aandelen	1.491.863	1.474.284
Vastrentende waarden	3.808.353	3.677.994
Derivaten	197.873	100.131
Overige beleggingen	62.259	27.791
	<u>5.783.966</u>	<u>5.555.184</u>
Langlopende vorderingen (2)	5.564	6.388
Vorderingen en overlopende activa (3)	1.037	1.209
Overige activa (4)	33.032	27.680
	<u>5.823.599</u>	<u>5.590.461</u>
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (5)	652.094	379.382
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds (6)	4.821.826	4.890.175
Overige schulden en overlopende passiva (7)	349.679	320.904
	<u>5.823.599</u>	<u>5.590.461</u>
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		
Actuele dekkingsgraad	113,5	107,8
Beleidsdekkingsgraad	112,0	105,4

11.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2017	2016
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfondsen (van werkgevers en werknemers)	(8)	105.407	105.168
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	(9)	200.534	524.536
Overige baten	(10)	693	853
		<u>306.634</u>	<u>630.557</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(11)	98.057	97.500
Pensioenuitvoeringskosten	(12)	3.516	3.493
Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen	(13)		
Mutatie technische voorzieningen		-68.349	491.433
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(14)	824	585
Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfondsen	(15)	-395	-2.150
Overige lasten	(16)	269	58
		<u>33.922</u>	<u>590.919</u>
Saldo van baten en lasten		<u><u>272.712</u></u>	<u><u>39.638</u></u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2017	2016
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie vrij vermogen	274.121	-35.077
Mutatie reserve beleggingsrisico's	-1.098	75.207
Mutatie toeslagreserve	-311	-492
	<u>272.712</u>	<u>39.638</u>

11.3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	110.551	119.061
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	454	1.922
Betaalde pensioenuitkeringen	-98.032	-97.226
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.803	-3.981
Diverse ontvangsten en uitgaven	454	794
	<u>9.624</u>	<u>20.570</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	2.408.938	3.796.375
Betaald inzake aankopen beleggingen	-2.571.294	-3.881.202
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	95.245	81.099
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	69.146	4.243
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.307	-6.626
	<u>-4.272</u>	<u>-6.111</u>
Mutatie liquide middelen	<u>5.352</u>	<u>14.459</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2017	2016
Liquide middelen per 1 januari	27.680	13.221
Mutatie liquide middelen	5.352	14.459
Liquide middelen per 31 december	<u>33.032</u>	<u>27.680</u>

11.4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden, onderdeel van de Pensioenwet is het FTK. In het FTK is de manier waarop DNB haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een pensioenfonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaggeving, omdat dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

De toeslagverlening op de aanspraken van deelnemers, van de ingegane pensioenen en de premievrije rechten per 1 januari van het volgend boekjaar, worden meegenomen in de vaststelling van de technische voorziening op balansdatum.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars is statutair gevestigd in De Meern.

Adresgegevens: Postbus 194, 3454 ZK De Meern

KvK nummer: 41178751

Activiteiten

Het fonds stelt zich ten doel, overeenkomstig de voorwaarden als in de statuten en de desbetreffende pensioenreglementen nader is bepaald, aanspraken op te bouwen voor de deelnemers en rechten uit te keren aan de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden, ter zake van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het fonds werkt volgens een ABTN, waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop de stichting rust, gemotiveerd zijn omschreven.

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 in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 18 juni 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijzigingen (indien van toepassing) zoals opgenomen in paragraaf "Stelselwijzigingen" alsmede de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "Schattingswijzigingen".

Schattingswijzigingen

Ervaringssterfte

In 2017 is de ervaringssterfte gewijzigd, dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting van €28,7 miljoen. De verlaging is bepaald per 31 december 2017. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Wijzigingen actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2017 is 0,7 procentpunt positief.

Beschrijving pensioenregeling

Onderstaand volgt een globale beschrijving van de in 2017 geldende pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd (Pensioenreglement 2014 SBZ). Aan deze beschrijving kunnen geen rechten worden ontleend.

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling met een voorwaardelijk recht op toeslagen voor deelnemers pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd voor deelnemers is 68 jaar.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag wordt bepaald door het jaarsalaris te verminderen met de franchise en wordt jaarlijks vastgesteld op 1 januari op grond van het per die datum geldende jaarsalaris en franchise. Onder jaarsalaris wordt verstaan het tussen de deelnemer en de werkgever contractueel overeengekomen vaste bruto salaris per jaar inclusief de vakantietoeslag, eindejaarsuitkering en andere vaste toeslagen. Vanaf 2015 is het salaris dat meetelt voor de pensioenopbouw gemaximeerd op het fiscale maximum. In 2017 is dat € 103.317,--. Onder het jaarsalaris worden ook andere beloningsbestanddelen begrepen, waarvan de deelnemer en de werkgever zijn overeengekomen dat deze onderdeel van bovengenoemd jaarsalaris zijn.

Franchise

De franchise bedroeg per 1 januari 2017 € 14.176 en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de algemene loonontwikkeling conform de Cao in de bedrijfstak vanaf 2 januari in het daaraan voorafgaande jaar tot en met genoemde 1 januari, tenzij Cao-partijen anders overeenkomen. Voor een deeltijdwerknemer worden het salaris en de franchise herleid naar het salaris dat bij het normale aantal werkuren zou gelden. Voor pensioenpakket C geldt per 1 januari 2017 een franchise van € 13.670.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Voor pensioenpakket C geldt een opbouwpercentage van 1,75%.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen per 1 januari 2015. Voor pensioenpakket C geldt een partnerpensioen op opbouwbasis van 65% van het te bereiken ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te bereiken partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie wordt per deelnemer berekend en is in beginsel gelijk aan de actuariële premie.

Arbeidsongeschiktheid

Bij ingang van een arbeidsongeschiktheidspensioen is sprake van een vast percentage van het salaris als aanvulling op de WIA-uitkering van het UWV. Dit houdt in (naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, waarbij laatstgenoemde percentages gelden voor het derde tot en met het zesde ziektejaar):

* tot de WIA-dagloongrens: 0% en 10%.

* boven de WIA-dagloongrens: 70% en 80% (WGA) / 75% en 85% (IVA).

Premievaststelling 2017, actuariële grondslagen en veronderstellingen

Ten behoeve van de pensioenopbouw voor ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt jaarlijks de feitelijke premie vastgesteld, zodanig dat daarmee de tijdsevenredige aanspraak op het pensioen is gefinancierd. De tijdsevenredige aanspraak is gelijk aan de totale pensioenaanspraak (promoties e.d. daargelaten), verminderd met de aanspraak die betrekking heeft op de periode van de balansdatum tot de pensioendatum.

De feitelijke premie voor wezenpensioen is gelijk aan 2% van de feitelijke premie voor partnerpensioen. De financiering voor het arbeidsongeschiktheidspensioen vindt plaats door middel van een premie. Deze premie wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld, zodanig dat het toekomstig uit te keren arbeidsongeschiktheidspensioen wordt gedekt.

Aan de berekening van de feitelijke premie 2017 liggen de volgende actuariële grondslagen en onderstellingen ten grondslag:

- Interest: De op balansdatum geldende door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- Sterftেকansen: voor mannen en vrouwen worden de sterftেকansen ontleend aan AG 2016, gecorrigeerd voor ervaringssterfte op basis van leeftijd met :
 - tot en met 65 jaar: 60%
 - van 65 tot 75 jaar: lineair oplopend van 60% naar 90%
 - vanaf 75 jaar: 90%.Voor kinderen worden de sterftেকansen verwaarloosd.
- Wezenpensioen: De voorziening voor latent wezenpensioen is gelijk aan 2% van de voorziening voor latent partnerpensioen bij nog niet ingegane ouderdomspensioenen. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 21 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 21-jarige leeftijd; voor wezen van 21 jaar of ouder wordt het wezenpensioen jaarlijks tot uiterlijk de 27-jarige leeftijd verlengd op basis van ontvangen studieverklaringen.
- Partnerfrequentie: Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partnersysteem met een partnerfrequentie van 100%). Voor pensioengerechtigden wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.
- Leeftijdverschil: Voor het partnerpensioen wordt verondersteld dat de mannelijke deelnemer een 3 jaar jongere vrouwelijke partner heeft en dat de vrouwelijke deelnemer een 3 jaar oudere mannelijke partner heeft.
- Premievrijstelling invaliditeit: Voor (gewezen) deelnemers wordt de contante waarde van de toekomstige opbouw gereserveerd, waarbij rekening wordt gehouden met een revalidatiekans van 4%.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen: Reservering van dit pensioen vindt plaats op basis van rentedekking.
- Opslag voor kosten: Voor de dekking van toekomstige kosten wordt de netto voorziening verhoogd met 2%. De hoogte van deze voorziening is gebaseerd op het voornemen van het bestuur om de aanspraken over te dragen aan een verzekeraar of andere pensioenuitvoerder indien er geen sprake meer is van nieuwe opbouw.

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempte kostendekkende premie volgens het FTK. De actuariële grondslagen voor de gedempte kostendekkende premie zijn gelijk aan die van de feitelijke premie. Voor de kostendekkende premie wordt de primo boekjaar geldende (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur gehanteerd. Voor de kostendekkende premie wordt een solvabiliteitsopslag gehanteerd ter grootte van de opslag benodigd voor de vereiste dekkingsgraad primo boekjaar op basis van de strategische mix.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. 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 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en de presentatie valuta van het pensioenfonds.

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.

	31-12-2017	31-12-2016
AUD	1,54	1,46
CHF	1,17	1,07
CAD	1,50	1,41
GBP	0,89	0,85
HKD	9,39	8,18
JPY	135,27	123,02
USD	1,20	1,05
SEK	9,83	9,58
SGD	1,60	1,52

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van de beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva worden tevens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Reële waarde

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde gewaardeerd.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum. De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Niet-beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers, onder toevoeging van opgelopen rente. De marktwaarde van leningen en hypotheekleningen betreft een berekende marktwaarde. Deze marktwaarde wordt, via een yield-curve methodiek onder gebruikmaking van zo te noemen spreads voor debiteurencategorieën, afgeleid van de marktwaarde van openbare leningen (obligaties). Ook bij deze vastrentende beleggingen wordt de opgelopen intrest in de marktwaarde meegenomen en aan de hiervoor beschreven koerswaarde toegevoegd.

