

JAARVERSLAG 2018



.....

.....

.....

Stichting Pensioenfonds Vopak

Stichting Pensioenfonds Vopak
Westerlaan 10, 3016 CK Rotterdam
Postbus 863, 3000 AW Rotterdam
Telefoon: +31 10 4002650
E-mail: pensioenbureau@vopak.com
Internet: <https://pensioenfonds.vopak.com>

Ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer
van Koophandel Rotterdam onder nummer 24343255
en statutair gevestigd te Rotterdam.

Jaarverslag 2018

Inhoud

Inhoud	2	Verantwoordingsorgaan	67
		Verslag verantwoordingsorgaan	67
Meerjarenoverzicht	3	Reactie bestuur	71
Inleiding	5	Raad van toezicht	72
		Verslag nulmeting	72
Bestuursverslag	7	Reactie bestuur	74
Introductie	7		
Strategie	7	Jaarrekening	77
Resultaat en dekkingsgraden	9	Balans per 31 december	78
Premie en beleggingen	13	Staat van baten en lasten	80
Ontwikkelingen op financiële markten	25	Kasstroomoverzicht	82
Technische voorzieningen	29	Grondslagen voor waardering	83
Toeslagen	31	Toelichting op de balans per 31 december	87
Kosten	33	Toelichting op de staat van baten en lasten	96
Risicomanagement	38	Resultaatbestemming	101
Vereist eigen vermogen	44		
Gegevensbescherming	51	Overige gegevens	103
Communicatie	52	Statutaire resultaatbestemming	103
Code pensioenfondsen	53	Actuariële verklaring	104
Governance	54	Controleverklaring van de onafhankelijke	
Klachten	61	accountant	106
Verzekerdenbestand	62		
Aangesloten ondernemingen	63	Bijlage	114
Statuten en pensioenregeling	64	Verklarende woordenlijst	114
Vooruitblik	66		

Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
(Bedragen in EUR 1.000)					
Balanswaarden					
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	913.976	890.989	906.033	859.107	834.590
– waarvan herverzekerd	8.531	8.288	8.806	8.592	8.661
Overige technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	2.777	2.321	1.972	0	0
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.064.571	1.087.618	1.022.761	956.007	956.436
Algemene reserve	128.315	183.288	125.150	111.348	107.701
Toeslagreserve	4.326	4.914	3.339	1.898	30.341
Premie-egaliseringsreserve	17.494	–	–	–	–
Technische voorziening voor risico deelnemers	139.611	147.059	143.412	131.244	128.331
Beleggingen voor risico deelnemers	139.611	147.059	143.412	131.244	128.331
Dekkingsgraden					
Dekkingsgraad ¹⁾	112,1%	117,6%	111,9%	111,2%	114,3%
Beleidsdekkingsgraad	117,2%	116,4%	108,8%	114,1%	
Vereiste dekkingsgraad ¹⁾	115,8%	116,0%	115,1%	116,3%	110,7%
Marktwaaarde dekkingsgraad	110,6%	116,1%	109,1%	108,8%	
Reële dekkingsgraad	98,4%	97,6%	91,9%	96,3%	
Gedeeltelijke toeslagverlening mogelijk boven	108,7%	108,6%	108,6%	108,7%	
Volledige toeslagverlening mogelijk boven	119,1%	119,2%	118,3%	118,4%	
Baten en lasten					
Bijdragen	46.585	24.152	22.379	20.429	31.587
– waarvan beschikbare premieregelingen	6.462	6.536	6.986	7.495	8.440
Beleggingsresultaten	-24.505	54.680	81.268	13.521	135.538
Pensioenuitkeringen	38.447	37.436	37.583	37.465	37.183
Resultaat	-38.067	59.713	15.243	-24.796	7.141
Rendementen					
Totale portefeuille	-2,1%	5,6%	8,5%	1,7%	16,5%
Totale portefeuille excl. rentederivaten	-4,1%	6,6%	8,0%	2,1%	15,1%
Benchmark excl. rentederivaten	-4,2%	6,1%	8,1%	0,9%	15,1%
Rentes					
Gemiddeld gehanteerde rekenrente	1,3%	1,4%	1,3%	1,6%	1,8%
Gemiddeld gehanteerde marktrente	1,2%	1,3%	1,1%	1,5%	1,3%

1) De jaren vóór 2015 zijn herrekend o.b.v. de gewijzigde definitie van de dekkingsgraad.

	2018	2017	2016	2015	2014
Toeslagen					
Deelnemers	2,23%	0,33%	0,58%	3,37%	2,36%
– waarvan inhaaltoeslag	–	–	–	1,84%	0,50%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,84%	–	0,24%	1,25%	1,40%
– waarvan inhaaltoeslag	–	–	–	0,50%	0,50%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten	233	153	161	185	191
Vermogensbeheerkosten	0,39%	0,38%	0,34%	0,38%	0,40%
Transactiekosten	0,07%	0,06%	0,03%	0,24%	0,22%
Aantallen					
Deelnemers	1.396	1.312	1.357	1.225	1.241
Gewezen deelnemers	1.770	1.731	1.661	1.584	1.616
Pensioengerechtigden	2.907	2.959	2.991	3.037	3.066
	6.073	6.002	6.009	5.846	5.923

Inleiding

De agenda van het bestuur is in 2018 weer goed gevuld geweest. Uiteraard voerde de nieuwe pensioenregeling in de breedste zin van het woord de boventoon. Tegelijkertijd speelden de implementatie van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), de invulling van de raad van toezicht en de vertaling van Europese pensioenrichtlijn (IORP II) voor het pensioenfonds. Verder vroegen de meer gebruikelijke onderwerpen zoals de ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds, het vermogensbeheer, de geschiktheid van het bestuur en de externe pensioenadministratie doorlopende aandacht.

Het was een minder goed beleggingsjaar. Met name de aandelenmarkten gooiden in de laatste maanden van het jaar roet in het eten, maar ook de door velen reeds lang verwachte stijging van de rente –die onze dekkingsgraad positief zou beïnvloeden– bleef (wederom) uit. Door de middeling van de dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden toont de beleidsdekkingsgraad per eind 2018 toch nog een stijging van 116,4% naar 117,2%. Ten tijde van het schrijven van deze inleiding kan inmiddels worden teruggekeken op een aantal positieve maanden voor de beleggingen in 2019. Maar de financiële markten blijven onzeker als gevolg van items als de Brexit, (dreigende) handelsconflicten en een trend naar protectionisme.

Nadat in het arbeidsvoorwaardenoverleg de hoofdlijnen van de nieuwe pensioenregeling werden overeengekomen, konden wij ons gaan richten op de uitwerking van deze hoofdlijnen in een pensioenreglement, de financiering van de pensioenregeling, de pensioencommunicatie en de implementatie van de pensioenregeling in de (externe) pensioenadministratie.

Het pensioenreglement werd in het eerste kwartaal opgesteld en afgestemd met en goedgekeurd door betrokken partijen. Vervolgens werd het pensioenreglement voorgelegd aan de belastingdienst, die medio mei een positief oordeel uitbracht. Ondertussen waren de gesprekken gestart tussen het pensioenfonds en Vopak over de financiering van de nieuwe pensioenregeling. De gesprekken verliepen in een constructieve sfeer en konden eind mei worden afgesloten met een concept overeenkomst. Dit concept werd vervolgens ter goedkeuring voorgelegd aan alle betrokken partijen en medio 2018 lag er een nieuwe uitvoeringsovereenkomst die op brede steun kon rekenen van alle betrokken partijen.

Vervolgens is het communicatietraject en de implementatie van de pensioenregeling in de pensioenadministratie opgepakt. De administratieve implementatie werd begin december met de externe pensioenadministrateur succesvol afgerond. Een uitermate intensief communicatietraject heeft de tweede helft van 2018 bepaald. De communicatiecommissie, aangevuld met vertegenwoordigers van de vakverenigingen en centrale ondernemingsraad, gaven hier invulling aan waarbij zoveel mogelijk middelen werden ingezet. Een speciale website, animatiefilm, intranet, pensioenkrant en meer dan 40 presentaties op alle Vopak vestigingen in Nederland brachten hierbij de nieuwe pensioenregeling onder de aandacht. Het kan dan ook (vrijwel) niemand zijn ontgaan dat er een nieuwe Vopak pensioenregeling werd ingevoerd.

Duidelijk mag zijn dat de hiervoor genoemde onderwerpen in het kader van de nieuwe pensioenregeling veel tijd en inspanning van het bestuur, verantwoordingsorgaan en pensioenbureau hebben gevraagd. De investering in tijd en inspanningen hebben geleid tot een eindresultaat waar we erg trots op kunnen zijn. Graag spreek ik, mede namens mijn collega bestuursleden, nogmaals onze dank uit naar alle betrokkenen voor hun bijdrage aan dit eindresultaat.

Er waren daarnaast nog andere onderwerpen die geen uitstel konden verdagen in verband met deadlines vanuit wet- of regelgeving. Hierbij doelen we op de AVG-implementatie (deadline 25 mei 2018), de invulling van de raad van toezicht (deadline 1 januari 2019) en de IORP II richtlijn (deadline 13 januari 2019). Ook deze onderwerpen hebben de nodige aandacht gekregen en zijn afgehandeld in het verslagjaar. Voor meer informatie over deze onderwerpen maar ook over de reguliere onderwerpen die gedurende een jaar spelen, verwijs ik graag naar ons bestuursverslag. Enkele zaken die als gevolg van het bovenstaande minder aandacht hebben gekregen zullen wij uiteraard in 2019 weer met volle aandacht en enthousiasme oppakken in onze reguliere opvolging.

Mochten er bij onze inspanningen in 2018 of na het lezen van het bestuursverslag vragen zijn, dan nodig ik u graag uit om hierover met ons in contact te treden. In de evenwichtige belangenafweging die wij als bestuur hanteren telt ieders mening.

Namens het bestuur kan ik u mededelen dat we 2019 zijn gestart vol vertrouwen, met een mooie nieuwe Vopak pensioenregeling, met de vereiste aanpassingen in de organisatie rondom uw pensioenfonds en met voortzetting van onze inzet en interacties met alle betrokken partijen.

Cees Vletter, voorzitter

Bestuursverslag

Introductie

Als bestuur van het pensioenfonds zijn wij verantwoordelijk voor de gehele gang van zaken binnen het pensioenfonds. Bij de uitvoering van deze taak zorgen wij ervoor dat de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere betrokkenen op evenwichtige wijze worden behartigd. Het bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit acht bestuursleden. Vier leden zijn aangewezen door de werkgever en vier leden (waarvan twee gepensioneerden) door het verantwoordingsorgaan.

In dit verslag leggen wij op transparante wijze verantwoording af omtrent de gang van zaken binnen het pensioenfonds en het gevoerde beleid.

Strategie

Doelstelling

Ons pensioenfonds heeft als doelstelling het verlenen van pensioen- en/of andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, op basis van het overeengekomen pensioenreglement.

Wij geven invulling aan deze doelstelling door een herkenbaar, evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven beleid te voeren waarbij zoveel mogelijk recht wordt gedaan aan de verwachtingen van alle belanghebbenden. Concreet betekent dit dat wij een goed pensioen voor alle deelnemers nastreven.

Missie, visie en strategie

In het verlengde van de doelstelling zien wij als onze missie: het zorgvuldig uitvoeren van de pensioenregeling ten behoeve van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Kernwaarden die het bestuur en pensioenfonds hierbij hanteren zijn:

Betrouwbaar

Vertrouwen is de basis. Wij voeren de pensioenregeling degelijk uit. Alle betrokkenen moeten op het pensioenfonds kunnen vertrouwen en het pensioenfonds ervaren als een betrouwbaar pensioenfonds. Het bewaken van de integriteit van het pensioenfonds is daarom van groot belang. Beslissingen die wij nemen, worden zorgvuldig genomen –waarbij de belangen van alle belanghebbenden zorgvuldig worden gewogen– en passen bij het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds.

Deskundig en professioneel

Deelnemers en andere belanghebbenden hebben recht op een goed bestuur. Wij voeren de pensioenregeling deskundig en professioneel uit op een adequate en weloverwogen wijze. Hierbij maken wij continu de afweging tussen kwaliteit, risico, rendement en kosten. Deelnemers en andere belanghebbenden kunnen ons aanspreken op ons gedrag en onze besluiten.

Transparant

Transparantie draagt bij aan vertrouwen en geeft inzicht. Wij communiceren helder en open over de pensioenregeling, de financiële positie van het pensioenfonds en de risico's die daaraan zijn verbonden voor betrokkenen.

Wij leggen helder en open verantwoording af over de invulling van de taken, het financiële beleid en de resultaten van het pensioenfonds. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachtingen van alle belanghebbenden en wordt getracht te voorkomen dat er een verwachtingskloof ontstaat. Als bestuur zijn wij ons bewust van het feit dat de pensioenmaterie niet altijd eenvoudig is. Bij de communicatie houden wij daar rekening mee.

De hierbij door ons gehanteerde toekomstvisie is gebaseerd op de volgende overwegingen:

- wij behartigen de belangen van alle betrokken partijen evenwichtig. Hierbij worden de vereisten vanuit wet- en regelgeving, statuten en reglementen altijd nageleefd;
- wij hanteren hierbij als uitgangspunt een kwalitatief hoogwaardige en efficiënte uitvoering. Vertegenwoordigers van werkgever, werknemers en pensioengerechtigden besturen in gezamenlijkheid het pensioenfonds;
- wij streven er naar de historisch goede relatie met Vopak te continueren en hechten er grote waarde aan haar positieve en betrouwbare reputatie ten aanzien van de pensioenregeling richting belanghebbenden te waarborgen;
- wij spelen in op de actualiteit en streven naar een duurzaam financieel gezonde positie met een optimaal langetermijnperspectief in goede en slechte tijden.

Bij het uitvoeren van onze strategie hanteren wij een evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven beleid.

Belangrijke uitgangspunten bij de uitvoering van het strategisch beleid vormen:

- een beleggingsbeleid dat past bij de pensioenverplichtingen en doelstellingen van het pensioenfonds;
- een afgewogen en adequate inzet of afdekking van risico's;
- een zorgvuldige inrichting van processen;
- een kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling;
- een begrijpelijke pensioencommunicatie.

De doelstelling en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, zijn door ons vastgesteld en vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota. Voorafgaand aan het aanvaarden van de uitvoering van een pensioenregeling toetsten wij of de regeling wel kan worden uitgevoerd. Hierbij wordt de actuariële en bedrijfstechnische nota als uitgangspunt genomen.

Resultaat en dekkingsgraden

Resultaat 2018

Uit de staat van baten en lasten blijkt een negatief resultaat van EUR 38,1 miljoen (in 2017 was dit EUR 59,7 miljoen positief). Een uitsplitsing naar de belangrijkste onderdelen van het resultaat is hieronder opgenomen:

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten	- 24,5	54,7
Bijdragen voor risico pensioenfondsen	21,9	16,7
Eenmalige bijdrage	18,0	–
Bijdragen voor risico deelnemers	6,5	7,4
Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfondsen	- 22,7	14,5
Uitkeringen	- 38,4	- 37,4
Overig	1,1	3,8
Resultaat	- 38,1	59,7

Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt naar actuariële oorzaken worden uitgesplitst.

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten	- 55,6	66,5
Premie	20,3	- 2,4
Kosten	0,0	0,5
Sterfte en arbeidsongeschiktheid	1,6	1,5
Mutaties	0,2	- 0,3
Toeslagen	- 13,5	- 5,9
Wijziging grondslagen technische voorziening	8,9	- 0,1
Resultaat	- 38,1	59,7

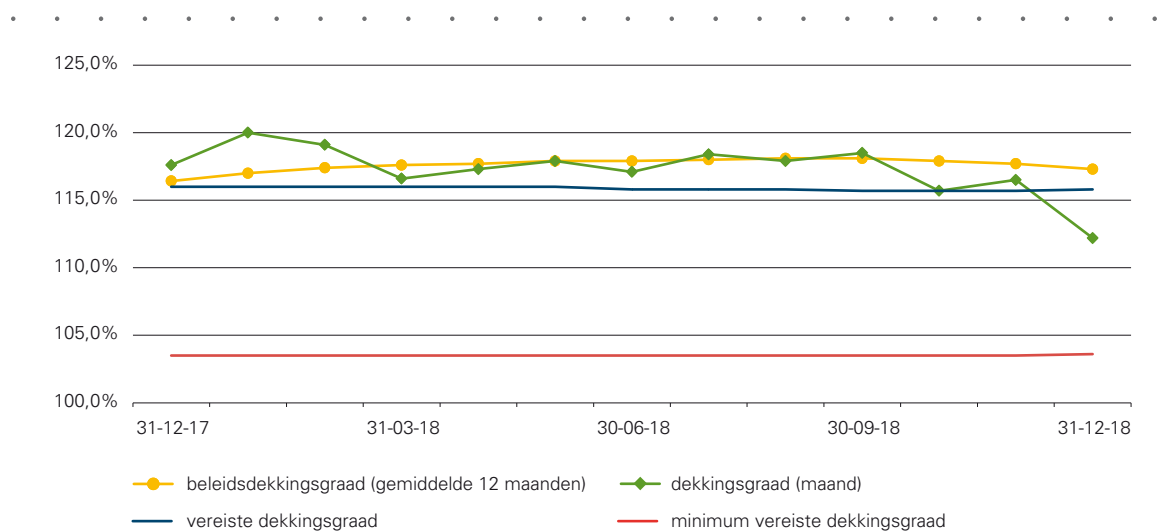
In de actuariële analyse worden de baten en lasten in de staat van baten en lasten vergeleken met de relevante mutaties in de technische voorzieningen:

- bij Beleggingsopbrengsten worden de beleggingsopbrengsten vergeleken met de mutatie in de technische voorzieningen als gevolg van de rente (toevoeging van de rente over het jaar en wijziging van de rentecurve gedurende het jaar);
- bij Premie worden de ontvangen premies en eenmalige bijdrage in 2018 vergeleken met de toename van de technische voorzieningen uit hoofde van de gefinancierde pensioenopbouw en stortingen op de beleggingsrekeningen gedurende het jaar;
- bij Kosten wordt de kosten vrijval uit de ontvangen premie en verrichte pensioenuitkeringen vergeleken met de daadwerkelijk gemaakte kosten gedurende het jaar;

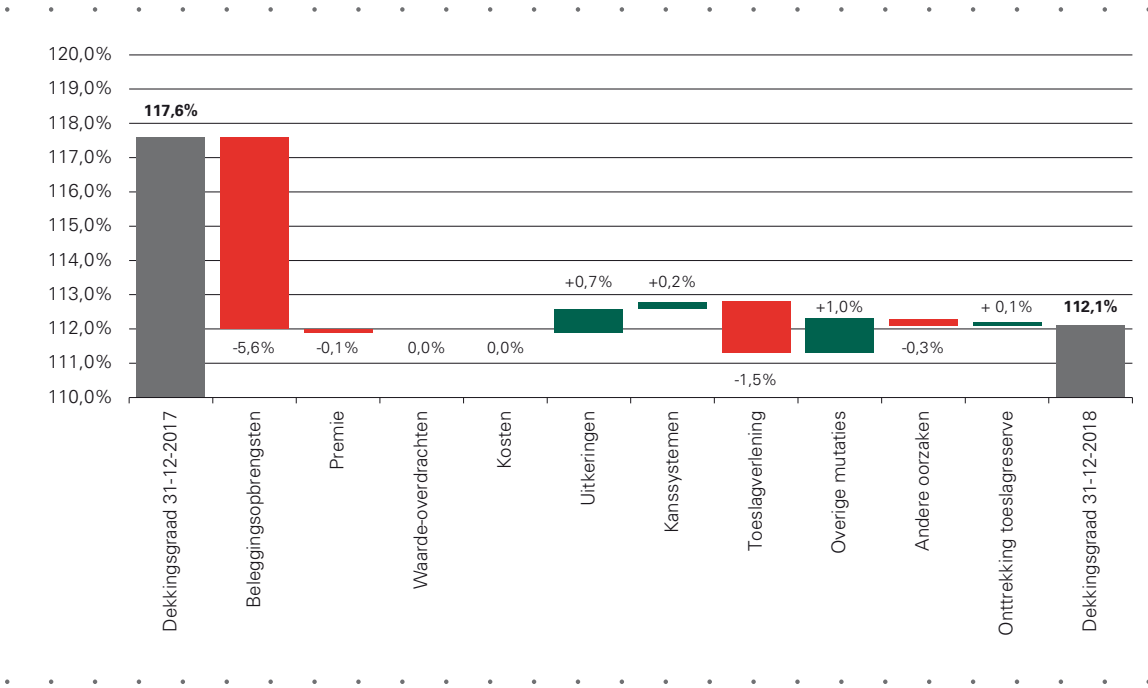
- bij Sterfte en arbeidsongeschiktheid worden de verwachte mutaties van de technische voorzieningen vergeleken met de daadwerkelijke mutaties van de technische voorzieningen als gevolg van overlijden en arbeidsongeschiktheid;
- bij Mutaties worden de baten en lasten uit hoofde van mutaties (zoals inkomende en uitgaande waardeoverdrachten) vergeleken met de bijbehorende mutaties van de technische voorziening voor risico pensioenfondsen;
- bij Toeslagen wordt de vrijval uit de ontvangen premie voor de aanvullende toeslag en de toename van de technische voorzieningen als gevolg van de verleende (aanvullende) toeslagen vergeleken;
- bij Wijziging grondslagen technische voorziening wordt de mutatie van de (overige) technische voorzieningen als gevolg van een wijziging van de grondslagen (zoals overlevingstafels en ervaringssterfte) opgenomen.

(Beleids)dekkingsgraad

Op basis van het financieel toetsingskader is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder volatiel. Voor de bepaling van de maandelijkse dekkingsgraad wordt het vermogen afgezet tegen de technische voorzieningen. Eind 2018 bedraagt de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds 117,2% (eind 2017 was dit 116,4%). De maandelijkse dekkingsgraad eind 2018 bedraagt 112,1% (eind 2017 was dit 117,6%). Het verloop van de (beleids)dekkingsgraad was in 2018 als volgt:



Het verloop van de dekkingsgraad over 2018 naar verschillende oorzaken kan als volgt worden weergegeven.



Gevoeligheid dekkingsgraad

Hieronder is de globale gevoeligheid van de dekkingsgraad voor de ontwikkeling van de rente en het rendement op zakelijke waarden opgenomen uitgaande van de situatie per eind 2018.

		waardeverandering zakelijke waarden										
		-25%	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	25%
rente- verandering	1,0%	111%	114%	116%	118%	120%	122%	124%	126%	128%	130%	132%
	0,5%	107%	109%	111%	113%	115%	117%	119%	120%	122%	124%	126%
	0,0%	103%	105%	107%	109%	110%	112%	114%	116%	117%	119%	121%
	-0,5%	100%	101%	103%	105%	107%	108%	110%	112%	113%	115%	117%
	-1,0%	97%	98%	100%	102%	103%	105%	106%	108%	110%	111%	113%

In het rode gebied ligt de dekkingsgraad onder het minimaal vereiste niveau van 103,6%. In het oranje gebied ligt de dekkingsgraad onder het vereiste niveau van 115,8%. In het groene vlak ligt de dekkingsgraad boven het vereiste niveau op basis van het strategisch beleggingsbeleid.

Voor de goede orde merken wij op dat de getoonde effecten op de dekkingsgraad niet direct tot uitdrukking komen in de beleidsdekkingsgraad. Door de middeling over twaalf maanden komen de effecten –bij voorts ongewijzigde omstandigheden– geleidelijk tot uitdrukking in de beleidsdekkingsgraad.

Reële en marktwaarde dekkingsgraad

Naast de beleidsdekkingsgraad is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad waarbij rekening wordt gehouden met een toekomstige toeslagverlening op basis van de verwachte stijging van het prijsindexcijfer. Bij een reële beleidsdekkingsgraad van 100% beschikt het pensioenfonds over voldoende solvabiliteit om in de toekomst de verwachte stijging van het prijsindexcijfer volledig te compenseren middels toeslagen. Eind 2018 bedraagt de reële dekkingsgraad 98,4% (eind 2017 was dit 97,6%).

Bij de marktwaarde dekkingsgraad wordt het vermogen vergeleken met de technische voorzieningen vastgesteld op basis van de marktrente. Eind 2018 bedraagt de marktwaarde dekkingsgraad 110,6% (eind 2017 was dit 116,1%).

Premie en beleggingen

Verschuldigde premie

De afspraken ten aanzien van de financiering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen ons pensioenfonds en Koninklijke Vopak N.V. (Vopak). In deze overeenkomst zijn alle afspraken vastgelegd ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregeling.

Op 30 juli 2018 zijn wij een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met Vopak overeengekomen. Deze uitvoeringsovereenkomst is economisch met terugwerkende kracht per 1 januari 2018 ingevoerd en loopt tot 1 januari 2023. De beschikbare premie die Vopak op basis van de uitvoeringsovereenkomst aan ons pensioenfonds dient te betalen, omvat de volgende componenten:

- de premie over de verschillende grondslagen op basis van de in het pensioenreglement opgenomen premiestaffels;
- de risicopremies ten behoeve van partner- en wezenpensioen, premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen;
- de premie ten behoeve van de aanvullende toeslag;
- de opslag voor solvabiliteit;
- de uitvoeringskosten voor zover niet gedekt door de vrijval van de kostenopslag in de technische voorzieningen;
- de individuele beschikbare premie (tot uiterlijk 1 januari 2021).

De beschikbare premie wordt niet meer beïnvloed door de financiële positie van het pensioenfonds. Verder kunnen er in de toekomst geen bedragen meer worden teruggestort naar Vopak als het goed met ons pensioenfonds gaat, maar kunnen er ook geen extra stortingen van Vopak worden verwacht als het slecht met ons pensioenfonds gaat.

De premie over de A-grondslag (salarisdeel tot EUR 55.850) wordt vastgesteld op basis van de rentecurve van De Nederlandsche Bank aan het eind van het voorafgaande jaar met een minimum van gemiddeld 1,85%. Indien de gemiddelde rente lager ligt dan 1,85% wordt de premiestaffel naar verhouding bijgesteld, tenzij financiering van het verschil tussen de premie op basis van de rentecurve en de minimale rente kan worden gefinancierd uit de premie-egaliseringsreserve.

Bij het sluiten van de uitvoeringsovereenkomst heeft Vopak een éénmalige bijdrage van EUR 18 miljoen aan het pensioenfonds toegekend ten gunste van een premie-egaliseringsreserve. De bijdrage is opgebouwd uit het verschil tussen de kostendeekkende premie en de gedempte premie in de drie jaar van de voorheen geldende uitvoeringsovereenkomst (EUR 15,6 miljoen) plus een raming van het verschil tussen de premie over de A-grondslag op basis van de rentecurve en de minimale rente van gemiddeld 1,85% in de eerste jaren van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst (EUR 2,4 miljoen).

De (bestemming van de) premie-egaliseringsreserve, als financieringsbron voor het verschil tussen de premie op basis van de rentecurve en de minimale rente, komt aan het einde van de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst te vervallen. De (eventuele) premie-egaliseringsreserve die op dat moment nog aanwezig is kunnen wij naar eigen inzicht in het pensioenfonds aanwenden.

De kostendekkende en feitelijke premie in 2018 bedragen:

	Kostendekkende premie	Feitelijke premie
Actuarieel benodigd DC-regeling	20.369	20.369
Opslag in stand houden vereist eigen vermogen	399	3.145
Premie voor aanvullende toeslag	2.639	2.639
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	2.125	2.125
Opslag voor directe uitvoeringskosten	261	261
Onttrekking premie-egaliseringsreserve	–	-506
	25.793	28.033

Op basis van de uitvoeringsovereenkomst is er vanaf 1 januari 2018 geen sprake meer van een gedempte kostendekkende premie.

De feitelijke premie voor 2018 is vastgesteld inclusief een onttrekking aan de premie-egaliseringsreserve van EUR 506.000. Deze onttrekking vloeit voort uit het verschil tussen de premie over de A-grondslag op basis van de rentetermijnstructuur (EUR 18.839.000) en de minimale rente van gemiddeld 1,85% (EUR 18.333.000) zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst.

De premiedekkingsgraad (in hoeverre de actuarieel benodigde koopsom voor de nieuwe pensioenopbouw wordt gedekt door de feitelijk ontvangen premie) zoals gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank is voor 2018 vastgesteld op 117,0% (in 2017 was dit 87,5%). De premie in 2018 heeft –gegeven deze premiedekkingsgraad– een zeer beperkt negatief effect op de (beleids)dekkingsgraad (afgerond nihil).

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Beleid

Strategisch beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is gericht op het op lange termijn zeker stellen van de opgebouwde pensioenen alsmede het streven om op deze pensioenen jaarlijks een toeslag te verlenen. Om dit te bereiken is het van belang dat de beleggingsresultaten van het pensioenfonds op lange termijn, met aanvaardbare risico's, zo hoog mogelijk zijn.

De lange termijn vermogensverdeling die hieraan ten grondslag ligt, wordt uitgewerkt in een ALM-studie. In een ALM-studie wordt gezocht naar de optimale beleggingsportefeuille ten opzichte van de verplichtingen van het pensioenfonds. Hiertoe worden op basis van economische (stress)scenario's de ontwikkelingen van de beleggingsportefeuille en verplichtingen van het pensioenfonds gemodelleerd. De uitkomsten van de ALM-studie leiden tot een strategisch beleggingsbeleidsplan. Rekening houdend met marktomstandigheden en ontwikkelingen binnen het pensioenfonds, wordt vervolgens jaarlijks een beleggingsjaarplan opgesteld. Uitgangspunt voor het beleggingsjaarplan is het risicoprofiel zoals vastgesteld in het strategisch beleggingsbeleidsplan. Bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleidsplan en beleggingsjaarplan worden wij ondersteund door de beleggingscommissie en de fiduciair vermogensbeheerder (BlackRock).