Deposito's en tegoeden bij banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen of door de bepaling van de contante waarde van de kasstromen. Hierbij wordt onder andere gebruik gemaakt van Swap-curves. Creditposities (ongerealiseerde negatieve waarde) in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

In het kader van vermogensbeheer kan gebruik gemaakt worden van financiële instrumenten zoals valutatermijncontracten, putopties, futures en swaps met als doel het afdekken van risico's of efficiënt portefeuillebeheer.

Valutatermijncontracten worden per balansdatum gewaardeerd tegen de overeengekomen termijnkoersen onder aftrek van de aan- of verkoopkoers. Het resultaat op valutatermijncontracten wordt verantwoord onder de beleggingsopbrengsten.

Futurecontracten worden in eerste instantie in de balans opgenomen tegen de reële waarde op datum waarop een futurecontract wordt afgesloten en vervolgens iedere handelsdag gewaardeerd tegen de reële nieuwe waarde. Wijzigingen in de reële waarde worden direct afgerekend middels margin calls (marked-to-market) en worden verwerkt via de staat van baten en lasten. Na iedere afrekening komt de boekwaarde op nihil te staan. (Rente)swaps worden in de balans opgenomen tegen de reële waarde. De waarde van de (rente)swaps wordt periodiek aangepast naar aanleiding van renteontwikkelingen op de financiële markten.

Overige beleggingen

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Langlopende vorderingen

Hieronder worden vorderingen uit hoofde van pensioenverplichtingen verantwoord, waarvoor rechten op andere pensioenuitvoerders verhaald kunnen worden. Verwezen wordt naar de toelichting op de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Overige activa

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

Vrij vermogen

De omvang van het vrij vermogen is gelijk aan het aanwezige pensioenvermogen na aftrek van de reserve beleggingsrisico's en toeslagreserve en verminderd met de voorziening pensioenverplichtingen. Het niveau van het vrij vermogen is mede een maatstaf voor het toekennen van toeslagen en het verlenen van premiekortingen.

Reserve beleggingsrisico's

Het doel van de reserve beleggingsrisico's is het opvangen van risico's met betrekking tot de beleggingen. De reserve beleggingsrisico's is gelijk aan het vereist eigen vermogen dat resulteert volgens het standaardmodel van DNB, gebruik makend van de op balansdatum geldende door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid vastgestelde parameters.

Er wordt rekening gehouden met:

- Het renterisico.
- Het aandelen- en vastgoedrisico.
- Het valutarisico.
- Het grondstoffenrisico.
- Het kredietrisico.
- Het verzekeringstechnisch risico.

Jaarlijks wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB een solvabiliteitstoets uitgevoerd om vast te stellen of de reserve beleggingsrisico's tot het niveau van het vereist eigen vermogen kan worden aangevuld. Aan het standaardmodel is een extra risicomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. De reserve beleggingsrisico's kan niet negatief zijn.

Toeslagreserve

De toeslagreserve is bestemd voor toeslagverlening aan actieve deelnemers in pakket A, dit is de pensioenregeling op basis van de CAO voor de Zorgverzekeraars. De toeslagreserve wordt, indien mogelijk aangewend voor aanvulling van de toeslagverlening tot maximaal de algemene loonontwikkeling, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) niet volledig kan worden toegekend. De toeslagreserve staat niet ter vrije bestemming/beschikking van het bestuur van het fonds.

Het verloop van deze reserve is als volgt:

- aan de reserve wordt jaarlijks per 1 januari 2,85% van de loonsom (niet gemaximeerd op het maximum pensioengevend salaris) door werkgevers die deelnemen aan het fonds toegevoegd;
- aan de reserve wordt jaarlijks per 1 januari een bedrag onttrokken benodigd voor toekenning van een aanvulling op de toeslagverlening tot maximaal de loonindex uit de cao Zorgverzekeraars, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) lager is dan de volledige toeslag op basis van de loonontwikkeling;
- voor de bepaling van het te onttrekken bedrag wordt uitgegaan van de voor het fonds geldende actuariële grondslagen waarmee de technische voorziening wordt vastgesteld per 1 januari van dat betreffende jaar;
- over het te onttrekken bedrag wordt een opslag ter grootte van de dekkingsgraad, welk gebaseerd is op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, berekend met een minimum gelijk aan de minimaal vereiste dekkingsgraad en een maximum gelijk aan de dekkingsgraad waarbij volledig (toekomstbestendig) geïndexeerd kan worden;
- bij het verlenen van toeslag wordt een marge aangehouden om te bewerkstelligen dat de toeslagreserve naar verwachting niet negatief wordt;
- in geval de reserve in een bepaald jaar niet of niet geheel wordt gebruikt voor toeslagverlening, geldt dat deze resterende reserve niet wordt aangewend voor 'inhaalindexatie' ingeval in voorgaande jaren vanuit de toeslagreserve geen volledige toeslag kon worden bereikt ter hoogte van de loonindex. Het saldo blijft in dat geval achter als bestemmingsreserve voor toeslagen en wordt in een volgend jaar, tezamen met de jaarlijkse storting door werkgevers, aangewend voor toeslagverlening tot maximaal de geldende loonindex in dat jaar;
- ten aanzien van de aan de toeslagreserve toe te kennen rendementen wanneer er een waarde resteert nadat bedragen uit deze bestemmingsreserve zijn onttrokken:
het toe te kennen procentuele rendement over een boekjaar is gelijk aan het procentuele rendement (vanuit de fysieke portefeuille zonder eventuele hedges) op het totale vermogen van het fonds over dat boekjaar. Dit rendement kan zowel positief als negatief uitvallen;
- ten aanzien van de verhouding tussen het vermogen van de toeslagreserve tot het overige vermogen van het fonds bij bijvoorbeeld kortingen van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten: het betreft een bestemmingsreserve die buiten beschouwing wordt gelaten bij het vaststellen van de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds wordt gewaardeerd tegen reële waarde conform de grondslagen van het fonds. De reële 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 (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw 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 per 31 december 2017:

Overlevingstafels

Prognosetafels AG2016 waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het pensioenfonds.

Partnerfrequentie

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd van 100%. Vanaf 68 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 2% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot de feitelijke pensioendatum; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftetekansen.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 2% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 4%.

IBNR

Het fonds houdt rekening met een voorziening voor deelnemers die ziek zijn geworden, maar nog niet als zodanig bij het pensioenfonds zijn aangemeld, omdat ze korter dan twee jaar ziek zijn. De zogenaamde IBNR voorziening. De IBNR bedraagt per 31 december 2017 €7,3 miljoen euro. Aan de voorziening wordt jaarlijks de premie voor premievrijstelling toegevoegd. Uit de IBNR wordt jaarlijks de benodigde koopsom ter financiering van de schadelast onttrokken. Er wordt jaarlijkse interest aan de IBNR voorziening toegekend. De IBNR voorziening kan niet negatief zijn.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden minus de toeslagreserve te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

Directe en indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe vermogensbeheerkosten als daaraan toegerekende pensioenuitvoeringskosten verstaan.

Verantwoording van kosten

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede bewaarkosten gerelateerd aan beleggingen en kosten van oversight zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Toeslagen

Voor alle (gewezen) deelnemers op basis van prijsinflatie, voor actieven pakket A aangevuld tot maximaal loonontwikkeling.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorzieningen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op de aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Overige wijzigingen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssysteme en de omzetting van de pensioenleeftijd van 67 naar 68.

Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

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

Overige baten en lasten

De overige baten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

11.5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	274.984	1.474.284	3.677.994	-199.184	27.791	5.255.869
Aankopen	39.879	854.991	1.628.559	47.557	-	2.570.986
Verkopen	-87.772	-966.647	-1.350.345	-	-	-2.404.764
Overige mutaties	821	-2.878	-51.789	3.287	-18.932	-69.491
Waardemutaties	-4.294	132.113	-96.066	24.608	53.400	109.761
Stand per 31 december 2017	<u>223.618</u>	<u>1.491.863</u>	<u>3.808.353</u>	<u>-123.732</u>	<u>62.259</u>	<u>5.462.361</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

						321.605
						<u>5.783.966</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	263.699	1.321.038	3.315.989	-219.831	44.327	4.725.222
Aankopen	21.285	1.049.202	2.810.715	-	-	3.881.202
Verkopen	-39.018	-1.045.717	-2.625.483	-86.157	-	-3.796.375
Overige mutaties	2.323	3.382	-13.962	-174	4.188	-4.243
Waardemutaties	26.695	146.379	190.735	106.978	-20.724	450.063
Stand per 31 december 2016	<u>274.984</u>	<u>1.474.284</u>	<u>3.677.994</u>	<u>-199.184</u>	<u>27.791</u>	<u>5.255.869</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

						299.315
						<u>5.555.184</u>

De waardemutaties bij liquide middelen zien op de valutaresultaten die worden geboekt op de valuta-overlay, zoals deze voor de gehele beleggingsportefeuille wordt toegepast.

De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen vallend onder beheer van de vermogensbeheerder inclusief af te handelen beleggingstransacties.

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Het fonds kent geen beleggingen in aangesloten organisaties of premiebijdragende ondernemingen.

Onderpand met betrekking tot derivaten

Binnen de beleggingsportefeuille wordt gebruik gemaakt van derivaten, hierbij is sprake van collateral management. Ultimo 2017 bedraagt het saldo van ontvangen en gesteld collateral € -135,3 miljoen. Ultimo 2016 was dit € -193,8 miljoen.

Het verstrekte onderpand staat ter vrije beschikking van het fonds in die zin, dat het de managers van het fonds vrij staat het onderpand te verhandelen en ander gelijkwaardig onderpand ten behoeve van de tegenpartij te stellen.

Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Binnen de beleggingsportefeuille worden beleggingen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende beleggingen bedraagt ultimo 2017 € 634,5 miljoen (2016: € 494,1 miljoen). Hiervoor is onderpand ontvangen met een waarde per ultimo 2017 van € 659,4 miljoen (2016: € 506,7 miljoen).