De laatste ALM-studie dateerde uit 2015 en derhalve is eind 2018 een ALM-studie opgestart waarvan de uitkomsten door ons zijn vertaald naar een strategisch beleggingsbeleidsplan. Vervolgens is –met een positief advies van de zowel beleggingscommissie als de fiduciair vermogensbeheerder– het beleggingsjaarplan voor 2019 vastgesteld. De belangrijkste wijzigingen die in 2019 worden doorgevoerd betreffen het volledig afbouwen van de beleggingen in Amerikaanse staatsobligaties ten gunste van de Liability Driven Investments (LDI) portefeuille en de verlaging van de beleggingen in aandelen van ontwikkelde markten ten gunste van staats- en bedrijfsobligaties in opkomende markten. Voorts wordt de valuta-afdekking op de Amerikaanse aandelen verlaagd van 75% naar 50%.

Het strategisch beleggingsbeleidsplan en beleggingsjaarplan voor 2018 en 2019 zijn op hoofdlijnen als volgt ingevuld:

Beleggingsbeleid	ALM studie	2018	2019
Staats- en bedrijfsobligaties	26,5%	24,5%	22,5%
LDI	24,5%	24,5%	28,5%
Hypotheke	5,0%	5,0%	5,0%
Liquiditeiten	1,0%	1,0%	1,0%
Private debt	4,0%	4,0%	4,0%
	61,0%	59,0%	61,0%
Aandelen	26,5%	28,5%	26,5%
Private equity	2,5%	2,5%	2,5%
	29,0%	31,0%	29,0%
Onroerend goed	10,0%	10,0%	10,0%
	100,0%	100,0%	100,0%

De LDI portefeuille is opgebouwd uit langlopende staatsobligaties van Euro landen, rentederivaten en liquide middelen. Voor de beleggingen in private debt, private equity en niet beursgenoteerd onroerend goed geldt dat deze deels nog niet zijn ingevuld. Het pensioenfonds is voor de invulling van deze beleggingen afhankelijk van de mate waarin afgegeven verplichtingen door de geselecteerde vermogensbeheerder worden afgeroepen.

In 2018 is de Amerikaanse dollar, Engelse pond en Japanse yen –op basis van het benchmarkgewicht– voor de beleggingen in aandelen en beursgenoteerd onroerend goed voor 75% afgedekt. De valuta-afdekking voor de belegging in staats- en bedrijfsobligaties in opkomende markten in harde valuta en de beleggingen in private equity ligt op 100%.

Prudent Person

Bij de implementatie van het beleggingsbeleid staat de prudent person regel centraal. Hierbij worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- wij beleggen in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden;
- wij borgen zoveel mogelijk kwaliteit, veiligheid en liquiditeit en het rendement van de beleggingsportefeuille als geheel;
- wij gebruiken voor de rente-afdekking beleggingen en derivaten op gereguleerde markten die naar aard en duur aansluiten bij de pensioenverplichtingen;
- wij diversifiëren de beleggingen naar behoren;
- wij monitoren de beleggingen op basis van periodieke beleggingsrapportages;
- wij beleggen alleen in derivaten als deze bijdragen tot een vermindering van het beleggingsrisico of aan een doeltreffend beheer van de beleggingsportefeuille bijdragen;
- wij waarderen de beleggingen op marktwaarde tenzij dit niet mogelijk is;
- wij beleggen niet direct in Vopak.

Verantwoord beleggen

Het pensioenfonds onderschrijft ten aanzien van verantwoord beleggen de principes van de fiduciair vermogensbeheerder. Deze principes zijn gebaseerd op de 'Principles for Responsible Investment' van de Verenigde Naties en (inter)nationaal geaccepteerde verdragen en codes.

De fiduciair vermogensbeheerder heeft de uitvoering van het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen met gespecialiseerde teams ingevuld. De uitgangspunten voor het beleid zijn verwoord in het 'Investment Stewardship' rapport van onze fiduciair vermogensbeheerder (zie <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-annual-stewardship-report-2018.pdf>) en hebben het stimuleren van solide governance en bedrijfsvoering in lijn met duurzame financiële resultaten op lange termijn als uitgangspunt.

De prioritering op onderdelen van verantwoord beleggen wordt ingevuld op basis van observaties van marktontwikkelingen en ontwikkelingen op het gebied van governance en kan als volgt worden samengevat:

- Governance
 - De beoordeling van samenstelling en effectiviteit van de bedrijfsleiding en de wijze waarop verantwoording wordt afgelegd.
 - Het zoeken naar afstemming over het meten van de effectiviteit en resultaten van strategische beslissingen.
 - Het begrijpen van de standpunten van de bedrijfsleiding op het gebied van verantwoordelijkheden en aangegane verplichtingen en –met betrekking tot de bedrijfsleiding zelf– tot wisselingen in de samenstelling, successieplanning, crisismanagement en diversiteit.
- Bedrijfsstrategie
 - De wijze waarop het management wordt betrokken bij de ontwikkeling en implementatie van de bedrijfsstrategie.
 - Het beoordelen van de mate waarin het bedrijf in staat is om de lange termijn strategie uit te leggen, de mijlpalen te benoemen die aantonen dat de strategie succesvol is en eventuele obstakels te identificeren die worden verwacht of ervaren.
 - Het efficiënt inzetten van kapitaal in het kader van de langetermijnstrategie.

- Beloningsbeleid
 - De mate waarin het beloningsbeleid in lijn is met de langetermijnstrategie en doelstellingen alsmede stimuleert tot het behalen van solide duurzame resultaten op de lange termijn.
- Risico's milieugebied
 - Het gebruik van processen om materiële milieuaspecten, inherent aan het bereiken van de langetermijnstrategie, te integreren in het bedrijfsmodel.
 - De wijze waarop invulling wordt gegeven aan het afleggen van verantwoording op de milieuaspecten om doelstellingen te begrijpen, te meten of risico's zijn geïntegreerd en kansen worden benut.
- Human Capital beleid
 - De mate waarin beleid competitief wordt ingezet om voordeel te behalen bij het aantrekken en vasthouden van talent.
 - Het stimuleren van beleid waarmee betrokkenheid en een stabiel werknemersbestand wordt gerealiseerd.

Stemgedrag

De fiduciair vermogensbeheerder rapporteert over stemgedrag op kwartaal- en jaarbasis. Tweemaal per jaar wordt verder een gedetailleerd rapport uitgebracht over thematische, ESG-prestaties en event-gerelateerde betrokkenheid.

In deze rapporten wordt ook ingegaan op het beleidskader inzake governance vraagstukken, de openbare optredens van de fiduciair vermogensbeheerder en inzicht gegeven op thematisch onderzoek over ESG-onderwerpen.

Beleggingen in Vopak

Het pensioenfonds belegt niet direct in Vopak en haar onderliggende effecten.

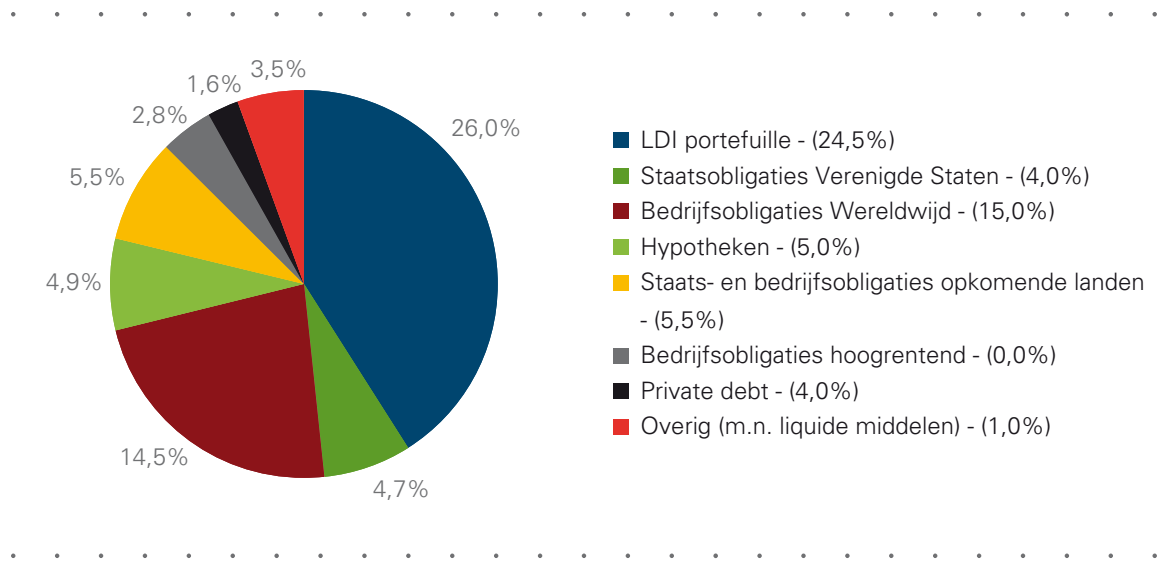
Het is mogelijk dat in een van de geselecteerde beleggingsfondsen sprake is van een belegging in Vopak. Gegeven de van toepassing zijnde restricties zal de omvang van een dergelijke belegging altijd zeer beperkt zijn. Het pensioenfonds heeft geen directe invloed op de aandelenselectie in deze beleggingsfondsen.

Uitvoering

Verdeling per 31 december 2018

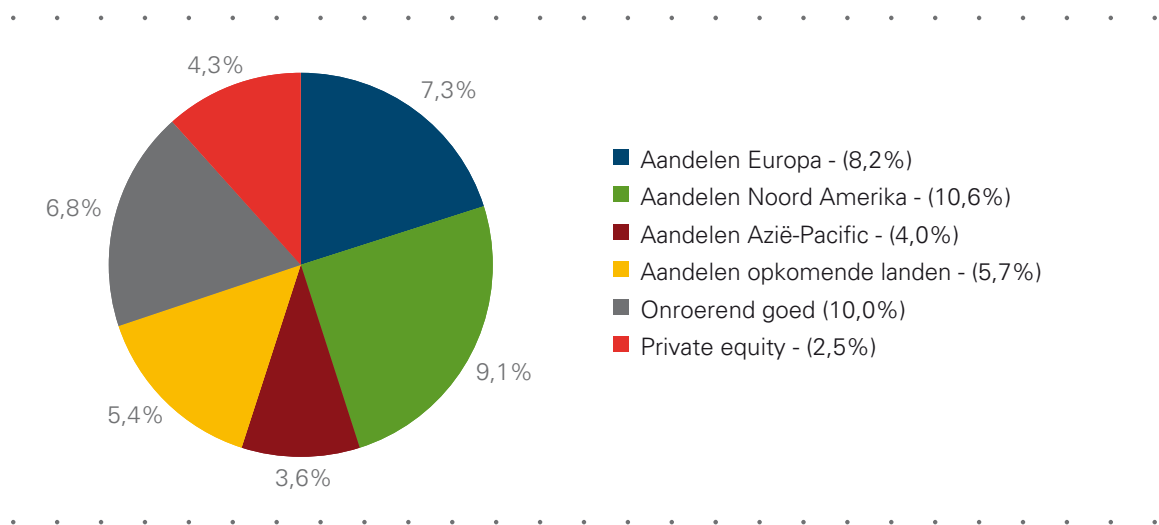
Per 31 december 2018 was de verdeling van vastrentende waarden als volgt (in de legenda's zijn tussen haakjes de strategische gewingen eind 2018 vermeld):

Vermogen belegd in vastrentende waarden en derivaten, inclusief lopende interest en rekening-courant (63,5% van de totale portefeuille)



De verdeling van de aandelen en onroerend goed per 31 december 2018 was als volgt:

Vermogen belegd in aandelen en onroerend goed (36,5% van de totale portefeuille)



De belangrijkste afwijkingen ten opzichte van deze strategische wegingen betreffen de beleggingen in hoogrentende bedrijfsobligaties, private debt en onroerend goed. De belegging in private debt wordt opgebouwd ten laste van de belegging in hoogrentende bedrijfsobligaties.

Ten aanzien van de beleggingen in onroerend goed worden liquide middelen aangehouden om het effect van leverage in één van de geselecteerde beleggingsfondsen te beperken. Bij leverage wordt getracht om met geleend geld het rendement te verbeteren.

Rendement 2018

Over 2018 behaalden wij een totaal rendement van -2,1%. Het rendement van de staats- en bedrijfsobligaties was vrijwel nihil bij een rendement op de benchmark van 0,9%. Op de beleggingen in aandelen is een rendement van -6,2% gerealiseerd bij een rendement op de benchmark van -6,0%.

De afgelopen drie jaren werden de volgende rendementen behaald:

	2018		2017		2016	
	rendement	benchmark	rendement	benchmark	rendement	benchmark
Staats- en bedrijfsobligaties	0,0%	0,9%	- 3,7%	- 4,0%	10,4%	9,9%
Aandelen	- 6,2%	- 6,0%	11,6%	11,1%	9,2%	10,0%
Onroerend goed	5,3%		1,7%		5,9%	
Totaal rendement excl. LDI	- 4,1%	- 4,2%	6,6%	6,1%	8,0%	8,5%
Totaal rendement incl. LDI	- 2,1%		5,6%		8,5%	

Na een moeilijk eerste kwartaal werden in het tweede en derde kwartaal positieve rendementen gerealiseerd. Aan het eind van het derde kwartaal kon het pensioenfonds dan ook een positief rendement van in totaal 1,4% rapporteren. Hieraan lagen met name de positieve rendementen op aandelen (6,5%) en onroerend goed (5,3%) ten grondslag. De beperkte stijging van de rente tot eind september 2018 resulteerde eind september 2018 in een beperkt negatief rendement op obligaties (-1,0%). In het vierde kwartaal van 2018 sloeg het rendement op aandelen om wat uiteindelijk aan het eind van het jaar resulteerde in een rendement van in totaal -2,1%.

	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	2018
Staats- en bedrijfsobligaties	- 2,8%	1,4%	0,5%	1,0%	- 0,0%
Aandelen	- 3,3%	6,2%	3,8%	- 12,0%	- 6,2%
Onroerend goed	- 2,5%	6,8%	1,1%	0,0%	5,3%
Totaal rendement excl. LDI	- 2,2%	1,7%	1,7%	- 5,4%	- 4,1%
Totaal rendement incl. LDI	- 1,1%	1,5%	0,8%	- 3,4%	- 2,1%

Voor de marktontwikkelingen in 2018 met betrekking tot de beleggingen verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Ontwikkelingen op financiële markten'.

De benchmarks zijn door het bestuur, na overleg met de beleggingscommissie en de fiduciair vermogensbeheerder, voor de verschillende beleggingen vastgesteld op basis van relevante marktindices. De benchmarks voor de beleggingen zijn hierna opgenomen.