Reële waarde

Schattingen en oordelen

Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Markt noteringen direct	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2017			
Vastgoedbeleggingen	17.174	206.444	223.618
Aandelen	1.325.533	166.330	1.491.863
Vastrentende waarden	3.165.466	642.887	3.808.353
Derivaten	3.335	-127.067	-123.732
Overige beleggingen	62.259	-	62.259
Totaal	4.573.767	888.594	5.462.361
Per 31 december 2016			
Vastgoedbeleggingen	16.810	258.174	274.984
Aandelen	1.289.445	184.839	1.474.284
Vastrentende waarden	3.157.576	520.418	3.677.994
Derivaten	-	-199.184	-199.184
transporteren	4.463.831	764.247	5.228.078

	Markt noteringen direct	Waarderings- modellen en technieken	Totaal
Transport	4.463.831	764.247	5.228.078
Overige beleggingen	27.791	-	27.791
Totaal	4.491.622	764.247	5.255.869

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Op de waardering van de beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën is een backtest uitgevoerd. Ultimo boekjaar blijkt uit deze backtest een (beperkt) hogere waarde. Het verschil belooft circa € 17,8 miljoen euro. Uit prudentie-overwegingen ziet het bestuur af van verantwoording van de hogere waarde in de balans van het pensioenfonds.

Schatting van reële waarde

- Vastgoed
Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft voornamelijk niet-genoteerde vastgoedfondsen. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.
- Aandelen
Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen, infrastructuur- en impactfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingsmodellen en -technieken'. Private equity, infrastructuur- en impactbeleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling die is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen, toekomstige kasstromen, waarde van de activa en waardering van vergelijkbare objecten.
- Vastrentende waarden
Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis (waaronder bank loans) en hypotheekleningen. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.
- Derivaten
Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van Eonia contant gemaakt.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde fondsen	20.954	21.411
Niet-beursgenoteerde fondsen	206.444	258.173
Liquide middelen	98	-
Latente belasting vastgoedbeleggingen	-3.878	-4.600
	<u>223.618</u>	<u>274.984</u>

SBZ belegt in Amerikaans vastgoedfondsen. Op een deel van deze beleggingen rust een latente belastingclaim. De geschatte latente belastingclaim bedraagt eind 2017 €3,9 miljoen (2016: €4,6 miljoen).

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	1.095.569	1.049.374
Niet-beursgenoteerde aandelen	212.062	219.290
Private equity aandelen en infrastructuur	166.330	184.839
Beleggingsdebiteuren	1.151	5.058
Liquide middelen	16.751	15.723
	<u>1.491.863</u>	<u>1.474.284</u>

Van de aandelenportefeuille is €210,6 miljoen (2016: €244,8 miljoen) belegt in euro.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties (of gelijkwaardig)	1.502.304	1.463.952
Global Credit fondsen	1.448.497	1.422.751
Euro Secured Debt fondsen	139.254	135.533
Covered bonds (obligaties met onderpand)	19.409	20.134
Emerging Market Debt fondsen	175.819	177.337
Hypotheke	503.633	384.886
Liquide middelen	19.437	74.096
Beleggingscrediteuren	-	-695
	<u>3.808.353</u>	<u>3.677.994</u>

De onder de vastrentende waarden opgenomen opgelopen interest bedraagt €18.861 (2016: €16.685).

Van de vastrentende portefeuille is €2.229,4 miljoen (2016: €1.968,9 miljoen) belegt in euro.

Derivaten

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	34.795	-108.542
Aandelenderivaten / putopties	-	544
Rentederivaten / swaps	-161.863	-91.235
Futures op vastrentende waarden	-159.742	-99.539
Tegenrekening futures	159.742	99.539
Liquide Middelen	3.336	49
	<u>-123.732</u>	<u>-199.184</u>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij 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 solvabele partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- | Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- | Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- | Putopties op aandelen (indexen): met individuele banken afgesloten contracten waarmee het (staart) risico op aandelen wordt afgedekt (verkoop van aandelen tegen vooraf gestelde minimale verkoopprijs).
- | Futures op vastrentende waarden: met deze contracten kan snel/efficiënt worden ingespeeld op (veranderende) verwachtingen met betrekking tot debiteuren en spread- en curve bewegingen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Overige beleggingen (liquide middelen binnen vermogensbeheer)	<u>62.259</u>	<u>27.791</u>

Overige toelichting beleggingen

Beleid en risicobeheer

Voor risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching.
- Premiebeleid.
- Indexatiebeleid.
- Herverzekeringsbeleid.
- Risicobeleid (alternatieve) beleggingen.
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere ALM-studies. Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Een nadere toelichting op de wijze waarop het bestuur omgaat met deze problematiek is opgenomen in de paragrafen die ingaan op risico en beheermaatregelen.

De duration van de verplichtingen van het fonds bedraagt 21,6 op basis van marktrente. De duration van de totale beleggingen bedraagt 5,4. Met IRS wordt de duration van beleggingen verlengd met 6,8 tot 12,2. Het renterisico van de verplichtingen is voor circa 55% afgedekt. De hier vermelde duration van de verplichtingen (21,6) is vastgesteld op basis de marktrente, omdat dit aansluit bij het beleggingsbeleid. De duration van de verplichtingen, die is vermeld in paragraaf 'Beleid en risicobeheer', is in aansluiting op DNB richtlijnen vastgesteld op basis van UFR (20,5).

2. Langlopende vorderingen

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Specificatie langlopende vordering		
Stand per 1 januari	6.388	6.973
Mutatie	-824	-585
Stand per 31 december	<u>5.564</u>	<u>6.388</u>

De langlopende vorderingen betreffen vorderingen uit hoofde van dat deel van de technische voorziening voor risico van het fonds, waarvoor rechten kunnen worden verhaald op andere pensioenuitvoerders (elders verzekerde bedragen).

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Vordering op werkgevers	1.037	1.204
Vooruitbetaalde bedrijfsaansprakelijkheidsverzekering	-	5
	<u>1.037</u>	<u>1.209</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

4. Overige activa

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
ABN-AMRO N.V.	32.946	26.414
F. van Lanschot Bankiers N.V.	86	1.175
Postbank N.V.	-	91
	<u>33.032</u>	<u>27.680</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	31-12-2017	31-12-2016
Reserve beleggingsrisico's	822.009	823.107
Toeslagreserve	-236	75
Vrij vermogen	-169.679	-443.800
	<u>652.094</u>	<u>379.382</u>

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Reserve beleggings- risico's	Toeslagreserve	Vrij vermogen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	823.107	75	-443.800	379.382
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-1.098	-311	274.121	272.712
Stand per 31 december 2017	<u>822.009</u>	<u>-236</u>	<u>-169.679</u>	<u>652.094</u>

	Reserve beleggings- risico's	Toeslagreserve	Vrij vermogen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	747.900	567	-408.723	339.744
Uit bestemming saldo van baten en lasten	75.207	-492	-35.077	39.638
Stand per 31 december 2016	<u>823.107</u>	<u>75</u>	<u>-443.800</u>	<u>379.382</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %

Solvabiliteit

Pensioenvermogen	5.473.920	113,5	5.269.482	107,8
Af: technische voorzieningen	4.821.826	100,0	4.890.175	100,0
Eigen vermogen	652.094	13,5	379.307	7,8
Af: vereist eigen vermogen	822.009	17,0	823.107	16,8
Vrij vermogen	-169.915	-3,5	-443.800	-9,0
Minimaal vereist eigen vermogen	215.245	4,5	220.638	4,5
Actuele dekkinggraad		113,5		107,8
Beleidsdekkinggraad		112,0		105,4

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Aan het standaardmodel is een extra risicocomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder de toelichting in paragraaf 'Risicobeheer en derivaten'.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden-/- toeslagreserve) / Technische voorzieningen * 100%.

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is sprake van een reservetekort.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	107,8	107,7
Premie	-0,7	-0,1
Uitkeringen	0,2	0,2
Toeslagverlening	-0,1	-
Verandering rentetermijnstructuur	1,6	-10,2
Rendement op beleggingen	4,3	12,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,4	-1,8
Dekkingsgraad per 31 december	113,5	107,8

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van SBZ Pensioen was per einde september 2015 (113,0%) lager dan de vereiste dekkingsgraad per eind september 2015 van 114,1%. SBZ is op basis hiervan per 30 september 2015 in reservetekort geraakt. Omdat dit tekort eind 2017 nog steeds bestond heeft het fonds begin 2018 een actualisatie opgesteld van het herstelplan en deze ingediend bij DNB. In dit geactualiseerde herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen het inzet om binnen 10 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Uit het dekkingsgraadsjabloon blijkt dat aan het einde van de maximale hersteltermijn van 10 jaar de beleidsdekkingsgraad naar verwachting 127,7% bedraagt. Het herstel vindt voornamelijk plaats door verwachte beleggingsopbrengsten, vrijval solvabiliteit bij verleende uitkeringen en het (deels) achterwege blijven van toeslagverlening.

In het herstelplan staat dat - als herstel conform de uitgangspunten van het herstelplan zal worden gerealiseerd - toeslagverlening naar verwachting de komende jaren deels mogelijk is. De kans op volledige toeslagverlening is in de komende 5 jaar klein.