Belegging	benchmark
Staatsobligaties Verenigde Staten	Barclays US Government (100% hedged)
Bedrijfsobligaties Wereldwijd	Barclays Global Aggregate Corporates (100% hedged)
Staats- en bedrijfsobligaties opkomende markten harde valuta	JP Morgan Emerging Market Bond Global Diversified (100% hedged)
Staats- en bedrijfsobligaties opkomende markten lokale valuta	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Bedrijfsobligaties hoogrentend	Barclays Capital US Corporate High Yield (75% USD hedged)
Aandelen continentaal Europa	FTSE All World Developed Europe ex-UK Total Return
Aandelen Verenigd Koninkrijk	FTSE All Share Total Return (75% GBP hedged)
Aandelen Verenigde Staten	MSCI USA Net Total Return (50% USD hedged)
Aandelen Japan	MSCI Japan Net Total Return (75% JPY hedged)
Aandelen Azië-Pacific ex Japan	MSCI Pacific ex Japan Net Total Return
Aandelen opkomende markten	MSCI Emerging Markets Free Net Total Return

Onderzoek governance vermogensbeheer

In 2018 hebben wij opdracht gegeven voor een kritische analyse van het beleggingsbeleid en de vastlegging van dit beleid in de fondsdocumenten. De uitkomsten van het onderzoek zijn in het voorjaar van 2019 aan ons gepresenteerd. Op basis van de uitkomsten zal in 2019 verdere vastlegging van het beleggingsbeleid

plaatsvinden en zal tevens het risicomanagement raamwerk met betrekking tot het beleggingsbeleid verder worden ingevuld.

Verantwoord beleggen

Naast het inzetten van de betrokkenheid bij ondernemingen via de fiduciair vermogensbeheerder hanteren wij een uitsluitingenlijst die is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen. De uitsluitingenlijst omvat ondernemingen die zich bezighouden met de productie en/of verspreiding van controversiële wapens.

De discretionaire beleggingen (langlopende staatsobligaties Europa, wereldwijde bedrijfsobligaties en aandelen Europa) alsmede de passieve beleggingsfondsen (aandelen Verenigde Staten, aandelen Japan, aandelen Azië-Pacific) zijn gecodeerd op basis van de uitsluitingenlijst. Er kan op basis hiervan niet worden belegd in de ondernemingen op de uitsluitingenlijst. Voor de passieve beleggingsfondsen zijn voorts additionele criteria voor uitsluitingen van toepassing. Op basis hiervan worden ondernemingen uitgesloten die de 'United Nations Global Compact Principles' schenden en ondernemingen in de mijnbouw (op basis van CO2 emissies). De lijst met uitsluitingen op basis van de (additionele) criteria wordt gemonitord door ISS-Ethix.

De actieve beleggingsfondsen van de fiduciair vermogensbeheerder (aandelen Verenigd Koninkrijk en staats- en bedrijfsobligaties opkomende markten harde valuta) hanteren eveneens de uitsluitingenlijst. De actieve beleggingsfondsen van externe vermogensbeheerders (aandelen opkomende markten, staats- en bedrijfsobligaties opkomende markten lokale valuta en bedrijfsobligaties hoogrentend) worden op basis van de look-through informatie door ons gemonitord op basis van de uitsluitingenlijst.

Wij ontvangen een ESG (Environment, Social, Governance) rapportage waarin voor de vermogensbeheerders van het pensioenfonds zowel kwantitatief als kwalitatief het ESG-beleid in kaart is gebracht. Het kwantitatieve deel komt tot stand door middel van een toetsing aan de hand van data van de MSCI ESG research group. Het kwalitatieve deel komt tot stand op basis van een uitvraag door het 'Manager research team' van de fiduciair vermogensbeheerder.

Evaluatie beleid verantwoord beleggen

In 2019 zullen wij onderzoeken op welke wijze een volgende stap kan worden gezet in het beleid op het gebied van verantwoord beleggen. Belangrijk uitgangspunt bij een volgende stap is dat deze passend moet zijn bij de omvang en invulling van de beleggingsportefeuille van ons pensioenfonds. Gezien de brede context zullen wij ons naar verwachting richten op het leggen van accenten op het gebied van verantwoord beleggen, waarbij een zo groot mogelijk effect wordt behaald zonder dat dit de rendementen van het pensioenfonds schaadt. Hierbij zal optimaal gebruik worden gemaakt van de brede expertise van de fiduciair vermogensbeheerder. Hiermee wordt tevens bereikt dat de implementatie van nieuw beleid op het gebied van verantwoord beleggen niet op praktische problemen stuit. Uiteraard worden (aanstaande) wet- en regelgeving alsmede initiatieven op het gebied van verantwoord beleggen in de afgelopen jaren bij de evaluatie betrokken.

IMVB-convenant

Eind 2018 werden wij door de Pensioenfederatie gevraagd om het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen (IMVB-convenant) mede te ondertekenen. Dit convenant is tot stand gekomen door samenwerking van Nederlandse pensioenfondsen, maatschappelijke organisaties, vakverenigingen en overheid. Doelstelling van het convenant is het voorkomen van negatieve gevolgen van beleggingen door pensioenfondsen op samenleving en milieu. Het integreren van richtlijnen en principes in

het beleid en de praktische invulling van verantwoord beleggen wordt mede vormgegeven door het toepassen van een nog te ontwikkelen instrumentarium.

De uitgangspunten van het convenant worden door ons onderschreven maar ondertekening hebben wij vooralsnog aangehouden. Belangrijkste reden hiervoor is het feit dat er nog geen duidelijkheid bestaat over het instrumentarium dat aan het convenant zal worden verbonden maar bovenal de door ons geplande evaluatie van het beleid inzake verantwoord beleggen in 2019. In het verlengde van de verdere uitwerking van ons beleid op het gebied van verantwoord beleggen kan aansluiting worden gezocht bij initiatieven die passen bij deze uitwerking. Wij sluiten niet uit dat op een later moment aansluiting gezocht zal worden bij het convenant.

Beleggingen voor risico deelnemers

Beleid

Het beleid (beleggingsstaffel) ten aanzien van de beleggingen voor risico deelnemers wordt ingevuld door de deelnemer. Ter ondersteuning van de deelnemers is door het pensioenfonds op basis van een extern onderzoek een standaard (leeftijdsafhankelijke) beleggingsstaffel ontwikkeld.

De optimale leeftijdsafhankelijke mix van obligaties en aandelen in de standaard beleggingsstaffel leidt –gegeven de gehanteerde veronderstellingen– tot een zo hoog mogelijk verwacht pensioen bij een zo laag mogelijk risico.

De standaard beleggingsstaffel wordt periodiek door het pensioenfonds geëvalueerd en zo nodig op basis van de evaluatie bijgesteld. Naar aanleiding van de evaluatie in 2017 is de standaard beleggingsstaffel in 2018 bijgesteld.

De aanpassingen betreffen het later beginnen met de afbouw van beleggingen met een hoger risico, het tot op hogere leeftijd laten doorlopen van deze beleggingen en het verhogen van de kredietwaardigheid van de gebruikte langlopende staatsobligaties. De invulling van de standaard beleggingsstaffel op hoofdlijnen is hieronder opgenomen. Meer informatie over de standaard beleggingsstaffel is te vinden op onze website.

	tot 53 jr.	van 53 tot 58 jr.	van 58 tot 68 jr.	op 68 jr.
Staatsobligaties Europa langlopend	0%	0%	oplopend naar 60%	60%
Staats- en bedrijfsobligaties Europa	0%	oplopend naar 27%	aflopend naar 20%	20%
Staatsobligaties opkomende markten	20%	aflopend naar 4%		4%
Aandelen wereldwijd	40%	aflopend naar 8%		8%
Aandelen Europa	20%	aflopend naar 4%		4%
Aandelen opkomende markten	20%	aflopend naar 4%		4%

De beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan de saldi op de individuele beleggingsrekeningen waarop, als onderdeel van de pensioenregeling, door het pensioenfonds en/of de deelnemer premies zijn gestort.

De deelnemer heeft een keuze om het saldo op de beleggingsrekening aan te wenden voor een vast of een variabel pensioen:

- bij een keuze voor een vast pensioen wordt met het saldo op de beleggingsrekening een vast pensioen ingekocht in het pensioenfonds. De deelnemer kiest het tijdstip waarop deze pensioeninkoop plaatsvindt;

- bij een keuze voor een variabel pensioen wordt met het saldo op de beleggingsrekening een jaarlijks variabel pensioen ingekocht bij een premiepensioeninstelling of verzekeraar. Deze pensioeninkoop vindt plaats vanaf de pensioendatum.

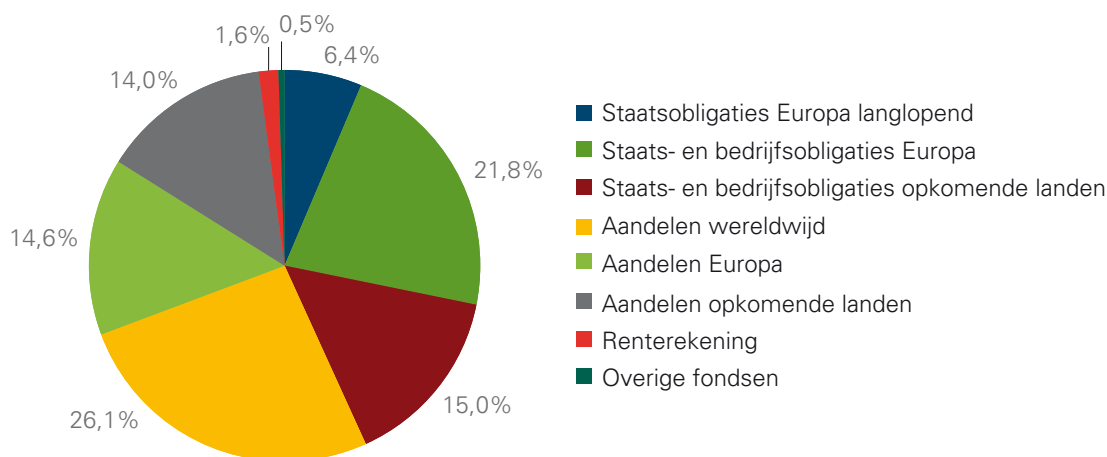
Een voorlopige keuze voor een variabel pensioen wordt ongeveer vijftien jaar vóór de pensioendatum door ons uitgevraagd bij de deelnemers. Een voorlopige keuze voor een variabel pensioen is van invloed op de beleggingsstaffel die tot de pensioendatum wordt gehanteerd. Deze beleggingsstaffel neemt meer risico in vergelijking tot de standaard beleggingsstaffel. Een definitieve keuze voor een variabel pensioen wordt op de pensioendatum gemaakt en deze mag afwijken van de voorlopige keuze.

Uitvoering

Verdeling per 31 december 2018

Eind 2018 bedraagt het totale saldo op de beleggingsrekeningen van de (gewezen) deelnemers EUR 139,6 miljoen (eind 2017 was dit EUR 147,1 miljoen). De verdeling van het totale saldo naar de verschillende beleggingsfondsen is als volgt:

Individuele beleggingsrekeningen



1) op basis van de aanpassing van de standaard beleggingsstaffel is vanaf 2018 het rendement op het beleggingsfonds met langlopende Duitse staatsobligaties opgenomen, tot 2018 is het rendement op het beleggingsfonds met langlopende staatsobligaties van Frankrijk, Duitsland, Italië, Spanje en Nederland vermeld.

Rendement 2018

De behaalde rendementen en benchmarks van de in de standaard beleggingsstaffel opgenomen beleggingsfondsen zijn hieronder opgenomen.

standaard beleggingsstaffel	2018		2017		2016	
	rendement	benchmark	rendement	benchmark	rendement	benchmark
Staatsobligaties Europa langlopend ¹⁾	6,4%	6,5%	- 1,1%	- 1,0%	6,7%	6,9%
Staats- en bedrijfsobligaties Europa	0,4%	0,4%	0,5%	0,7%	3,3%	3,3%
Staatsobligaties opkomende markten	0,5%	0,6%	- 3,3%	- 3,2%	13,4%	13,5%
Aandelen wereldwijd	- 4,7%	- 4,7%	7,8%	7,9%	10,5%	10,7%
Aandelen Europa	- 10,7%	- 10,7%	11,0%	10,5%	2,1%	2,4%
Aandelen opkomende markten	- 11,0%	- 10,3%	20,1%	20,9%	15,9%	14,8%

Ontwikkelingen op financiële markten ¹⁾

Introductie

2018 werd gekenmerkt door toenemende macro-economische onzekerheid die een negatieve impact had op het rendement van aandelen. Doordat ook de kapitaalmarktrente in Amerika opliep, leverden ook grote delen van de obligatiemarkt negatieve rendementen op, met uitzondering van de rendementen in de kernlanden van Europa.

De stijgende spanningen tussen Amerika en de rest van de wereld hebben gedurende het jaar bijgedragen aan een hoge volatiliteit en dalende waarderingen van Amerikaanse aandelen. De opkomst van populistische partijen in Europese landen zoals Italië heeft geleid tot angst voor een mogelijke versnippering van de Europese Unie, die het hele jaar door verkoopdruk in Europese aandelen veroorzaakte.

Ten slotte heeft het gebrek aan vooruitgang bij de Brexit-onderhandelingen het Engelse pond en Engelse aandelen verzwakt. De bezorgdheid van beleggers over deze risico's heeft de sterke economische groei in Amerika en de eurozone in de eerste helft van 2018 grotendeels overschaduwd.

Samengevat was 2018 een moeizaam jaar voor de financiële markten en de beleggingen, met grote onzekerheden op vrijwel alle relevante vlakken. Hieronder lichten we de belangrijkste macro-economische ontwikkelingen en veranderingen in de belangrijkste beleggingscategorieën en regio's toe.

Economische groei

Was 2017 nog het jaar van de synchrone groeiversnelling, in 2018 bleef daar eigenlijk alleen Amerika van over. Een afzwakking van de exportgroei en toegenomen macro-economische onzekerheid vormden volgens het Internationaal Monetair Fonds de belangrijkste redenen voor de groeiverzwakking in Europa en Engeland. De samengestelde wereldwijde inkoopmanagersindex (PMI van Markit) sloot het jaar af met het laagste niveau in de afgelopen twee jaar (52,7). Dit werd vooral gedreven door vertraging in momentum in de eurozone, die de zwakste productiegroei registreerde sinds november 2014. De fabricage-index daalde ook gestaag in 2018 als gevolg van afnemende exportorders door de spanningen tussen Amerika en China. De sectoren metalen en mijnindustrie werden het meest geraakt met de snelste daling sinds september 2012.