In 2017 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het sinds 2015 geldende herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2017	Herstelplan 2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	107,8	107,9
Premie	-0,7	-0,6
Uitkeringen	0,2	0,2
Toeslagverlening	-0,1	-0,2
Verandering rentetermijnstructuur	1,6	-
Rendement op beleggingen	4,3	3,9
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,4	0,1
Dekkingsgraad per 31 december	<u>113,5</u>	<u>111,3</u>

6. Technische voorzieningen voor risico fonds

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:		
Basisregeling	4.776.747	4.854.245
Premievrijstelling / IBNR	45.079	35.930
	<u>4.821.826</u>	<u>4.890.175</u>

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2017	2016
Stand per 1 januari	4.890.175	4.398.742
Pensioenopbouw	112.539	98.470
Toeslagen	16.346	11.753
Rentetoevoeging	-10.752	-2.673
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-98.482	-97.403
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	88	-149
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	856	2.682
Wijziging marktrente	-70.544	460.402
Wijziging actuariële uitgangspunten	-28.744	18.222
Overige wijzigingen	10.344	129
Stand per 31 december	<u>4.821.826</u>	<u>4.890.175</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

	31-12-2017		31-12-2016	
	Aantal		Aantal	
Actieve deelnemers	11.046	1.560.271	11.126	1.633.626
Gewezen deelnemers	24.016	1.777.327	23.793	1.790.948
Pensioentrekkenden	7.781	1.341.305	7.793	1.298.753
Overigen	-	48.606	-	71.677
Netto pensioenverplichtingen	42.843	4.727.509	42.712	4.795.004
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	94.317	-	95.171
	42.843	4.821.826	42.712	4.890.175

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2017	31-12-2016
Derivaten met negatieve waarde	321.605	299.315
Netto-uitkeringen ouderdoms- en nabestaandenpensioen	69	50
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.349	2.343
Pensioenuitvoerders inzake waardeoverdrachten	149	90
Vooruitontvangen premie	22.310	17.333
Te betalen vermogensbeheerkosten	2.758	1.072
Te betalen administratiekosten	162	410
Overige schulden	277	291
	349.679	320.904

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Risicobeheer en derivaten

Het fonds heeft een risicobeheerraamwerk ontwikkeld aan de hand waarvan de tien binnen FIRM onderscheiden risicogebieden worden gevolgd. In hoofdstuk 6 worden de ontwikkelingen in 2017 ten aanzien van de tien risicocategorieën besproken. De kwantificering van de diverse risicocategorieën in het kader van de solvabiliteitstoets per 31 december 2017 komt hieronder aan de orde. De hieronder genoemde financiële risico's kennen een indeling die op onderdelen afwijkt van de indeling die wordt gehanteerd in het totale risicobeheerraamwerk, zowel ten aanzien van de vier financiële risicocategorieën als de subcategorieën daarbinnen. Het betreft de volgende vier risicocategorieën:

1. Matching-/renterisico.
2. Marktrisico.
3. Kredietrisico.
4. Verzekeringstechnisch risico.

Enkele hieronder benoemde risico's raken meerdere risicocategorieën en worden daarom afzonderlijk benoemd (het solvabiliteits- en liquiditeitsrisico).

Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de ondernemingen moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	<u>Vermogen</u>	<u>Technische voorzieningen</u>	<u>Dekkingsgraad</u> %
Stand per 31 december 2016	5.269.482	4.890.175	107,8
Mutatie	204.438	-68.349	5,7
Stand per 31 december 2017	<u>5.473.920</u>	<u>4.821.826</u>	<u>113,5</u>

De toeslagreserve staat niet ter vrije bestemming/beschikking van het bestuur van het fonds en wordt voor de toets van het vereist eigen vermogen in bovenstaande opstelling niet meegenomen als (pensioen) vermogen.

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen (UFR)	4.821.826	4.890.175
Buffers:		
S1 Renterisico	168.657	155.926
S2 Risico zakelijke waarden	555.427	557.894
S3 Valutarisico	108.256	122.323
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	231.443	235.739
S6 Verzekeringstechnisch risico	149.980	157.085
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	127.504	127.359
Diversificatie effect	-519.258	-533.219
Totaal S (vereiste buffers)	<u>822.009</u>	<u>823.107</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	5.643.835	5.713.282
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	<u>5.473.920</u>	<u>5.269.482</u>
Tekort/Tekort	<u>-169.915</u>	<u>-443.800</u>

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe. Aan het standaardmodel is een extra risicocomponent toegevoegd waarmee het met actief beheer verbonden extra risico wordt uitgedrukt. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix. Daarbij wordt het vereist vermogen getoetst aan de strategische portefeuille.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

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 moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2017		31-12-2016	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Bijdrage vastrentende waarden (exclusief derivaten)	3.808.353	5,4	3.677.994	4,9
Technische voorzieningen (Marktrente)	4.971.599	21,6	5.168.586	22,4
Technische voorzieningen (UFR)	4.821.826	20,5	4.890.175	21,2

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen daalt en de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), door binnen de portefeuille kortlopende obligaties te vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (Eonia). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het fonds aan de tegenpartij betaalt. Door de inzet van swaps is de mismatch tussen beleggingen en verplichtingen op basis van marktrente teruggebracht van 16,2 naar 9,4 (2016: van 17,5 naar 7,6).

S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico of marktrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	227.398	101,7	279.584	101,7
Liquide middelen	98	-	-	-
Beleggingscrediteuren (tax-liability)	-3.878	-1,7	-4.600	-1,7
	<u>223.618</u>	<u>100,0</u>	<u>274.984</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Nederland	33.418	14,9	20.336	7,4
Buitenland binnen EU	88.780	39,7	91.814	33,4
Buitenland buiten EU	105.200	47,0	167.434	60,9
Liquide middelen	98	-	-	-
Beleggingscrediteuren	-3.878	-1,6	-4.600	-1,7
	<u>223.618</u>	<u>100,0</u>	<u>274.984</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Consumenten cyclisch	124.284	8,3	145.764	9,9
Consumenten defensief	92.628	6,2	76.225	5,2
Energie	33.123	2,2	47.546	3,2
Financiële instellingen	200.218	13,4	183.075	12,3
Gezondheid	140.259	9,4	129.542	8,8
Industrie	125.611	8,4	132.633	9,0
Informatietechnologie	214.405	14,4	160.099	10,9
Materialen	66.342	4,5	77.829	5,3
Nutsbedrijven	15.594	1,1	12.844	0,9
transporteren	<u>1.012.464</u>	<u>67,9</u>	<u>965.557</u>	<u>65,5</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Transport	1.012.464	67,9	965.557	65,5
Telecommunicatie	22.246	1,5	32.224	2,2
Emerging Market fondsen	272.920	18,3	270.883	18,4
Infrastructuur fondsen	63.749	4,3	71.210	4,8
Private Equity fondsen	95.975	6,4	110.431	7,5
Impact investeringen	6.607	0,4	3.198	0,2
Beleggingsdebiteuren	1.151	0,1	5.058	0,3
Liquide middelen	16.751	1,1	15.723	1,1
	<u>1.491.863</u>	<u>100,0</u>	<u>1.474.284</u>	<u>100,0</u>
	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	382.474	25,6	428.912	29,1
Noord-Amerika	599.537	40,3	590.935	40,0
Pacific Rim	104.960	7,0	67.238	4,6
Emerging Markets	386.990	25,9	366.418	24,9
Beleggingsdebiteuren	1.151	0,1	5.058	0,3
Liquide middelen	16.751	1,1	15.723	1,1
	<u>1.491.863</u>	<u>100,0</u>	<u>1.474.284</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva, dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta's. Van de gehele beleggingsportefeuille is ultimo 2017 €2.719,9 miljoen (2016: €2.709,6 miljoen) buiten de euro belegd. Van dit bedrag is 78,4% (2016: 79,4%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het fonds is om alle grote OESO-valuta's (deels) af te dekken. Valuta's van Emerging Markets worden niet afgedekt vanwege de kosten en de impliciete veronderstelling dat deze valuta's door hoge economische groei zullen appreciëren.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2017	Nettopositie na afdekking 2016
Amerikaanse dollar	1.808.889	-1.551.729	257.160	232.941
Engelse Pond	159.430	-162.620	-3.190	11.238
Japanse Yen	106.851	-107.094	-243	2.889
Canadese Dollar	70.584	-69.547	1.037	226
Hong Kong Dollar	71.975	-70.083	1.892	-4.954
Australische Dollar	46.621	-46.295	326	-262
Zwitserse Frank	43.743	-44.325	-582	-1.652
Singapore Dollar	7.235	-7.180	55	306
Zweedse Kroon	12.429	-12.966	-537	30
transporteren	<u>2.327.757</u>	<u>-2.071.839</u>	<u>255.918</u>	<u>240.762</u>

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2017	Nettopositie na afdekking 2016
Transport	2.327.757	-2.071.839	255.918	240.762
Overige	315.584	-	315.584	317.598
Euro	2.719.866	-	2.719.866	2.428.856
Beleggingsdebiteuren	1.151	-	1.151	5.058
Liquide middelen	101.881	-	101.881	117.659
Beleggingscrediteuren	-3.878	-	-3.878	-5.296
	<u>5.462.361</u>	<u>-2.071.839</u>	<u>3.390.522</u>	<u>3.104.637</u>

S5 Kredietrisico

Het 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 pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door overwegend te handelen op gereguleerde markten en/of door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geld-leningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Staatsobligaties	1.502.304	39,5	1.463.952	39,8
Covered notes: genoteerde bankleningen met onderpand	19.409	0,5	20.134	0,6
Global Credit Fondsen	1.448.497	38,0	1.422.751	38,7
Euro Secured Debt fondsen	139.254	3,7	135.533	3,7
Emerging Markets Debt fondsen	175.819	4,6	177.337	4,8
Hypotheken	503.633	13,2	384.886	10,5
Liquide middelen	19.437	0,5	74.096	1,9
Beleggingscrediteuren	-	-	-695	-
	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>	<u>3.677.994</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mondiaal	1.449.634	38,1	1.422.752	38,7
Europa	2.144.499	56,3	1.993.023	54,2
Australië	4.321	0,1	11.481	0,3
Emerging Markets	175.819	4,6	177.337	4,8
Noord-Amerika	14.643	0,4	-	-
Liquide middelen	19.437	0,5	74.096	2,0
Beleggingscrediteuren	-	-	-695	-
	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>	<u>3.677.994</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
AAA	1.176.239	30,9	1.039.321	28,2
AA+	-	-	2.392	0,1
AA	811.441	21,3	691.238	18,8
AA-	-	-	50.574	1,4
A	-	-	1.639	-
A-	1.448.497	38,0	1.422.751	38,7
Lagere rating	352.739	9,3	396.678	10,8
Liquide middelen	19.437	0,5	74.096	2,0
Beleggingscrediteuren	-	-	-695	-
	<u>3.808.353</u>	<u>100,0</u>	<u>3.677.994</u>	<u>100,0</u>

Over de gemiddelde rating (S&P) van de beleggingen in beleggingsfondsen kan het volgende worden gezegd. De debiteuren in de Global Credit fondsen hebben gemiddeld een A- rating. De debiteuren in het hard currency Emerging Market Debt fonds kennen een gemiddelde rating van BBB-. De debiteuren in het European Loan Fund hebben een B+ rating.

S6 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 ontwikkeling en premiestelling van het product. De mate waarin het fonds gevoelig is voor het sterfte-/langlevensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico is hieronder weergegeven.

Langlevensrisico

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico 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.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeran.

S7 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is een subcategorie binnen het matching-/renterisico. Het betreft het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds mogelijk op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land.

Dit betreft per 31 december 2017 de volgende posten:

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Staats obligaties Duitsland	508.783	429.051
Staats obligaties Nederland	583.670	569.923
Staats obligaties Frankrijk	285.290	306.352
Overige < 2%	4.084.618	3.950.543

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar Pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Enkele bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling en hun dienstverband met één der aangesloten ondernemingen.

Overige transacties met verbonden partijen

Betreffende de uitvoering van de overeenkomst tussen het pensioenfonds en de werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling wordt verwezen naar de uitvoeringsovereenkomst.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft ingaande 1 januari 2018 een nieuw uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Achmea Pensioenservices N.V. voor een periode van 5 jaar. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt € 2,2 miljoen. Vanaf 2019 dalen de tarieven met 10%.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Private Equity

Het fonds belegt sinds medio 2007 ook in durfkapitaal (private equity). Dit gebeurt via "fund of fundbeleggingen". In totaal zijn commitments (toezeggingen) gedaan tot een bedrag van € 170,6 miljoen ten behoeve van regio- en wereldwijde fondsen. Van deze commitments is eind 2017 een belangrijk deel (€ 140,1 miljoen) afgeroepen. Inmiddels vinden distributies plaats (beleggingen worden verkocht).

Infrastructuur

De commitments aan infrastructuur belopen een bedrag van € 123,4 miljoen. Van deze commitments is inmiddels ook een aanzienlijk deel (€ 96,6 miljoen) afgeroepen. Inmiddels vinden ook distributies plaats.

Impact investeringen

De commitments aan impact beleggingen, beleggingen met naast een financiële doelstelling ook een maatschappelijke doelstelling, belopen een bedrag van € 12,5 miljoen. Van deze commitments is inmiddels een deel (€ 6,8 miljoen) afgeroepen. Voor deze beleggingen is strategisch 1% van het belegd vermogen beschikbaar.

Vastgoed

De commitments aan vastgoed belopen een bedrag van € 406,4 miljoen. Van deze commitments is inmiddels (€ 334,3 miljoen) afgeroepen.

Verstreekte zekerheden en garanties

Er zijn geen zekerheden verstrekt of garanties gesteld. Binnen de beleggingsportefeuille wordt gebruik gemaakt van derivaten en is sprake van collateral management. In toelichting 1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen is dit eerder toegelicht.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum

11.6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Premie ouderdoms- en nabestaandenpensioenverzekering	<u>105.407</u>	<u>105.168</u>

De premies worden bij de werkgevers (aangesloten organisaties) in rekening gebracht.

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kostendekkende premie	147.590	127.033
Gedempte premie	104.716	102.316
Feitelijke premie	105.407	105.168

De feitelijke premie ad € 105,4 miljoen (2016: € 105,2 miljoen) is € 42,2 miljoen lager (2016: € 21,8 miljoen lager) dan de kostendekkende premie ad € 147,6 miljoen (2016: € 127,0 miljoen). De feitelijke premie is in 2017 hoger dan de gedempte premie.

De gedempte kostendekkende premie bedraagt € 104,7 miljoen (2016: € 102,3 miljoen) en is daarmee lager dan de feitelijke premie. De feitelijke premie is gelijk aan de premie-baten in deze jaarrekening.

De kostendekkende premie is gebaseerd op de primo boekjaar geldende (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur. De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op het verwacht rendement en onderscheidt zich qua actuariële grondslagen niet van de feitelijke premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kosten pensioenopbouw	114.597	96.856
Pensioenuitvoeringskosten	1.546	1.545
Solvabiliteitsopslag	19.252	16.466
Premie toeslagreserve	12.195	12.166
	<u>147.590</u>	<u>127.033</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2017	2016
Kosten pensioenopbouw	51.695	50.129
Pensioenuitvoeringskosten	1.546	1.545
Solvabiliteitsopslag	8.685	8.522
Premie toeslagreserve	12.195	12.166
Voorwaardelijke delen	30.595	29.954
	<u>104.716</u>	<u>102.316</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2017	2016
Kosten pensioenopbouw	77.705	76.795
Pensioenuitvoeringskosten	2.452	2.384
Solvabiliteitsopslag	13.055	13.823
Premie toeslagreserve	12.195	12.166
	<u>105.407</u>	<u>105.168</u>

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2017	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	13.248	-4.294	-	8.954
Aandelen	37.733	132.113	-	169.846
Vastrentende waarden	40.348	-96.066	-	-55.718
Derivaten	6.391	24.608	-	30.999
Overige beleggingen	1.046	53.400	-7.993	46.453
	<u>98.766</u>	<u>109.761</u>	<u>-7.993</u>	<u>200.534</u>
2016	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	12.008	26.695	-	38.703
Aandelen	28.270	146.379	-	174.649
Vastrentende waarden	31.959	190.735	-	222.694
Derivaten	8.170	106.978	-	115.148
Overige beleggingen	692	-20.724	-6.626	-26.658
	<u>81.099</u>	<u>450.063</u>	<u>-6.626</u>	<u>524.536</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 6.009 uit beheervergoedingen (2016: € 6.266) en voor € 1.984 uit performance-gerelateerde vergoedingen (2016: € 360).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor bewaarloon € 638 (2016 € 614), advieskosten vermogensbeheer € 564 (2016 € 716) en overige kosten € 0 (2016 € 0).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2017 € 33.515 (2016: € 30.671).

10. Overige baten

	2017	2016
Baten uit elders verzekerde bedragen	683	801
Interest	5	57
Andere baten	5	-5
	<u>693</u>	<u>853</u>

Onder de baten uit elders verzekerde bedragen worden de uitkeringen verantwoord die worden ontvangen van pensioenuitvoerders uit hoofde van polissen, die aan het fonds zijn overgedragen. De uitkeringen belopen een bedrag van € 683 (2016: € 801).

11. Pensioenuitkeringen

	2017	2016
Ouderdomspensioen	74.594	73.645
Partnerpensioen	18.491	20.154
Arbeidsongeschiktheid	4.458	3.456
Afkopen	514	245
	<u>98.057</u>	<u>97.500</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 467,89 (2016: € 465,94) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

12. Pensioenuitvoeringskosten

	2017	2016
Administratiekosten	2.854	2.864
Controle- advieskosten (excl. accountantskosten)	137	157
Onafhankelijke accountant	105	103
Bestuurskosten	424	459
Contributies en bijdrage	398	333
Beleggingskosten	-	6.203
In mindering op beleggingsopbrengsten	-402	-6.626
	<u>3.516</u>	<u>3.493</u>

Honoraria onafhankelijke accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2017			
Controle van de jaarrekening	105	-	105
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	105	105
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>105</u>	<u>105</u>	<u>210</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2016			
Controle van de jaarrekening	103	-	103
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	88	88
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>103</u>	<u>88</u>	<u>191</u>

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2017 als in 2016 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

In bovenstaande opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe accountant.

De kosten voor de fiscale advisering zijn opgenomen in het beleggingsresultaat.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2017 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2017 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2017 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntus Achmea Pensioenbeheer NV.

Bezoldiging bestuurders

De vergoedingen aan het statutair bestuur houden verband met werkzaamheden voor bestuurs- en commissievergaderingen.

De vergoedingsregeling voor niet uitvoerende bestuursleden kent een vacatiegeld van € 26.760 per jaar gebaseerd op een inzet van 1 dag per week.

De vergoedingsregeling voor uitvoerende bestuursleden kent een vacatiegeld van € 64.224 per jaar gebaseerd op een inzet van 2 dag per week.

De vergoedingsregeling voor onafhankelijke voorzitter kent een vacatiegeld van € 40.140 per jaar gebaseerd op een inzet van 1,5 dag per week.

De vergoedingsregeling voor leden van het verantwoordingsorgaan kent een vacatiegeld van € 2.140 per jaar (voorzitter € 3.212 per jaar).

13. Mutatie technische voorzieningen

	2017	2016
Pensioenopbouw	112.539	98.470
Toeslagen	16.346	11.753
Rentetoevoeging	-10.752	-2.673
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-98.482	-97.403
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	88	-149
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	856	2.682
Wijziging marktrente	-70.544	460.402
Wijziging actuariële uitgangspunten	-28.744	18.222
Overige wijzigingen	10.344	129
	<u>-68.349</u>	<u>491.433</u>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen het effect op de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

Toeslagen

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

De toeslagreserve is bestemd voor toeslagverlening aan actieve deelnemers in pakket A, dit is de pensioenregeling op basis van de CAO voor de Zorgverzekeraars. De toeslagreserve wordt, indien mogelijk aangewend voor aanvulling van de toeslagverlening tot maximaal de algemene loonontwikkeling, indien de reguliere toeslagverlening aan betreffende deelnemers (gefinancierd vanuit beleggingsrendementen) niet volledig kan worden toegekend. De toeslagreserve staat niet ter vrije bestemming/beschikking van het bestuur van het fonds.

Rente toevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,217% (2016: -0,060%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2016.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

De mutatie Wijziging actuariële uitgangspunten betreft wijzigingen in de ervaringssterfte. In 2017 is de ervaringssterfte gewijzigd, dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting van €28,7 miljoen. De verlaging is bepaald per 31 december 2017.

Het effect van de wijzigingen in de ervaringssterfte is toegelicht in de algemene toelichting onder schattingswijzigingen.

Overige wijzigingen

	2017	2016
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-4.516	-3.033
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	4.364	-398
Resultaat op mutaties	3.823	3.560
Resultaat op overige technische grondslagen	6.673	-
	<u>10.344</u>	<u>129</u>

Omzetting pensioenleeftijd van 67 naar 68

Eind 2017 is de pensioenleeftijd omgezet van 67 naar 68. Het effect van de omzetting heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenvoorziening met €6,9 miljoen. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als "Overige wijzigingen" in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2017 is 0,2 procentpunt negatief.

14. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2017	2016
Mutatie waarde gecedeerde polissen	<u>824</u>	<u>585</u>

15. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Inkomende waardeoverdrachten	-3.216	-6.788
Collectieve inkomende waardeoverdrachten	-40	-1.679
Uitgaande waardeoverdrachten	2.861	6.317
	<u>-395</u>	<u>-2.150</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt € 3.848 (2016: € 9.996). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 € -592 (2016: € 1.529).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt € 2.992 (2016: € 7.314). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 € 131 (2016: € -997).