Aandelen

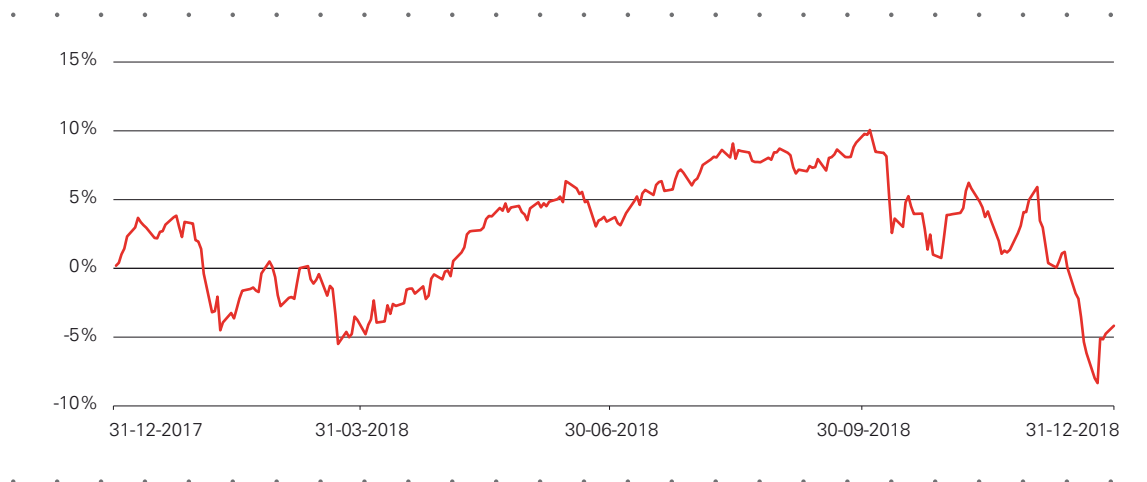
2018 was een teleurstellend jaar voor aandelen over de hele wereld, vooral in vergelijking met het uitstekende rendement in 2017. De MSCI ontwikkelde markten in lokale valuta daalde met 6,9%, terwijl de MSCI opkomende markten met 9,9% daalde in euro's. Aandelen in ontwikkelde markten lagen onder druk door de hogere kapitaalmarktrente in Amerika, de groeiverzwakking buiten Amerika en de toenemende onzekerheid als gevolg van handelsspanningen en de voortdurende Brexit onderhandelingen. Amerikaanse aandelen daalden met 4,5% in Amerikaanse dollars (de prestaties waren globaal vlak in euro's met 0,3%) en de aandelen in de eurozone daalden met 12,1% (in lokale valuta). Engelse aandelen kwamen ook onder druk (-9,8% in Engelse ponden), vooral tegen het einde van het jaar toen duidelijk werd dat de kans op een "no deal" Brexit-scenario toenam en premier May geleidelijk de politieke regie verloor. Japanse aandelen werden eveneens getroffen door bezorgdheid over handel en de stabiliteit van de Amerikaanse economie, waarbij ze 9,3% in euro termen verloren.

Anderzijds zijn de prestaties van opkomende markten meer gevarieerd met landen, zoals Brazilië en Rusland, die respectievelijk 16,7% en 17,8% wonnen in lokale valuta (wat overeenkomt met respectievelijk 3,9% en

¹⁾ Opgesteld in samenwerking met de fiduciair vermogensbeheerder.

2,4% in euro's) dankzij hun sterke economische fundamentals, terwijl landen als China en Mexico negatief presteerden vanwege de handelonzekerheid met de VS.

MSCI World (EUR)



Staatsobligaties

De grootste beweging in de obligatiemarkt vond plaats in Amerika, waar de yieldcurve –het verschil tussen de lange en de korte rente– verder is vervlakt. De belangrijkste reden voor deze vervlakking was het stapsgewijze verhogen van de korte rente door de Federal Reserve. Het renteverskil tussen de Amerikaanse tien en twee jaarsrente daalde van 0,52% naar 0,20% over het jaar. De Amerikaanse tweejaarsrente steeg met 0,61%, waar de tien- en dertigjaarsrente met 0,28% opliep. Die laatste stijging viel voor het jaar overigens nog sterk mee, met dank aan de sterke rentedaling die gedurende de laatste twee maanden plaatsvond als gevolg van de onrust op de aandelenmarkten. In Europa kende Engeland een vergelijkbare afvlakkingstrend als Amerika, terwijl voor de meeste andere Euro-landen de yieldcurves matig stegen.

Waar de Duitse tweejaarsrente met 0,02% opliep, daalde de tien- en dertigjaarsrente met respectievelijk 0,19% en 0,39%, waarmee de Duitse obligatiemarkt de twijfelachtige eer had de best presterende beleggingscategorie van 2018 te zijn. Italië vormde een afwijkend beeld, waar de yieldcurve per saldo steiler werd: de tienjaarsrente steeg met 0,78% versus een stijging van 0,68% in de tweejaarsrente. Deze trend kan worden toegeschreven aan de toenemende populistische invloed na de verkiezingen van maart en negatieve houding ten opzichte van de Europese Unie, die leidde tot een steile toename van de spreads (0,95% toename in de spread ten opzichte van Duitse staatsobligaties).

10 jaarsrente



Overige obligaties

De rendementen van bedrijfsobligaties waren gedurende het jaar negatief, omdat de credit spreads groter werden, vooral voor de hoogrentende obligaties.

De yields op Engelse, Europese en Amerikaanse investment grade obligaties stegen met respectievelijk 0,6%, 0,6% en 0,9%. De stijgende Amerikaanse korte rente heeft de risicopremie verhoogd die beleggers eisen voor risicovollere investeringen, wat leidt tot hogere spreads en dalende prijzen. De schuld in opkomende markten in harde valuta's presteerde ook negatief als gevolg van aangescherpte financiële omstandigheden, de appreciërende dollar en een hoger macro-economisch risico.

Onroerend goed

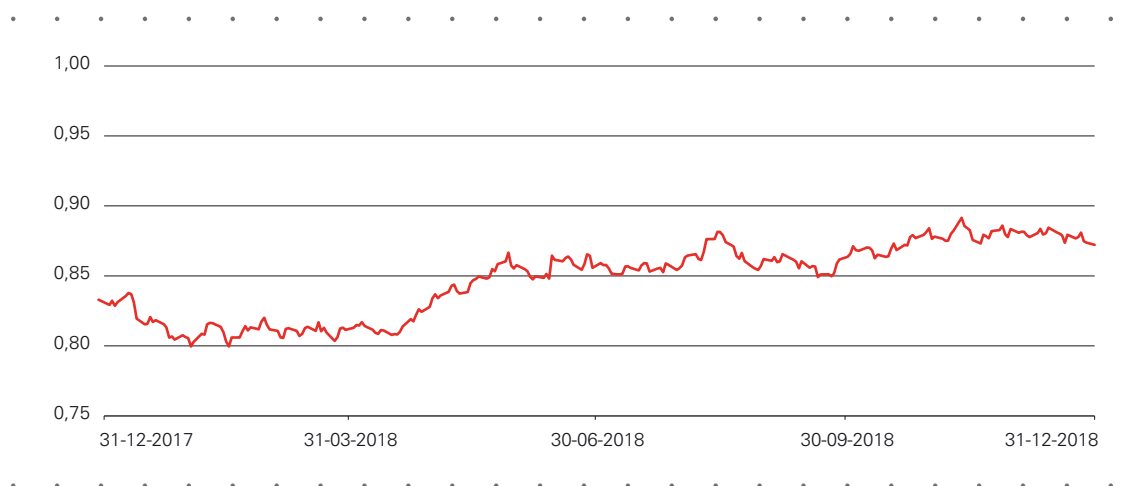
De wereldwijde vastgoedcyclus is in 2018 verder geëvolueerd. Ondanks stijgende onzekerheid en oplopende rentes wist de markt zich gesteund door hogere huurprijzen, met dank aan de vraagontwikkeling door technologiebedrijven op zowel primaire als secundaire locaties in Amerika. In Engeland hebben vastgoedrendementen volgens CBRE het jaar afgesloten met een plus van 6,3%, waarbij sprake was van grote verschillen tussen sectoren. Industrieel vastgoed leverde een rendement op van 18,1% waar de winkelsector het met slechts 1,8% moest doen. Ondanks de toenemende politieke onzekerheid zal de onroerend goed markt in de eurozone naar verwachting gesteund worden door de aanhoudende groei van e-commerce en de groeiende vraag van Amerikaanse en Chinese cloud-bedrijven.

Valuta

De Amerikaanse dollar steeg ten opzichte van de euro met 4,8%, onder invloed van verschillende factoren, waaronder de implementatie van belastingverlagingen en investeringen in infrastructuur in combinatie met bezorgdheid over de geopolitieke stabiliteit van de Eurozone en onzekerheid over de impact op Europa van Brexit.

Een andere grote valutabeweging kwam op het conto van euro-yen, waarbij de Japanse yen met 5,9% in waarde steeg ten opzichte van de euro. Deze stijging werd gedreven doordat de yen als veilige-haven-valuta gezien wordt, tijdens de onzekerheid en volatiliteit in 2018. Elders, met de dreiging dat een potentiële handelsoorlog realistischer werd, deprecieerden valuta's van opkomende markten sterk ten opzichte van de dollar, met name de Turkse Lira die 40,3% verloor van zijn waarde.

USD - EUR



Monetair beleid

Verkrappend beleid voerde de boventoon bij de grote centrale banken. In Amerika zette het Federal Open Market Committee de weg voort om de rente te normaliseren door de FED funds rate vier keer te verhogen, van 1,25%-1,50% aan het begin van het jaar tot 2,25%-2,50% in december. Hoewel de Europese beleidsrente het hele jaar ongewijzigd bleef, kondigde de Europese Centrale Bank in december 2018 het einde aan van het obligatie-aankoopbeleid.

De Bank of England zette de in 2017 genomen weg voort en verhoogde de basisrente in augustus 2018 met nog eens 0,25% dankzij de herstellende economie en de aanhoudende inflatie. De uitzondering is de Bank of Japan die, vanwege de gematigde inflatie, geen significante stap heeft gezet om haar monetaire beleid te veranderen.

Technische voorzieningen

De technische voorzieningen bestaan uit de (overige) technische voorziening voor risico pensioenfondsen en de technische voorziening voor risico deelnemers.

Technische voorziening voor risico pensioenfondsen

De grondslagen die worden gehanteerd bij de vaststelling van de technische voorziening voor risico pensioenfondsen staan vermeld in het hoofdstuk 'Grondslagen voor waardering'.

De technische voorziening voor risico pensioenfondsen nam in 2018 toe van EUR 891,0 miljoen tot EUR 914,0 miljoen. In navolgende grafiek is deze toename naar zijn verschillende oorzaken uitgewerkt.



Overige technische voorziening voor risico pensioenfondsen

De overige technische voorziening voor risico pensioenfondsen nam in 2018 toe van EUR 2,3 miljoen tot EUR 2,8 miljoen. De overige technische voorziening voor risico pensioenfondsen wordt gevormd door de schadevoorziening ten behoeve van stortingen in de excedentregeling voor deelnemers aan wie premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is verleend en de voorziening voor langdurig zieke deelnemers voor het latente arbeidsongeschiktheidsrisico.

De schadevoorziening is gelijk aan de contante waarde van (vrijgestelde) beschikbare premies tot de pensioendatum. Deze contante waarde bedraagt per 31 december 2018 EUR 0,5 miljoen (vorig jaar EUR 0,4 miljoen). De voorziening voor langdurig zieke deelnemers is gelijk aan de risicopremie voor de verzekering van premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid voor het huidige en voorafgaande verslagjaar. Deze voorziening wordt jaarlijks aangepast door toevoeging van de risicopremie in het verslagjaar en onttrekking van de risicopremie in het minst recente verslagjaar. De onttrekking van de risicopremie

wordt gebruikt voor de financiering van mutaties die betrekking hebben op arbeidsongeschiktheid. Eind 2018 bedraagt de voorziening voor langdurig zieke deelnemers EUR 2,3 miljoen (vorig jaar EUR 1,9 miljoen).

Technische voorziening voor risico deelnemers

De technische voorziening voor risico deelnemers is gelijk aan de saldi op individuele beleggingsrekeningen van het pensioenfonds waarop, als onderdeel van de pensioenregeling, door het pensioenfonds en/of de deelnemer premies zijn gestort.

Met de premies wordt een saldo opgebouwd waarmee de deelnemer een vast of variabel pensioen kan inkopen. De inkoop van een vast pensioen geschiedt op een moment naar keuze van de deelnemer bij ons pensioenfonds. Een variabel pensioen wordt jaarlijks door de deelnemer vanaf de pensioendatum ingekocht bij een premiepensioeninstelling of verzekeraar.

Eind 2018 bedraagt de technische voorziening voor risico deelnemers EUR 139,6 miljoen (eind 2017 was dit EUR 147,1 miljoen).

Toeslagen

Beleid

In het toeslagbeleid volgen wij de regels van het financieel toetsingskader inzake toeslagverlening. Hierbij kunnen wij

- bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 108,7% geen toeslag verlenen;
- bij een beleidsdekkingsgraad tussen 108,7% en 119,1% een gedeeltelijke toeslag verlenen;
- bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 119,1% een volledige toeslag verlenen.

Hierbij komt 108,7% overeen met een beleidsdekkingsgraad van 110% op basis van alleen de technische voorziening voor risico pensioenfondsen en 119,1% met de voor volledige toeslagverlening benodigde beleidsdekkingsgraad in het financieel toetsingskader.

Op de pensioenen van deelnemers kunnen wij ook nog een aanvullende toeslag verlenen. Extra (aanvullende) toeslagen kunnen wij verlenen indien de beleidsdekkingsgraad uitstijgt boven de 119,1%.

De toeslagen worden gefinancierd uit het vermogen van het pensioenfonds. De aanvullende toeslagen uit de door Vopak betaalde premie. Voor de extra toeslag wordt maximaal 1/5 deel van de beleidsdekkingsgraad die uitstijgt boven de 119,1% aangewend. Een extra aanvullende toeslag wordt verleend ten laste van de toeslagreserve.

De jaarlijkse (aanvullende) toeslagen dragen een voorwaardelijk karakter: er is geen recht op (aanvullende) toeslagen en het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst een (aanvullende) toeslag wordt verleend. Voor de hoogte van de toeslagen wordt de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde, afgeleide consumenten prijsindexcijfer over de periode oktober-oktober beschouwd. Voor de aanvullende toeslagen voor deelnemers gaan wij uit van het verschil tussen de algemene salarisontwikkeling bij Vopak en de ontwikkeling van het hiervoor vermelde prijsindexcijfer. Indien daartoe gerede aanleiding bestaat kan worden afgeweken van de hiervoor beschreven uitgangspunten. Het daadwerkelijk verlenen van een (aanvullende) toeslag geschiedt altijd op basis van een bestuursbesluit.

Uitvoering

De toeslag per 1 januari van enig jaar is gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad van eind oktober in het voorafgaande jaar. De beleidsdekkingsgraad eind oktober in 2017 en 2018 bedroegen 115,3% respectievelijk 117,9%.

De stijging van het prijsindexcijfer over de periode oktober 2016 - oktober 2017 bedroeg 1,34%. Op basis van het financieel toetsingskader konden wij per 1 januari 2018 een toekomstbestendige toeslag op de opgebouwde pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden verlenen van 0,84%. De aanvullende toeslag voor deelnemers werd in 2018 door ons op 1,39% vastgesteld.

De stijging van het prijsindexcijfer over de periode oktober 2017 - oktober 2018 bedroeg 1,68%. Op basis van het financieel toetsingskader konden wij per 1 januari 2019 een toekomstbestendige toeslag verlenen van 1,47%. De aanvullende toeslag voor deelnemers werd in 2019 door ons op 0,77% vastgesteld.

De verleende toeslagen in de afgelopen vijftien jaren kunnen als volgt worden weergegeven.

	Totaal verleende toeslag en aanvullende toeslag aan deelnemers	Verleende toeslag aan gewezen deelnemer en pensioengerechtigden	Stijging van het aangewezen prijsindexcijfer
1 januari 2019	2,24%	1,47%	1,68%
1 januari 2018	2,23%	0,84%	1,34%
1 januari 2017	0,33%	–	0,36%
1 januari 2016	0,58%	0,24%	0,44%
1 januari 2015	1,53%	0,75%	0,75%
1 januari 2014	1,86%	0,90%	0,90%
1 januari 2013	0,73%	–	1,98%
1 januari 2012	2,16%	1,50%	2,33%
1 januari 2011	0,65%	–	1,38%
1 januari 2010	2,29%	–	0,40%
1 januari 2009	2,34%	1,00%	2,53%
1 januari 2008	3,36%	1,48%	1,48%
1 januari 2007	2,24%	1,25%	1,25%
1 januari 2006	1,67%	1,45%	1,45%
1 januari 2005	1,00%	0,82%	0,82%
Cumulatief	28,34%	12,33%	20,85%

Kosten

Beleid

Voor het uitvoeren van de pensioenregeling maken wij kosten. Ons beleid is er op gericht om de kosten te beheersen op een niveau passend bij de uitbestede werkzaamheden. Omdat wij groot belang hechten aan een adequate kostenbeheersing, streven wij naar een zo groot mogelijke transparantie in de gemaakte kosten. Wij toetsen (periodiek) of overeengekomen vergoedingen en gedeclareerde kosten op een marktconform niveau liggen. Het opvragen van offertes bij verschillende partijen kan als voorbeeld worden genoemd voor deze toets op marktconformiteit. Hiernaast zijn wij proactief op zoek naar manieren om het kostenniveau verder te verleggen zonder dat de kwaliteit van de bedrijfsvoering negatief wordt beïnvloed.

De belangrijkste kosten betreffen:

- kosten voor de pensioenuitvoering en administratie;
- kosten voor het vermogensbeheer;
- kosten voor het toezicht;
- kosten van de pensioenfondsgestuurde.

Kosten voor de pensioenuitvoering en administratie

Voor de uitvoering van de pensioenregeling is een nauwkeurige pensioenadministratie van groot belang. De pensioenadministratie moet op orde zijn en voldoen aan strenge eisen. De pensioenadministratie is door ons uitbesteed aan een externe partij. Deze ontvangt voor de werkzaamheden ten behoeve van het pensioenfonds een vergoeding. De externe pensioenadministrateur geeft voor een belangrijk deel invulling aan de communicatie richting (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Daarnaast wordt voor de communicatie gebruik gemaakt van een externe communicatiedeskundige. De externe pensioenadministrateur en communicatiedeskundige ontvangen een marktconforme vergoeding.

Bij de uitvoering van de pensioenregeling worden wij ondersteund door het pensioenbureau van Vopak. De kosten van het pensioenbureau worden door Vopak gedragen.

Kosten voor vermogensbeheer

Het realiseren van onze doelstellingen is voor een belangrijk deel afhankelijk van het rendement op het belegd vermogen. Het pensioen dat wordt uitbetaald, bedraagt immers een veelvoud van de premie die voor en door de deelnemer is ingelegd. Voor het beleggen van de premie wordt door ons gebruik gemaakt van externe (fiduciair) vermogensbeheerders.

De kosten die samenhangen met het vermogensbeheer betreffen met name de vergoeding aan vermogensbeheerders, de transactiekosten, de bewaarneming en de verslaglegging. Deze kosten worden beschouwd in relatie tot de omvang en invulling van de desbetreffende beleggingscategorie.

Uitvoering

	2018	2017
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten (bedrag per actieve deelnemer en pensioengerechtigde)	233	153
Kosten vermogensbeheer	0,39%	0,38%
Transactiekosten vermogensbeheer (percentage gemiddelde belegd vermogen)	0,09%	0,06%

Kosten voor de pensioenuitvoering en administratie

Met betrekking tot de pensioenuitvoerings- en administratiekosten kan het volgende overzicht worden gegeven (bedragen in EUR 1.000):

	2018	2017
Pensioenadministratie	772	452
Pensioenbureau	–	–
Accountants	69	66
Actuaris	50	61
Toezielhouders	78	94
Beleggingscommissie	48	61
Consultants en advisering	110	29
Communicatie	43	34
Opleidingen	16	38
Overig	25	25
Totaal	1.211	860

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten, voor zover niet toe te rekenen aan de kosten voor vermogensbeheer, bedragen per actieve deelnemer en pensioengerechtigde (in totaal 4.303 personen) EUR 233 (in 2017 was dit EUR 153). Bij de vaststelling van het normbedrag wordt het aantal gewezen deelnemers van 1.770 buiten beschouwing gelaten.

Voor zover de pensioenuitvoerings- en administratiekosten niet gecompenseerd kunnen worden door de vrijval vanuit de technische voorzieningen zijn deze begrepen in de door Vopak verschuldigde premie.

Voor zover er sprake is van 'gemengde' kosten, zoals kosten voor de accountant, actuaris en toezichthouders, hebben wij deze bij de vaststelling van het normbedrag voor 50% toegerekend aan de pensioen- en uitvoeringskosten en voor 50% aan de kosten voor vermogensbeheer. In totaal betreffen de aan de kosten voor vermogensbeheer toegerekende pensioenuitvoerings- en administratiekosten een bedrag van EUR 209.000 (in 2017 EUR 205.000).

De toename van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten is met name toe te rekenen aan de implementatie van de nieuwe pensioenregeling in de pensioenadministratie en de externe ondersteuning die wij in de totstandkoming van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst in 2018 hebben ingezet. Bij de toename moet voorts worden bedacht dat in de kosten voor de pensioenadministratie in 2017 een eenmalige compensatie was begrepen met betrekking tot de problemen waarmee het pensioenfonds in 2016 en 2017 was geconfronteerd. Indien de pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden gecorrigeerd voor de eenmalige kosten met betrekking tot de implementatie van de nieuwe pensioenregeling zouden deze met ongeveer 20% afnemen. Deze afname komt overeen met EUR 57 per actieve deelnemer en pensioengerechtigde.

Bij de vaststelling van het normbedrag is geen rekening gehouden met de kosten van het pensioenbureau. De kosten van het pensioenbureau komen voor rekening van Vopak en worden niet aan het pensioenfonds doorbelast. Een inschatting van de impact op het normbedrag van de kosten van het pensioenbureau wordt bemoeilijkt door het feit dat het pensioenbureau, naast de werkzaamheden voor het pensioenfonds, ook werkzaamheden voor Vopak verricht. Dit betreft bijvoorbeeld werkzaamheden in het kader van de verslaglegging van de Vopak groep, arbeidsvoorwaardelijke onderwerpen en buitenlandse pensioenregelingen. Een raming van de impact op het normbedrag ten aanzien van de door het pensioenbureau voor het pensioenfonds verrichte werkzaamheden komt uit op EUR 52 per actieve deelnemer en pensioengerechtigde (in 2017 was dit EUR 57).

De gemiddelde pensioenuitvoerings- en administratiekosten in de periode 2015-2017 lagen –ook inclusief de kosten van het pensioenbureau– ten opzichte van een vergelijkbare groep pensioenfonds in de LCP kostenbenchmark ruim onder het gemiddelde niveau (EUR 355).

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn sterk afhankelijk van onder meer de schaalgrootte van een pensioenfonds, de keuzes ten aanzien van de uitvoering en het serviceniveau (waaronder mede begrepen de mate en wijze van communiceren). Deze factoren kunnen van substantiële invloed zijn op het niveau van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten. Het vergelijken van pensioenuitvoerings- en administratiekosten tussen pensioenfonds zonder verdere weging van deze factoren kan derhalve een vertekend beeld opleveren.

Kosten voor vermogensbeheer

De in de jaarrekening verantwoorde kosten voor vermogensbeheer betreffen het fiduciair beheer, het (operationele) beheer en monitoring van de beleggingen en de custodian. De kosten van het beheer van de beleggingen hebben betrekking op alle beleggingen voor risico pensioenfonds.

Wij hebben voor één onroerend goed belegging een performance gerelateerde afspraak ten aanzien van de kosten. Deze afspraak heeft in 2018 niet geleid tot aanvullende kosten.

Voor het overgrote deel van de beleggingen worden de kosten rechtstreeks bij ons in rekening gebracht. Voor zover mogelijk zijn kosten van beleggingen die via het rendement in rekening worden gebracht in de staat van baten en lasten transparant gemaakt. In het percentage zijn voorts de pensioenuitvoerings- en administratiekosten begrepen voor zover toe te rekenen aan de kosten voor vermogensbeheer.

Genormaliseerd naar jaarbedragen liggen de totale kosten voor vermogensbeheer in 2018 op 0,39% (in 2017 was dit 0,38%) van het gemiddeld belegd vermogen van EUR 1.074,6 miljoen (in 2017 was dit EUR 1.047,9 miljoen). In onderstaand overzicht zijn de directe en indirecte kosten van vermogensbeheer nader uitgewerkt.

	2018	2017
Directe kosten van vermogensbeheer	1.981	1.943
Indirecte kosten van vermogensbeheer	2.022	1.847
Subtotaal kosten van vermogensbeheer	4.003	3.790
Toegerekende pensioenuitvoerings- en administratiekosten	209	205
Totale kosten van vermogensbeheer	4.212	3.995
Gemiddeld belegd vermogen	1.074.633	1.047.929
Kosten van vermogensbeheer gewogen naar totaal belegd vermogen	0,39%	0,38%

De stijging van de kosten van vermogensbeheer is toe te rekenen aan de belegging in hypotheek, onroerend goed en private equity. Deze beleggingen namen in gemiddeld belegd vermogen ten opzichte van 2017 toe, welke toename ten laste van beleggingen met een lager kostenniveau werd gerealiseerd.

Transactiekosten zijn kosten die aan de beurs of broker moeten worden betaald om beleggingstransacties tot stand te brengen. Het verkrijgen van inzicht in deze kosten is niet eenvoudig omdat de transactiekosten worden verwerkt in de transactieprijzen. Omdat de transactiekosten deel uitmaken van de transactieprijzen worden deze verwerkt in het netto rendement op de beleggingen.

Om een indicatie te geven van de transactiekosten die in de transactieprijzen zijn begrepen, zijn voor de discretionaire beleggingen de werkelijk betaalde broker- en commissiekosten beschouwd (aandelen) of is een schatting gemaakt op basis van de gemiddelde spread (staats- en bedrijfsobligaties en rentederivaten). Voor de fondsbeleggingen zijn de transactiekosten in lijn met de aanbeveling van de Pensioenfederatie vastgesteld.

In 2018 waren de transactiekosten die binnen het vermogensbeheer zijn gemaakt naar raming 0,09% van het gemiddeld belegd vermogen (in 2017 was dit 0,06%).

In onderstaand overzicht is een verdeling van de kosten vermogensbeheer en transactiekosten naar de verschillende beleggingen opgenomen.

	2018		2017	
	kosten vermogens- beheer	transactie- kosten	kosten vermogens- beheer	transactie- kosten
Staats- en bedrijfsobligaties	0,18%	0,07%	0,17%	0,05%
Aandelen	0,43%	0,09%	0,42%	0,07%
Onroerend goed	0,84%	0,15%	0,83%	0,00%
Gewogen naar belegd vermogen	0,30%	0,08%	0,29%	0,06%
Overig	0,09%	0,01%	0,09%	0,00%
Totaal	0,39%	0,09%	0,38%	0,06%

De overige kosten hebben betrekking op de kosten voor het fiduciair beheer, de custodian en de pensioenuitvoerings- en administratiekosten die aan het vermogensbeheer zijn toe te rekenen.

De kosten voor vermogensbeheer en de transactiekosten lagen in de periode 2015-2017 ten opzichte van een vergelijkbare groep pensioenfondsen in de LCP kostenbenchmark in lijn met het gemiddelde niveau (resp. 0,36% en 0,08%). Het totaal rendement exclusief LDI portefeuille lag in deze periode 0,40% boven de benchmark.

Bij de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten moet overigens in ogenschouw worden genomen dat deze sterk afhankelijk zijn van de invulling van de beleggingen en de gekozen uitvoeringsstructuur. Het buiten beschouwing laten van deze relatie en het ontbreken van een koppeling met de behaalde rendementen maakt een onderlinge vergelijking van kostenpercentages in onze ogen minder zinvol.

Kosten voor toezicht

Wij staan onder toezicht van de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. De kosten van deze toezichthouders worden (deels) gedragen door de Nederlandse pensioenfondsen. In het afleggen van verantwoording over het in een jaar gevoerde beleid door het pensioenfonds hebben accountant en actuaaris een belangrijke rol. Deze partijen ontvangen een marktconforme vergoeding.

Kosten pensioenfondsenorganen en pensioenfondsorganisatie

Het bestuur en verantwoordingsorgaan ontvangen geen bezoldiging voor de werkzaamheden die ten behoeve van het pensioenfonds worden uitgevoerd. Indien bestuursleden of leden van het verantwoordingsorgaan kosten maken bij het uitvoeren van hun functie kan een kostenvergoeding worden ontvangen. De raad van toezicht en externe leden van de beleggingscommissie ontvangen een marktconforme vergoeding.

Risicomanagement

Om te komen tot de invulling van een integraal risicomanagement is in 2017 een risicoanalyse uitgevoerd op basis van de 'Handreiking Integraal Risicomanagement' van de Pensioenfederatie. Bij deze risicoanalyse zijn de afzonderlijke bouwstenen uitgewerkt op basis waarvan kan worden gekomen tot de invulling van een integraal proces en is in kaart gebracht welke bouwstenen nog (extra) aandacht behoeven. De belangrijkste bouwstenen binnen het risicomanagement zijn hierna uitgewerkt.

Opstellen van strategisch (risico)beleid op basis van missie en doelstelling

Risico's zijn onlosmakelijk verbonden met de activiteiten van een pensioenfonds. Het volledig voorkomen of afwenden van risico's is niet wenselijk en niet mogelijk. Wel kan worden gestreefd naar continu inzicht in de risico's en de maatregelen die genomen zijn om deze risico's te beheersen.

De uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de risico's in het pensioenfonds zijn in 2015 afgestemd met de verschillende stakeholders. De ambities die in 2015 in het spanningsveld tussen benodigd risico en gewenste zekerheid zijn geformuleerd, kunnen als volgt worden samengevat:

- een streven op lange termijn naar een toeslagverlening voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op basis van de ontwikkeling van de prijsindex, gefinancierd uit het behaalde rendement;
- een streven op lange termijn naar een aanvullende toeslagverlening voor deelnemers op basis van het verschil tussen loon- en prijsindex, gefinancierd uit de premie;
- een streven naar een stabiele voorspelbare premie van maximaal 25% van de salarissom;
- Ten aanzien van het benodigd risico en de gewenste zekerheid is vervolgens geconcludeerd dat:
- het behoud van koopkracht prioriteit heeft boven het vermijden van pensioenverlagingen (het risico op pensioenverlagingen en de hoogte ervan mogen echter niet te groot zijn);
- het risico van lagere toeslagverlening bij tegenvallende economische omstandigheden acceptabel is;
- het risico van een afname van de dekkingsgraad en pensioenverlagingen (tot 7% voor spreiding) acceptabel zijn;
- de pensioenpremie stabiel en geen sturingsmiddel is waardoor het opbouwpercentage bij tegenvallende economische omstandigheden dient te worden verlaagd (tenzij extra premie ter beschikking wordt gesteld).