16. Overige lasten

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Interest	260	48
Andere lasten	9	10
	<u>269</u>	<u>58</u>

Belastingen

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

Bestemming 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 fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2017 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars heeft de jaarrekening 2017 vastgesteld in de vergadering van 18 juni 2018.

De heer A.W.I.M. van der Wurff

Voorzitter

De heer J.B. Koomans

Uitvoerend bestuurslid pensioenen en risicobeheer

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk

Uitvoerend bestuurslid beleggingen en vermogensbeheer

De heer R.M. van Hees

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer H.H.B. Limberger

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer S.A. de Groot

Niet-uitvoerend bestuurslid

De heer F.A.G. Hol

Niet-uitvoerend bestuurslid

Mevrouw P.M.B. Wilson

Niet-uitvoerend bestuurslid

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars te De Meern is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 18.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.200.000 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 (materieële 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 administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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.

Purmerend, 18 juni 2018

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars

Verklaring over de jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars te De Meern ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de bijlagen.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

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; en 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 het genoemde verslaggevingsstelsel 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 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.

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen 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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 18 juni 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. L.H.J. Oosterloo RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Zorgverzekeraars

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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 doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Bijlage 1 Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantallen					
Aangesloten organisaties	49	33	35	51	53
Deelnemers	11.046	11.126	11.398	12.030	12.421
Arbeidsongeschikte deelnemers vrijgesteld van premiebetaling	784	777	728	883	910
Gewezen deelnemers	24.016	23.793	23.138	22.018	20.405
Pensioengerechtigden	7.781	7.797	7.482	7.365	7.908
Pensioengerechtigden					
Ouderdompensioen	5.208	5.157	4.898	4.647	5.201
Partnerpensioen	1.607	1.690	1.660	1.655	1.619
Wezenpensioen	182	169	196	180	178
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken per 1 januari komend boekjaar					
Deelnemers pakket A	0,93%	0,91%	1,13%	1,67%	0,80%
Deelnemers overig	0,1%	0,00%	0,10%	1,67%	0,80%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,1%	0,00%	0,10%	0,70%	0,00%
Financiële gegevens (bedragen x EUR 1.000)/Procenten					
Kostendekkende premie	135.395	114.867	104.934 ⁹	96.864	151.979
Gedempte premie	92.521	90.150	58.020 ¹	66.682	101.872
Feitelijke premie	93.212	92.987	93.303 ¹	96.430	112.875
Pensioenuitkeringen	98.057	97.403	95.889	94.606	92.284
Portefeuillewaarde en positieve derivaten	5.783.966	5.555.184	5.079.878	4.893.233	3.966.407
Negatieve derivaten	-321.605	-299.315	-354.656	-144.802	-176.841
Belegd vermogen	5.462.361	5.255.869 ¹⁰	4.725.222	4.748.431	3.789.566
Beleggingsopbrengsten	200.565	524.536	-37.644	960.363	-22.644
Jaarrendement op beleggingen	4,2%	11,4%	-0,4%	26,0%	-0,2%
Benchmark	1,6%	7,0%	5,7%	14,6%	2,2%
Vijfjaarsgemiddelde	7,8%	9,9%	9,3%	12,2%	10,5%
Tienjaarsgemiddelde	7,7%	7,8%	7,4%	8,9%	7,2%
Technische voorziening	4.820.005	4.890.175	4.398.742	4.092.184	3.339.829
Vrij vermogen	-169.679	-443.800	-408.156	204.404	14.821
Reserve beleggingsrisico's	831.147	823.107	748.467	471.960	454.217
Dekkingsgraad o.b.v. marktrente	110%	102%	102%	104%	112%
Beleidsdekkingsgraad o.b.v. UFR	112%	105%	111%	117%	-
Actuele dekkingsgraad o.b.v. UFR	114%	108%	108%	117%	114%
Vereiste dekkingsgraad	117%	117%	117%	112%	114%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104%	104%	104%	104%	105%
Resultaat	272.712	39.638	-336.620	207.326	72.911

⁹ De afwijking van de premies ten opzichte van de premies in het jaarverslag wordt toegelicht in paragraaf 7.2.1 en 7.2.2.

¹⁰ Van het totale belegd vermogen is 23% (2016: 20%) in Nederland belegd.

Bijlage 2 Personalia

Het bestuur was op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Onafhankelijke voorzitter	Benoemd tot	Jonger dan 40
De heer A.W.I.M. van der Wurff	17-6-2019	Nee

Uitvoerende Bestuursleden	Benoemd tot	Jonger dan 40
De heer J.B. Koomans	1-7-2018	Nee
Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk	1-7-2018	Nee

Niet-uitvoerende bestuursleden namens werkgevers	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
De heer R.M. van Hees	5-11-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
De heer H.H.B. Limberger	1-1-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
De heer H. Kemper	9-10-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
namens werknemers en pensioengerechtigden			
De heer S.A. de Groot	1-7-2018	Nee	FNV, aangewezen door pensioengerechtigden van het verantwoordingsorgaan
De heer F.A.G. Hol	29-3-2019	Nee	De Unie
Mevrouw P.M.B. Wilson	1-1-2020	Nee	CNV Vakmensen

De samenstelling van het bestuur is in 2017 als volgt gewijzigd:

- De heer H. Kemper is benoemd tot niet-uitvoerend bestuurslid op 9 oktober 2017.

De heer R.M. van Hees is per 5 november 2017 in het bestuur herbenoemd. Ook is de heer van Hees benoemd tot voorzitter van de beleggingscommissie.

In de bestuursvergadering van 9 mei 2017 heeft het bestuur een besluit genomen over de benoemingstermijnen van de bestuursleden. Dit heeft geresulteerd in aanpassing van het einde van de benoemingstermijn van de bestuursleden. Deze aanpassing is verwerkt in bovenstaand overzicht.

De audit- en compliancecommissie was op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Leden

De heer F.A.G. Hol
De heer H.H.B. Limberger (voorzitter)
Mevrouw P.M.B. Wilson

De heer J.B. Koomans is het uitvoerende bestuurslid dat aanwezig is bij de vergaderingen van de audit- en compliancecommissie.

De beleggingscommissie was op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Leden

De heer S.A. de Groot

De heer R.M. van Hees (voorzitter)

De heer H. Kemper

Mevrouw R.F. van der Feltz – Doude van Troostwijk is het uitvoerende bestuurslid dat aanwezig is bij de vergaderingen van de beleggingscommissie.

De heer H.A.A. Rademaker treedt op als extern adviseur van de beleggingscommissie. Ortec adviseert de beleggingscommissie ten aanzien van ALM-vraagstukken.

Gedurende het jaar 2017 kan onderstaand overzicht worden gegeven van de (neven)functies van leden van het bestuur:

Bestuur	(Neven)functie(s)	Organisatie
Mevr. R.F. van der Feltz– Doude van Troostwijk	Bestuurslid	Pensioenfonds Van Lanschot
	Adviseur	Family office
	Lid raad van toezicht	Robeco Pensioenfonds
	Lid visitatiecommissie	Pensioenfonds Citigroup Nederland
Dhr. S.A. de Groot	Kaderlid	FNV Bondgenoten
Dhr. R.M. van Hees	Financieel directeur	CZ
Dhr. F.A.G. Hol	Penningmeester (tot februari 2017)	Vereffeningcommissie gemeenschappelijke regeling Bestuursacademie Zuid Nederland
	Lid raad van toezicht (tot februari 2017)	Stichting Cultura Nova Heerlen
	Voorzitter	Stichting Gemeenschapshuis Welten-Benzenrade Heerlen
	Lid	Stichting Dr. Nolensfonds Sittard (verbonden aan CDA Limburg)
Dhr. H. Kemper	Penningmeester	Stichting Vrienden Leergeld Parkstad Limburg
	Lid Auditcommissie	Kredietbank Limburg
	Manager Treasury en Vermogensbeheer	Zorgverzekeraar Menzis
	Lid werkgroep Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	BMO Global Asset Management
Dhr. J.B. Koomans	Penningmeester	Coöperatie Windpower Nijmegen
	Expert bestuurder (portefeuille Risicomanagement en Uitbesteding) (tot maart 2017)	Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid
	Lid Raad van Toezicht	Stichting Pensioenfondsen voor de Nederlandse Groothandel
	Voorzitter (vanaf mei 2017)	Stichting Pensioenfondsen Holland Casino in liquidatie
Dhr. H.H.B. Limberger	Lid raad van bestuur	O.W.M. Zorgverzekeraar Zorg en Zekerheid ua
	Lid bestuur	Vereniging van Regionale Zorgverzekeraars
	Lid Bestuurscommissie Verzekeringen & Uitvoering	Zorgverzekeraars Nederland
	Lid bestuur	MKB Haarlemmermeer - Schiphol

Mevr. P.M.B. Wilson	Lid raad van toezicht	Stichting Ovaal
	Lid bestuur	Stichting Orde van St. Pieter
	Niet- uitvoerend bestuurder. Aandachtsgebied Pensioen en Communicatie	Stichting pensioenfonds ING
	Bestuurslid, lid commissie Juridische zaken	Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
Dhr. A.W.I.M van der Wurff	Bestuurslid en linking pin communicatiecommissie	Pensioenfederatie
	Bestuurslid	Stichting Pensioenregister
	Onafhankelijk voorzitter	Pensioenstichting Transport
	Lid Raad van Toezicht en voorzitter Audit&Risk Committee	CBR

Het verantwoordingsorgaan was op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Leden deelnemers	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. H.A.M. Acampo	1-1-2019	Nee	De Unie
Dhr. G.P. Jager (vice voorzitter)	1-1-2019	Nee	CNV Vakmensen
Mevr. C.J. Verveer	1-1-2019	Ja	CNV Vakmensen
Dhr. M.H.L. de Wert (voorzitter)	1-1-2019	Nee	De Unie

Leden pensioengerechtigden	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. C.N. de Graaff	1-7-2018	Nee	CSO, gekozen door pensioengerechtigden
Dhr. R.H.M. Hendriks	1-7-2018	Nee	gekozen door pensioengerechtigden

Leden werkgevers	Benoemd tot	Jonger dan 40	Organisatie
Dhr. R.A.C. Verbist	1-1-2021	Nee	Zorgverzekeraars Nederland
Dhr. B.A. Siegert	1-1-2020	Nee	Zorgverzekeraars Nederland

Een zetel ten aanzien van de leden van deelnemerszijde komt toe aan FNV. Deze zetel is, in overleg tussen FNV en De Unie, door laatstgenoemde partij gevuld met de benoeming van de heer M.H.L. de Wert.

De heer T.M.J. Szarzynski is in november 2016 teruggetreden omdat hij niet langer tot de geleding van deelnemers behoort. Op 13 maart 2017 is mevrouw C.J. Verveer door CNV Vakmensen benoemd als opvolger.

De heer G. van de Haar is afgetreden per 1 januari 2017. Hij is per 1 januari 2017 opgevolgd door de heer R.A.C. Verbist.

Gedurende het jaar 2017 kan onderstaand overzicht worden gegeven van de (neven)functies van leden van het verantwoordingsorgaan:

Verantwoordingsorgaan	(Neven)functie(s)	Organisatie
Dhr. H.A.M. Acampo	Functionaris HRM	CZ
	Lid opleidingscommissie	ZN

Dhr. C.N. de Graaff	Kaderlid Zorgverzekeraars	De Unie
	Voorzitter	KBO, afdeling Utrechtse Heuvelrug
	Voorzitter	Stichting Zelfmanagement Antistollingspatiënten Nederland (Stizan)
	Vicevoorzitter	Locale cliëntenraad P.G. Verpleeghuis Houttuinen-Haarlem
	Lid	Centrale cliëntenraad Zorgbalans-Haarlem
	Lid	Patiëntenpanel Antistolling Portavita Amsterdam
	Lid	Certex Best
Dhr. R.H.M. Hendriks	Vice-president	ISMAAP for Anticoagulated Patients Geneve
	Lid	College van Toezicht op de Onafhankelijkheid (CTO) TUV Nederland
Dhr. G.P. Jager	Consultancy	Asian Development Bank en de Wereld Bank
	Manager Finance & Control	Eno Zorgverzekeraar N.V.
Dhr. B.A. Siegert	Bestuurslid/Penningmeester (vanaf december 2016)	Stichting Ondersteuning Eerstelijnszorg
	Directeur Human Resources en Facility Management	Coöperatie VGZ
	Voorzitter	Afdeling Gelderland van de Nederlandse Vereniging van Personeelsmanagement & Organisatieontwikkeling (NVP)
Dhr. R.A.C. Verbist	Manager P&O Arbeidszaken en Beheer	Menzis
	Lid Bestuurscommissie Arbeidszaken	Zorgverzekeraars Nederland
Dhr. M.H.L. de Wert	Manager productontwikkeling	CZ
	Directeur	Stichting Intermediair CZ Verzekeraars
	assurantiebemiddeling (van CbusineZ, gelieerd aan CZ) (nevenfunctie vanuit aanwijzing CZ)	
	Secretaris	Stichting Oriolus
	Secretaris	Stichting Racing Beheer (beheer kunstgrasveld hockey)
Mevr. C.J. Verveer	-	-

De Commissie van Beroep was op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot
G.H. van den Hoven	1-1-2022
A.E.C. Pothuizen	1-1-2022
J. van Veen	1-1-2022
C.J van Dolder	13-2-2022

De commissie wordt ondersteund door een secretaris (H. Awater).

De heer G.H. van de Hoven en mevrouw I.M. Landa hebben aangegeven niet voor herbenoeming open te staan. Per 1 januari 2017 is de heer A. van Amerongen benoemd in plaats van de heer G.H. van Hoven. Mevrouw H. Awater vervangt mevrouw I.M. Landa.

In verband met het overlijden van mevrouw W. Zeijlstra ontstond eind 2016 een vacature. Deze vacature is in maart 2017 ingevuld door de heer C.J. van Dolder.

Bijlage 3 Pensioenregeling, statuten en overige reglementen

De inhoud van de door het fonds uitgevoerde regelingen is vastgelegd in de van toepassing zijnde pensioenreglementen.

SBZ pensioenreglementen

(Gewezen) deelnemers kunnen aanspraken doen gelden op basis van het pensioenreglement van 1 januari 2014 van SBZ Pensioen. De voorheen geldende pensioenreglementen zijn met het, vanaf 1 januari 2014 geldende, nieuwe pensioenreglement komen te vervallen. Zij gelden alleen nog voor die bepalingen waarnaar in het pensioenreglement SBZ 2014 uitdrukkelijk wordt verwezen.

Achmea pensioenreglementen

Specifieke (gewezen) deelnemersgroepen kunnen aanspraak doen gelden op:

- Het pensioenreglement Achmea I (zoals van toepassing was op 31-12-2013 en het daarbij behorende addendum)

Ten aanzien het pensioenreglement van 1 januari 2006 van Achmea, geldt dat deze werkgever de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2013 bij het fonds heeft opgezegd in verband met het feit dat per 2014 is overgegaan op een nieuwe pensioenregeling bij het eigen pensioenfonds van de werkgever: Stichting Pensioenfonds Achmea (SPA). De betrokken deelnemers worden, op basis van het geldende reglement, geacht gewezen deelnemer te zijn bij het fonds. Per 1 januari 2014 bouwen zij pensioen op bij SPA. Door het fonds, de werkgever en SPA zijn afspraken vastgelegd in een vaststellingsovereenkomst die in 2014 is gesloten. Deze afspraken zien op onderwerpen als communicatie, toeslagverlening en informatie-uitwisseling.

Het fonds voert de regeling uit op basis van het pensioenreglement van 1 januari 2006 van Achmea zoals dat gold op 31 december 2013, tezamen met het hiertoe opgestelde addendum dat door het fonds voor het laatst in februari 2017 (in verband met aanpassing van factoren) is vastgesteld. Afspraken tussen (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en beide pensioenfondsen met specifieke bepalingen die gevolgen hebben voor de uitvoering van de pensioenregeling liggen in dit addendum vast.

Hieronder worden de kenmerken van het pensioenreglement dat in 2017 van toepassing was voor verreweg het grootste gedeelte van (gewezen) deelnemers opgesomd: het pensioenreglement SBZ 2014.

Kenmerken Pensioenreglement SBZ 2014

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling met een voorwaardelijk recht op toeslagen voor deelnemers en een voorwaardelijk recht op toeslagen voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd voor deelnemers is 67 jaar.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag wordt bepaald door het jaarsalaris te verminderen met de franchise en wordt jaarlijks vastgesteld op 1 januari op grond van het per die datum geldende jaarsalaris en franchise. Onder jaarsalaris wordt verstaan het tussen de deelnemer en de werkgever contractueel overeengekomen vaste bruto salaris per jaar inclusief de vakantietoelage, eindejaarsuitkering en andere vaste toeslagen. Vanaf 2015 is het salaris dat meetelt voor de pensioenopbouw gemaximeerd op het fiscale maximum. In 2017 is dat € 103.317,--. Onder het jaarsalaris worden ook andere beloningsbestanddelen begrepen, waarvan de deelnemer en de werkgever zijn overeengekomen dat deze onderdeel van bovengenoemd jaarsalaris zijn.

Franchise

De franchise bedroeg per 1 januari 2017 € 14.176 en wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de algemene loonontwikkeling conform de Cao in de bedrijfstak vanaf 2 januari in het daaraan voorafgaande jaar tot en met genoemde 1 januari, tenzij Cao-partijen anders overeenkomen. Voor een deeltijdwerknemer worden het salaris en de franchise herleid naar het salaris dat bij het normale aantal werkuren zou gelden.

Voor pensioenpakket C geldt per 1 januari 2017 een franchise van € 13.670.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. Voor pensioenpakket C geldt een opbouwpercentage van 1,75%.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen per 1 januari 2015. Voor pensioenpakket C geldt een partnerpensioen op opbouwbasis van 65% van het te bereiken ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te bereiken partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 21 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie wordt per deelnemer berekend en is in beginsel gelijk aan de actuariële premie.

Arbeidsongeschiktheid

Bij ingang van een arbeidsongeschiktheidspensioen is sprake van een vast percentage van het salaris als aanvulling op de WIA-uitkering van het UWV. Dit houdt in (naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, waarbij laatstgenoemde percentages gelden voor het derde tot en met het zesde ziektejaar):

- tot de WIA-dagloongrens: 0% en 10%.
- boven de WIA-dagloongrens: 70% en 80% (WGA) / 75% en 85% (IVA).

Wijzigingen statuten en reglementen

Statuten

In 2017 zijn de statuten van het fonds aangepast in verband met de materiële toetsing door DNB, waarna een verduidelijking van de bepaling over bestuursvergaderingen en besluitvorming is doorgevoerd. Ook is een onjuiste vermelding van een geleding van gewezen deelnemers in het verantwoordingsorgaan geschrapt. Voorts zijn de statuten zo aangepast dat de benoemingsduur van bestuursleden exact aansluit op de Code Pensioenfondsen en is de bepaling die regelt dat een nieuw bestuurslid in de resterende benoemingstermijn van diens voorganger treedt, geschrapt.

Gewijzigde overige reglementen

In 2017 zijn voorts de volgende reglementen aangepast:

Reglement Beleggingscommissie

In 2017 is het reglement van de beleggingscommissie aangepast aan het feit dat de ondersteuning van de beleggingscommissie wordt geleverd door AIM. Ook is een aantal zaken aangepast aan de werkelijke gang van zaken.

Reglement Crisiscommissie

In 2017 is het reglement van de crisiscommissie aangepast aan het beloningsbeleid van SBZ Pensioen.

Bijlage 4 Aangesloten organisaties

Opzegging uitvoeringsovereenkomsten

In 2016 is door een aantal bij het fonds aangesloten werkgevers de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2017 opgezegd en een aantal werkgevers houdt op te bestaan. Het betreft in totaal vier werkgevers. Per 1 januari 2017 zijn 16 nieuwe werkgevers toegetreden tot het fonds.