De kwalitatieve risicohouding is kwantitatief geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen:

- voor de korte termijn een bandbreedte van 10% om het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid;
- voor de lange termijn een pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie en feitelijke situatie van 90% en een maximale afwijking in een 'slecht weer scenario' van 30% (niveau toeslagen nihil).

Haalbaarheidstoets

In de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt nagegaan in hoeverre het verwachte pensioenresultaat op lange termijn aansluit bij de geformuleerde risicogrenzen. Het pensioenresultaat is gelijk aan:

$$\frac{\text{som van verwachte pensioenen op basis van het beleid van het pensioenfonds}}{\text{som van verwachte pensioenen zonder kortingen en met volledige toeslagen op basis van prijsinflatie}}$$

Bij een verwacht pensioenresultaat van 100% houdt de toeslagverlening op het pensioen de prijsinflatie precies bij. Het verwachte pensioenresultaat is sterk afhankelijk van de gehanteerde veronderstellingen. Deze worden in belangrijke mate voorgeschreven door De Nederlandsche Bank.

Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat het verwachte pensioenresultaat niet in lijn ligt met de geformuleerde risicogrenzen in de risicohouding, treedt het bestuur in overleg met belanghebbenden. Hierbij worden de mate van afwijking, de marktomstandigheden en het (structurele of tijdelijke) karakter van de afwijking in ogenschouw genomen.

Gegeven de nieuwe pensioenregeling en uitvoeringsovereenkomst is vorig jaar een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets en de hierna –in het voorjaar van 2019– uitgevoerde jaarlijkse haalbaarheidstoets lagen op lange termijn boven de geformuleerde risicogrenzen.

verwacht pensioenresultaat	Risicohouding	2019	Aanvangshaal- baarheidstoets 2018
Ondergrens vanuit feitelijke situatie (mediaan)	90%	104%	106%
Maximale afwijking in 'slecht weer scenario'	30%	18%	17%

De aanvangshaalbaarheidstoets liet vanuit de vereiste situatie een verwacht pensioenresultaat van 106% zien met een maximale afwijking in een 'slecht weer scenario' van 17%. In de aanvangshaalbaarheidstoets kon voorts worden aangetoond dat ons pensioenfonds voldoende capaciteit heeft om vanuit een situatie waarin het minimaal vereist eigen vermogen aanwezig is binnen de looptijd van een herstelplan te herstellen tot een situatie waarin het vereist eigen vermogen aanwezig is. Het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon in de aanvangshaalbaarheidstoets kon ook als voldoende realistisch en haalbaar worden beschouwd.

De jaarlijkse haalbaarheidstoets liet een mediaan pensioenresultaat zien van 104%. De toeslagverlening zou op basis van het gehanteerde model en de voorgeschreven uitgangspunten dus op lange termijn de volledige prijsinflatie bijhouden. In een slecht weer scenario zou de toeslagverlening op grofweg 50% van de prijsinflatie kunnen uitkomen.

Op basis van de uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets heeft het bestuur geen aanvullende acties geformuleerd.

Opstellen van risicogrenzen en/of risicobudgetten (risicobeleid)

De risico's kunnen worden onderverdeeld naar risico's van strategisch, financiële en operationele aard en naar extern en intern gedreven risico's. Hierbij liggen de strategische en financiële risico's primair bij het bestuur en de operationele risico's bij de uitbestedingspartijen. De eindverantwoordelijkheid voor de operationele risico's liggen evenwel bij het bestuur. De intern gedreven risico's liggen (deels) binnen de invloedssfeer van het bestuur terwijl dat voor de extern gedreven risico's veel minder het geval is.

Strategische risico's

Externe strategische risico's hangen samen met reputatie, levensverwachting, inflatie en politiek.

Interne strategische risico's betreffen solvabiliteit, toeslagen, risicohouding, governance, uitbesteding en pensioenregeling.

Voor de interne strategische risico's is in de risicoanalyse van 2017 het bruto risico, de beheersing en het resterende netto risico in kaart gebracht. Het solvabiliteitsrisico wordt in belangrijke mate in het standaard model voor het vereist eigen vermogen geadresseerd. Op de toeslagen, risicohouding, governance,

uitbesteding en pensioenregeling wordt elders in dit bestuursverslag ingegaan. Daarbij wordt –voor zover van toepassing– ook de beheersing benoemd.

Het risico met betrekking tot de pensioenregeling heeft betrekking op de uitvoerbaarheid en compliance met wet- en regelgeving van de in het arbeidsvoorwaardenoverleg afgesproken pensioenregeling. De beheersing van dit risico wordt met name ingevuld door de nauwe betrokkenheid van het pensioenfonds in de totstandkoming van de pensioenregeling.

Ten aanzien van de strategische risico's heeft het bestuur de bruto risico's en –na beheersing resterende– netto risico's als volgt ingeschat naar kans en impact.

risico	bruto kans	bruto impact	netto kans	netto impact
Solvabiliteit	middelgroot	groot	klein	middelgroot
Toeslagen	groot	middelgroot	klein	klein
Risicohouding	middelgroot	groot	klein	klein
Governance	middelgroot	middelgroot	klein	klein
Uitbesteding	groot	groot	klein	middelgroot
Pensioenregeling	middelgroot	groot	klein	klein

Financiële risico's

De ontwikkelingen op het gebied van financiële risico's liggen in belangrijke mate buiten onze invloedssfeer. Het voorkomen of afwenden van deze risico's is niet mogelijk. Externe financiële risico's hebben met name betrekking op rente, markt, kredietrating en correlaties. Wij wegen –op basis van de uitkomsten van de ALM studie en rapportages van de fiduciair vermogensbeheerder– het verwachte risico en rendement om een zo optimaal mogelijke balans te vinden. Sturing op de financiële risico's is intern ingericht op basis van concentratie-, benchmark-, actief versus passief-, matching- en portefeuillestructuur-risico.

risico	bruto kans	bruto impact	netto kans	netto impact
Concentratie	middelgroot	groot	middelgroot	middelgroot
Benchmark	middelgroot	middelgroot	klein	middelgroot
Actief versus passief	middelgroot	middelgroot	klein	klein
Matching rente	groot	groot	middelgroot	middelgroot
Matching inflatie	groot	middelgroot	klein	klein
Matching valuta	middelgroot	groot	klein	klein
Portefeuillestructuur	groot	groot	middelgroot	middelgroot

Het concentratie- en matchingrisico wordt in belangrijke mate in het standaard model voor het vereist eigen vermogen geadresseerd.

Het benchmarkrisico heeft betrekking op de benchmarkkeuze voor beleggingscategorieën. Deze keuze bepaalt in belangrijke mate de invulling van de beleggingscategorie door de vermogensbeheerder. De benchmark maakt het mogelijk om het door de vermogensbeheerder gerealiseerde rendement te wegen ten opzichte van het rendement op de relevante benchmark. De beheersing op dit risico wordt ingevuld op basis van de vaststelling van de benchmarks door het bestuur na overleg met de beleggingscommissie en de fiduciair vermogensbeheerder. De vaststelling van de benchmarks geeft invulling aan een brede spreiding van de beleggingsportefeuille.

Actief risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Hierbij worden afwijkende posities ten opzichte van de benchmark ingenomen. Wij zijn van mening dat in efficiënte markten de kans gering is dat een vermogensbeheerder (langdurig) in staat is om (na kosten) meer rendement te genereren dan de benchmark. Wij kiezen daarom in principe voor een passieve invulling in efficiënte markten en een actieve invulling in minder efficiënte markten en illiquide beleggingscategorieën.

Operationele risico's vermogensbeheer

Extern gedreven operationele risico's inzake vermogensbeheer betreffen juridische risico's, technologische en pandemie risico's. De interne sturing op deze risico's wordt gevoerd op basis van tegenpartij-, concentratie-, valuta-, liquiditeits-, personeels-, proces- en ICT risico's. Deze risico's zijn –voor zover dat niet reeds bij de financiële risico's is gedaan– hierna toegelicht.

risico	bruto kans	bruto impact	netto kans	netto impact
Tegenpartij	groot	middelgroot	klein	middelgroot
Liquiditeit	middelgroot	middelgroot	klein	klein
Personeel	middelgroot	middelgroot	klein	klein
Proces	middelgroot	groot	klein	middelgroot
ICT	middelgroot	groot	klein	middelgroot

Tegenpartij en liquiditeitsrisico's worden in het hierna uitgewerkte standaardmodel geadresseerd.

Het risico met betrekking tot personeel betreft het kunnen binden en boeien van gekwalificeerde werknemers op een veelheid aan gebieden door het pensioenfonds en de uitbestedingspartijen. Dit is essentieel gegeven de steeds hogere eisen die aan de werkzaamheden voor het pensioenfonds worden gesteld. Het gebruik van kwalitatief hoogwaardige uitbestedingspartijen en het pensioenbureau zorgt in belangrijke mate voor de beheersing op dit risico.

Een ondoelmatige en/of onvoldoende doeltreffende procesinrichting betekent ook een operationeel risico voor het pensioenfonds. Dit risico wordt beheerst door middel van identificatie, beleidsformulering, implementatie en monitoring van processen.

Ons pensioenfonds maakt (indirect) gebruik van IT als onderdeel van de bedrijfsvoering. De IT-risico's dienen adequaat te worden beheerst. Uitgangspunt hierbij is dat het beheersen van IT-risico's voldoet aan algemeen geaccepteerde standaarden en fondsspecifieke omstandigheden waarbij processen en informatievoorziening voldoende integer, continu en beveiligd worden ondersteund. De beheersing van dit

risico is met name ingevuld door het beoordelen van de IT organisatie van de uitbestedingspartijen waaronder het pensioenbureau. De invulling van beleid op het gebied van IT wordt naar verwachting in 2019 uitgewerkt.

Operationele risico's pensioenbeheer

Als operationele risico's pensioenbeheer kunnen worden genoemd: informatievoorziening, tevredenheid deelnemers, personeel, proces en ICT. Deze risico's zijn –voor zover dat niet hiervoor is gedaan– hierna toegelicht.

risico	bruto kans	bruto impact	netto kans	netto impact
Informatievoorziening	middelgroot	middelgroot	klein	klein
Tevredenheid deelnemers	middelgroot	middelgroot	klein	klein

Het risico met betrekking tot informatievoorziening betreft de (toenemende) eisen op het gebied van de communicatie aan de verschillende stakeholders. Hierin ligt de uitdaging in communicatie op een eenvoudige en transparante wijze van in toenemende mate complexe pensioenonderwerpen. De beheersing op dit risico wordt ingevuld door de betrokkenheid van een communicatiecommissie en een externe communicatiedeskundige.

Tevredenheid van deelnemers hangt –naast het algemene beeld van financiële instellingen– samen met de reputatie van ons pensioenfonds. Wij zien de beheersing op dit risico met name in het continu investeren in de goede relatie met alle bij het pensioenfonds betrokken stakeholders.

Vertaling van strategisch beleid naar beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid

De vertaling van strategisch beleid naar beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid heeft in 2018 plaatsgevonden bij de totstandkoming van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst en de uitgevoerde ALM studie. In dit bestuursverslag gaan wij elders uitgebreid op deze onderwerpen in.

Opstellen van operationeel risicobeleid en integriteitsbeleid

Het operationeel risicobeleid wordt ingevuld door het bestuur, de beleggingscommissie, de toezichthouders en de uitbestedingspartijen. Wij streven er naar om de governance omtrent het vermogensbeheer en het systeem van 'checks and balances' duidelijk en compleet te laten zijn. De kritische beoordeling van het beleggingsbeleid en de vastlegging van dit beleid in de fondsdocumenten is mede door dit streven ingegeven.

Een overkoepelend integriteitsbeleid is door ons vastgesteld met als belangrijkste onderdelen de gedragscode, incidentenregeling en klokkenluidersregeling. Een evaluatie van het integriteitsbeleid en het updaten van de integriteitsrisicoanalyse staan voor 2019 op onze agenda.

Monitoren en evalueren van risico's en beleid

Monitoring en evaluatie van de risico's geschiedt langs de lijnen van het standaardmodel die ten minste op kwartaalbasis in kaart worden gebracht en aan De Nederlandsche Bank worden gerapporteerd. Op kwartaalbasis worden door de fiduciair vermogensbeheerder de risico's ten opzichte van de pensioenverplichtingen gerapporteerd. Voorts worden risicoanalyses uitgevoerd op basis van (historische) stress scenario's.

Verder is op kwartaalbasis beschikbaar:

- een overzicht van de dekkingsgraden met een ontwikkeling naar componenten;
- een overzicht van de beleggingsportefeuille;
- een overzicht van het rendement en de attributie van de verschillende beleggingscategorieën;
- een evaluatie van de verschillende vermogensbeheerders naar rendement en risico;
- een toets op het voor collateral beschikbare onderpand;
- een marktbeschouwing.

Op maandbasis ontvangt het pensioenfonds een beknopt overzicht van de dekkingsgraden, rendementen en beleggingsportefeuille. Hiernaast zijn er rapportages waarin verantwoording over de (invulling van de) rente-afdekking wordt afgelegd. De fiduciair vermogensbeheerder legt voorts op maandbasis verantwoording af over mogelijke schendingen ten opzichte van de geformuleerde restricties in de beleggingsportefeuilles.

De rapportages worden beoordeeld door het bestuur, de beleggingscommissie en het pensioenbureau.

De custodian draagt zorg voor een volledige administratie van de beleggingsportefeuille en alle daarop betrekking hebbende transacties. Deze administratie vormt de basis voor de jaarlijkse verslaglegging die door de accountant wordt gecontroleerd en voor de controle van de door de vermogensbeheerder opgestelde maand- en kwartaalrapportages. Het pensioenbureau heeft online inzage in de administratie van de custodian.

Het pensioenbureau, de pensioenadministrateur en de administrateur van de beleggingsrekeningen rapporteren op kwartaalbasis over de uitgevoerde werkzaamheden

Vereist eigen vermogen

Een belangrijke maatstaf om de risico's van het pensioenfonds te toetsen kan worden gevonden in het toetsen van het aanwezige eigen vermogen aan het vereist eigen vermogen. Deze maatstaf wordt ook gebruikt in de kwantitatieve concretisering van de risicohouding op korte termijn.

Hiervoor is wettelijk een gestandaardiseerde methode vastgelegd (het standaardmodel). De verschillende risicofactoren in het standaardmodel worden benoemd onder de noemers S1 tot en met S10 waarbij het liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8) en operationeel risico (S9) vooralsnog op nihil zijn gesteld. Er wordt voorts rekening gehouden met onderling compenserende effecten (diversificatie effecten).