Per 31 december 2017 kan van aangesloten organisaties onderstaand overzicht worden gegeven:

	2017	2016	2015	2014	2013
Ziekenfonds / Zorgverzekeraars	8	8	8	11	12
Bovenbouwinstellingen / Verzekeraars	21	3	3	12	10
Tandheelkundige instellingen	4	4	4	7	8
Koepel- / Holdingorganisaties	1	1	1	2	1
Informatica-instellingen	3	3	3	3	6
Trombosediensten / Artsenlaboratoria	2	2	2	2	2
Overige instellingen	10	12	14	14	14
Totaal	49	33	35*	51	53

Bijlage 5 Mutatieoverzicht van deelnemers

Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2017	11.126	23.793	777	7.793	42.712
Toetreding / hertoetreding	1.353	-84	0	0	1.269
Pensionering	-55	-336	-21	391	0
Arbeidsongeschiktheid	-57	0	57	57	0
Revalidering	-2	18	-16	-16	0
Overlijden	-14	-50	-9	-245	-309
Ingang nabestaandenpensioen	0	0	0	160	160
Premievrij gemaakt door uitdienst	-1.266	1.266	0	0	0
Waardeoverdracht	0	-35	0	0	-35
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	-120	0	-16	-136
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	0	0
Overige oorzaken	-39	-436	-4	-343	-818
Stand per 31 december 2017	11.046	24.016	784	7.781	42.843

Arbeidsongeschikte deelnemers worden hier apart getoond, maar maken in de verslaglegging deel uit van ingegane pensioenen

De aantallen zijn ultimo 2017 voor 791 polissen aangepast vanwege het corrigeren van dubbele polissen in de telling van de aantallen in de pensioenadministratie. Deze correctie is als volgt toe te delen : actieven en arbeidsongeschikten: -6; gewezen deelnemers: -461; pensioentrekkenden ouderdomspensioen: -223; pensioentrekkenden nabestaandenpensioen: -87; pensioentrekkenden wezenpensioen: -1 en pensioentrekkenden arbeidsongeschiktheidspensioen: -13.

Aantallen

Het aantal deelnemers, gewezen deelnemers, arbeidsongeschikten en pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie bedroeg ultimo verslagjaar:

		2017	2016
Deelnemers	mannen	4.301	4.246
	vrouwen	6.745	6.880
Gewezen deelnemers	mannen	8.109	8.070
	vrouwen	15.907	15.723
Arbeidsongeschiktheidspensioen	mannen	160	159
	vrouwen	624	618
Ouderdomspensioen	mannen	2.788	2.734
	vrouwen	2.420	2.423
Partnerpensioen	mannen	315	308
	vrouwen	1.292	1.382
Wezenpensioen		182	169

Overzicht gemiddelde leeftijd

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen
2017	46,1	48,7	72,7	74,4
2016	45,7 (44,5)*	48,2 (47,8)*	72,5	74,6
2015	44,1	48,0	72,6	75,4
2014	43,3	46,3	71,8	74,2
2013	43,0	45,9	71,0	74,4
2012	44,2	46,0	72,6	74,4
2011	43,9	45,3	70,9	74,3
2010	43,4	44,7	71,0	74,3
2009	43,1	44,2	71,1	74,1
2008	42,8	43,6	71,3	74,1
2007	42,2	43,3	71,5	74,2
2006	41,4	43,1	71,9	74,2

*Vanaf 2016 zijn arbeidsongeschikten meegenomen in de categorie Deelnemers en Gewezen deelnemers. Voor de vergelijkbaarheid met voorgaande jaren is tussen haakjes de gemiddelde leeftijd zonder arbeidsongeschikten opgenomen.

Bijlage 6 Begrippenlijst

abtn (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een abtn. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald, maakt de actuaaris gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente, de kansstelsels (sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, toekomstige salarisontwikkeling of toeslagenbeleid et cetera), kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en / of excassokosten) en solvabiliteitsopslagen.

Actuariële premie

De premie die gebaseerd op de actuariële grondslagen.

ALM (Asset & Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 2015 moet de pensioensector een andere berekeningssystematiek van de dekkingsgraad hanteren. Dit is de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Door deze middeling zal de beleidsdekkingsgraad met (enige) vertraging reageren op veranderde (markt-)omstandigheden. Deze beleidsdekkingsgraad is leidend in pensioen-gerelateerde vraagstukken als het premie- en toeslagbeleid.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

CEM-benchmark

CEM is een benchmarking specialist uit Canada. CEM biedt een onafhankelijke en objectieve benchmark-analyse voor onder meer pensioenfondsen. CEM voert ook in opdracht van de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen onderzoeken uit naar (de kosten van) pensioenfondsen inzake pensioenbeheer en vermogensbeheer.

Collateral

Het onderpand dat iemand die iets leent of huurt achterlaat bij de eigenaar om zo te waarborgen dat het geleende goed terugkomt.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

CPI

Consumenten-prijsindex, vastgesteld door het CBS.

Custodian

De bewaarbank van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadministreerd, worden door een effectenbewaarder (custodian) de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

Defined benefit regeling

De internationale aanduiding voor een pensioenregeling waarbij de pensioenuitkering vooraf al vastligt. In Nederland gaat het dan om eindloon- en middelloonregelingen. Daarin is de hoogte van het pensioen gekoppeld aan het salaris en aantal dienstjaren. De pensioenpremie staat niet van te voren vast.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Discretionair beheer

Op maat gemaakt vermogensbeheer.

Duratie

Looptijd van een lening.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Engagement

Door middel van actief gebruik maken van de rechten van eigendom van bijvoorbeeld aandelen, invloed uitoefenen op bedrijven via dialoog. Vaak wordt hierbij gebruik gemaakt van het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Fiduciair

Dienstverlening die bestaat uit onderliggende deelservices aangeboden door vermogensbeheerders. Aan fiduciair management wordt in de praktijk verschillende invulling gegeven. Hierbij kan gedacht worden aan de bundeling van strategische advisering, portefeuillemanagement, integrale rapportering, risicomanagement en client servicing. Het is een vorm van uitbesteding waarbij de fiduciaire manager handelt binnen een mandaat, waarbij het bestuur van het pensioenfonds verantwoordelijk blijft voor het beleid en de monitoring.

FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen. Door de risico's en de beheersing te scoren worden risico's, beheersing, activiteiten en instellingen onderling gerangschikt, waarmee input wordt geleverd voor een zo efficiënt mogelijke allocatie van schaarse toezichtcapaciteit.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

(n)FTK ((nieuw)Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

Future

Een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om in de toekomst een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs.

Hedge-fondsen

Beleggingsfondsen die een zeer actief beleid voeren op hun portefeuille, weinige beperkingen kennen in instrumenten en strategieën die hen ter beschikking staan en daardoor bepaalde risico's in hun portefeuille kunnen afdekken (hedgen).

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Hypotheekbeleggingen

Beleggingen in leningen (aan particulieren), waarbij vastgoed (woonhuizen) via een notariële akte door de geldnemer aan de geldgever als onderpand wordt gegeven.

Impactbeleggen

Bij deze vorm van beleggen wordt naast een financieel rendement ook expliciet een (meetbaar) sociaal maatschappelijk rendement nagestreefd.

Infrastructuur

De systemen en fysieke structuren die nodig zijn voor de werking van een economie en haar organisaties.

Leveraged loans

Bankleningen met onderpand.

LOM (Lead Overlay Manager)

Fiduciair manager verantwoordelijk voor de inrichting en de bewaking van de strategische portefeuille en het risicobudget.

Matching

Het optimaal afstemmen van de looptijd van de activa met de looptijd van de passiva van een pensioenfonds. Wanneer een pensioenfonds aan zijn verplichtingen moet voldoen (pensioenen uitbetalen), dienen daarvoor op tijd de beschikbare middelen vrij te komen. Perfecte matching / afstemming is nauwelijks mogelijk. Een zo goed mogelijke benadering wordt bereikt met asset & liability management (ALM).

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad moet zijn wanneer het minimumbedrag aan eigen vermogen wordt aangehouden. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan is de buffer onvoldoende groot (en is sprake van een dekkingstekort).

MoM (Manager of Managers)

Financieel intermediair die onderliggende managers inhuurt, controleert en vervangt voor de uitvoering van de verschillende onderdelen van een beleggingsportefeuille.

OTC forwards

Een OTC forward is een niet door de beurs gereguleerd derivaat dat de gebruiker in staat stelt om op een goedkope en efficiënte manier een blootstelling naar het onderliggende instrument te verkrijgen.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Private equity

Investerings in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het 'credit risk' of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde

kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Reële dekkingsgraad

De verhouding tussen het pensioenvermogen gemeten naar de beleidsdekkingsgraad en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Technische voorziening

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Toeslagverlening

de aanpassingen van de pensioenen aan loonstijgingen (welvaartsvast) of het prijspeil (waardevast).

UFR (Ultimate Forward Rate)

Binnen het toetsingskader voor pensioenfondsen wordt voor de berekening van de (contante) waarde van de verplichtingen een door DNB te publiceren rentetermijnstructuur gehanteerd. Het officiële kader was tot 30 september 2012 gebaseerd op de marktrente. Vanaf 30 september 2012 is het officiële kader gebaseerd op de UFR.

De UFR is gedurende 20 jaar gelijk aan de marktrente, daarna convergeert deze rekenrente in 40 jaar naar een hoger niveau door een gewogen middeling van de marktrente en een vaste lange termijn rente. In de vaststelling van de UFR werd tot en met 2014 een driemaands middeling (van de marktrente) toegepast.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. Is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, dan beschikt het pensioenfonds over een financiële buffer die voldoende is. Deze buffer dient om schommelingen in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen op te vangen. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan is de buffer onvoldoende groot (en is sprake van een reservetekort). De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds en is met name afhankelijk van het beleggingsbeleid. Hoe meer risico in het beleggingsbeleid wordt genomen, hoe hoger de vereiste dekkingsgraad.

Volatiliteit

Maatstaf voor de beweeglijkheid of het risico van een economische grootheid (bijvoorbeeld het rendement op aandelen) ten opzichte van het gemiddelde van deze grootheid.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.



STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS ZORGVERZEKERAARS

Postbus 20005, 7302 HA Apeldoorn

Telefoon: (030) 245 3001 • Internet: sbzpensioen.nl • E-mail: info@sbz.nl

De uitvoering van de regelingen van dit fonds is opgedragen aan Achmea Pensioenservices.