Het bestuur heeft het standaardmodel en de volledigheid daarvan, om te toetsen of het aanwezige vermogen voldoende is om specifieke risico's voor het pensioenfonds op te kunnen vangen, onderschreven. Het eigen vermogen van het pensioenfonds per 31 december 2018 is hoger dan het vereist eigen vermogen op basis van het standaardmodel. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven naar de verschillende risicocategorieën (bedragen in EUR 1.000 en percentages in procenten van de technische voorzieningen):

	2018		2017	
	bedrag	percentage	bedrag	percentage
Renterisico (S1)	22.999	2,2%	23.833	2,3%
Zakelijke waarden risico (S2)	111.695	10,6%	115.390	11,1%
Valutarisico (S3)	46.344	4,5%	39.896	3,8%
Grondstoffenrisico (S4)	–	–	–	–
Kredietrisico (S5)	53.823	5,1%	50.288	4,8%
Verzekeringstechnisch risico (S6)	23.209	2,2%	22.890	2,2%
Liquiditeitsrisico (S7)	–	–	–	–
Concentratierisico (S8)	–	–	–	–
Operationeel risico (S9)	–	–	–	–
Actief risico (S10)	8.986	0,8%	10.638	1,0%
Diversificatie-effect	- 100.544	- 9,6%	- 96.797	- 9,2%
Buffer risico deelnemers	32	0,0%	32	0,0%
Vereist eigen vermogen	166.544	15,8%	166.170	16,0%

Een vergelijking van het aanwezige vermogen en het (minimaal) vereist eigen vermogen kan als volgt worden samengevat (bedragen in EUR 1.000 en percentages in procenten van de technische voorzieningen):

	2018		2017	
	bedrag	percentage	bedrag	percentage
Aanwezige eigen vermogen	128.317	12,1%	183.290	17,6%
Minimaal vereist eigen vermogen	37.966	3,6%	36.455	3,5%
Vereist eigen vermogen	166.544	15,8%	166.170	16,0%

Renterisico (S1)

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds, zo niet het risico met de grootste impact op zowel het vermogen als de technische voorzieningen, is het renterisico. De hoogte van de technische voorziening voor risico pensioenfonds is mede afhankelijk van de rente. Een lagere rente resulteert in een hogere technische voorziening voor risico pensioenfonds en omgekeerd.

De mate waarin de technische voorziening voor risico pensioenfonds en de beleggingen reageren op wijzigingen van de rente verschilt. De technische voorziening voor risico pensioenfonds kent namelijk gemiddeld een langere looptijd dan beleggingen. Een wijziging van de rente heeft daardoor een groter effect op de technische voorziening voor risico pensioenfonds dan op de beleggingen.

Het pensioenfonds beperkt het verschil in het effect als gevolg van wijzigingen van de rente door strategisch 50% van het renterisico op basis van de swapcurve af te dekken met (langlopende) staatsobligaties in Europa en de Verenigde Staten, wereldwijde bedrijfsobligaties, hypotheeklen en rentederivaten. Deze beleggingen zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkeling van de marktrente. Door de afstemming van ontwikkelingen van technische voorzieningen en beleggingen kan de volatiliteit van de dekkingsgraad als gevolg van wijzigingen in de rentetermijnstructuur worden beperkt.

De renteafdekking wordt door het bestuur, de beleggingscommissie en de fiduciair vermogensbeheerder aan de hand van specifieke rapportages gemonitord. In de rapportages wordt ingegaan op marktontwikkelingen, resultaten van de renteafdekking, exposure naar de verschillende looptijden, tegenpartijen van derivaten en collateral management. De monitoring door genoemde partijen omvat ook de continue afweging omtrent de mate van renteafdekking.

Eind 2018 bedraagt de rentegevoeligheid van de technische voorziening voor risico pensioenfonds (duration) 16,0 (in 2017 was dit 15,7) en de rentegevoeligheid van de staats- en bedrijfsobligaties en rentederivaten 11,4 (in 2017 was dit 11,2). Eind 2018 bedraagt de afdekking van het renterisico op basis van de swapcurve 48,5%.

Zakelijke waarden risico (S2)

Het zakelijke waarden risico is het risico dat betrekking heeft op de ontwikkeling van de waarde van beleggingen in aandelen en onroerend goed. De waarde van deze beleggingen is afhankelijk van de marktomstandigheden en derhalve volatiel. De marktomstandigheden voor aandelen en onroerend goed hoeven geen effect te hebben op de technische voorziening voor risico pensioenfonds. Hierdoor kan de dekkingsgraad zowel positief als negatief worden beïnvloed.

De belangrijkste reden voor het nemen van zakelijke waarden risico kan worden gevonden in de ambitie om toeslagen te verlenen. Met betrekking tot het risico op aandelen en onroerend goed worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. Over de risico-inschattingen wordt op kwartaalbasis gerapporteerd door de fiduciair vermogensbeheerder. Met de risico's wordt rekening gehouden door onder meer toepassing van voldoende spreiding van de beleggingen.

De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstelling van de beleggingen. Hierbij worden marktontwikkelingen, verhandelbaarheid, concentraties en correlaties mede beschouwd. De monitoring van het zakelijke waarde risico door bestuur, beleggingscommissie en fiduciair vermogensbeheerder omvat de continue afweging tussen de zekerheid van nominale pensioenen en de ambitie om toeslagen op deze pensioenen te verlenen.

De verdeling van de beleggingen in aandelen en onroerend goed kan als volgt worden weergegeven (bedragen in EUR 1.000).

2018	bedrag	percentage
Aandelen Verenigde Staten	96.636	24,4%
Aandelen Europa	76.239	19,7%
Aandelen Azië – Pacific	38.838	10,0%
Aandelen opkomende markten	58.118	15,0%
Onroerend goed	72.348	18,7%
Private equity	45.560	11,7%
Totaal	387.739	100,0%

Eind 2018 is 66,3% van de zakelijke waarden in aandelen van ontwikkelde markten belegd (in 2017 was dit 68,1%), 15,0% is in aandelen opkomende markten belegd (in 2017 was dit 15,1%) en 18,7% is in onroerend goed belegd (in 2017 was dit 16,8%).

Valutarisico (S3)

De technische voorzieningen luiden in euro's zodat risico's optreden als gevolg van valutakoers ontwikkelingen ten opzichte van de beleggingen in vreemde valuta's. Om dit risico te beperken worden voor de beleggingen in obligaties, die voor invulling van de rente-afdekking worden gebruikt, de valuta's voor 100% afgedekt.

Dit geldt eveneens voor de beleggingen in staats- en bedrijfsobligaties in opkomende markten in harde valuta en private equity. Voor de beleggingen in aandelen en beursgenoteerd onroerend goed worden de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen voor 75% afgedekt.

Voor de beleggingen kan het volgende overzicht naar valuta's worden opgesteld (in procenten beleggingen).

2018	Euro	USD	GBP	JPY	Overig	totaal
Staats- en bedrijfsobligaties	40,4%	20,0%	1,3%	0,0%	2,9%	64,6%
Aandelen	3,5%	10,6%	1,8%	2,2%	7,1%	25,2%
Onroerend goed	2,7%	3,3%	0,2%	0,4%	0,9%	7,5%
Private equity	–	4,4%	–	–	–	4,4%
Overig	- 1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	- 1,7%
Totaal	44,9%	38,3%	3,3%	2,6%	10,9%	100,0%

2018	USD	GBP	JPY	Overig	totaal
Beleggingen in vreemde valuta (in EUR mln.)	397,9	34,0	27,6	112,5	572,0
Feitelijk afdekkingspercentage	83,0%	68,6%	69,4%	- 5,9%	64,0%
Strategisch afdekkingspercentage	83,2%	80,2%	75,0%	0,2%	65,9%

Bezien over de totale beleggingen in vreemde valuta's is eind 2018 64,0% afgedekt (in 2017 was dit 66,3%).

Ter afdekking van de valutarisico's op de beleggingen zijn door de vermogensbeheerder valutatermijntransacties afgesloten. Het aangaan van valutatermijntransacties resulteert in tegenpartijrisico ten opzichte van de partij waarmee de valutatermijntransactie wordt aangegaan. Deze zou immers niet aan zijn betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Om het tegenpartijrisico te beperken, wordt een minimale kredietwaardigheid voor en spreiding over tegenpartijen gehanteerd.

Grondstoffenrisico (S4)

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen. Dit risico is derhalve niet (direct) van toepassing op ons pensioenfonds.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere verplichtingen niet meer na kan komen.

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin wordt belegd, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is bepaald als de opslag op de risicovrije rente waarmee de contante waarde van de kasstromen gelijk wordt aan de marktwaarde van de belegging. Een hoge creditspread betekent veelal een lage kredietwaardigheid.

De spread en spread duration van de staats- en bedrijfsobligaties naar credit rating is in de navolgende tabel opgenomen. De spread duration geeft de gevoeligheid van de desbetreffende obligaties weer voor wijzigingen in de credit spread.

2018	percentage staats- en bedrijfsobligaties	spread (in basispunten)	spread duration
AAA	8,2%	2	4,8
AA	32,4%	49	13,0
A	22,0%	62	2,9
BBB	15,9%	165	5,8
Lager dan BBB	7,6%	1.009	4,3
Overig	13,9%	196	1,4
Totaal	100,0%		6,8

De contante waarde van de toekomstige kasstromen op basis van de zero yield verhoogt met de spread is gelijk aan de marktwaarde per balansdatum van de desbetreffende obligaties. Bij de vaststelling van de spread is een aantal obligaties met een zeer hoge spread buiten beschouwing gelaten omdat deze leiden tot een vertekend beeld. De marktwaarde van deze obligaties is beperkt maar werkt sterk door in de gemiddelde spread.

Eind 2018 bedraagt de spread duration voor de staats- en bedrijfsobligaties in totaal 6,8 (in 2017 was dit 7,7). Inclusief de rentederivaten bedraagt de spread duration in totaal 11,4 (in 2017 was dit 11,2).

Het risico dat een tegenpartij de contractuele of andere verplichtingen niet kan nakomen wordt beheerst door een zo breed mogelijke spreiding van de staats- en bedrijfsobligaties.

De beleggingsrichtlijnen omvatten beperkingen ten aanzien van concentraties en de omvang van de belegging per debiteur en kwaliteitseisen voor de debiteur. Voor wat betreft de rentederivaten wordt een minimum credit rating voor tegenpartijen gehanteerd en is een strikt collateral management ingeregeld.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Binnen het verzekeringstechnisch risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (lang-leven-risico).

Tot het verzekeringstechnisch risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend (TSO) en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde (NSA). Deze drie risico's bedragen een percentage van de technische voorzieningen. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat sterfte in het deelnemersbestand dan beter kan worden ingeschat.

Het risico dat de toegezegde pensioenen niet kunnen worden nagekomen wordt beheerst door de vaststelling van de technische voorziening op markttrentes en het hanteren van prudente en consistente grondslagen die periodiek op basis van onderzoek van betrokken actuarissen worden bijgesteld.

Liquiditeitsrisico (S7)

Dit is het risico dat het pensioenfonds in tijden van stress onvoldoende liquide middelen beschikbaar heeft om te voldoen aan betalingsverplichtingen. Deze verplichtingen betreffen de pensioenuitkeringen, de beschikbare premies en het onderpand voor derivaten. De pensioenuitkeringen en beschikbare premies zijn goed te prognosticeren. De liquiditeitsbehoefte voor derivaten is evenwel sterk afhankelijk van de marktontwikkelingen van rente en valuta's.

De fiduciair vermogensbeheerder voert het onderpand beheer ten aanzien van de derivaten en het pensioenfonds monitort gedurende het jaar de liquiditeitsbehoefte ten aanzien van pensioenuitkeringen en beschikbare premies. In de beleggingsrapportage wordt op kwartaalbasis de liquiditeitsbehoefte in stressscenario's in kaart gebracht. De beleggingsportefeuille kent een hoge mate van liquiditeit waardoor op korte termijn voldoende liquiditeit kan worden vrijgemaakt. Derhalve wordt het liquiditeitsrisico op nihil gesteld.

Concentratierisico (S8)

Het pensioenfonds loopt concentratierisico indien er onvoldoende spreiding van activa en passiva is. Bij marktbevingen kunnen concentraties leiden tot een onevenredige impact op het pensioenfonds. Voor de discretionaire beleggingen van het pensioenfonds worden restricties ten aanzien van concentraties gehanteerd. De beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt zijn allen op sector- en titelniveau breed gespreid.

De door het pensioenfonds geaccepteerde concentratierisico's betreffen de beleggingen in staatsobligaties van de Verenigde Staten (6,4%) en Frankrijk (16,8%). De overige concentraties, zoals gerapporteerd op pagina 88, betreffen beleggingsfondsen waarin de onderliggende stukken breed zijn gespreid.

In het standaard model wordt het concentratierisico op nihil gesteld. Indien op basis van de Solvency-II richtlijn voor verzekeraars een inschatting wordt gemaakt van het concentratierisico zou voor het pensioenfonds een minimaal vereist eigen vermogen moeten worden aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Een ondoelmatig en/of onvoldoende doeltreffende procesinrichting betekent een operationeel risico voor het pensioenfonds. De beheersing van het operationele risico wordt vormgegeven langs de lijnen van identificatie, beleidsvorming, implementatie en monitoring.

Met het hanteren van 'vier-ogen' en 'dubbele autorisatie' principes, het voeren van schaduwadministraties voor controlewerkzaamheden en de aansluiting op de Basisregistratie Personen (BRP) worden operationele risico's verder beheerst.

De procedures en maatregelen met betrekking tot de uitbesteding van werkzaamheden als onderdeel van de beheerste en integere bedrijfsvoering zijn vastgelegd in de overeenkomsten met de uitbestedingspartijen. Over de werking van deze procedures en maatregelen wordt op jaarbasis gerapporteerd op basis van een onafhankelijk onderzoek van de uitbestedingspartijen. Tevens bespreekt het bestuur –als daartoe aanleiding bestaat– de uitkomsten van de ISAE3402 verklaring met de uitbestedingspartijen en/of de externe accountants welke de verklaring heeft afgegeven.

Actief risico (S10)

Actief risico ontstaat doordat vermogensbeheerder actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Volgens het standaardmodel dient in beginsel alleen een buffer voor actief beheer te worden gecijferd voor aandelen indien de tracking error groter is dan 1%. De tracking error meet in hoeverre de vermogensbeheerder zich actief positioneert ten opzichte van de gekozen benchmark. Bij de berekening van het actief risico dient eveneens rekening te worden gehouden met de total expense ratio (TER).

Overige risico's

Naast de in het standaardmodel opgenomen risico's monitort het pensioenfonds eveneens nauwgezet omgevings- en operationele risico's. De omgevingsrisico's hebben met name betrekking op het in voldoende mate afstemmen van het pensioenfonds op (verwachte) wijzigingen. Dit kunnen landelijke wijzigingen zijn maar ook wijzigingen die optreden onder de belanghebbenden, in de reputatie van het pensioenfonds en de omstandigheden waarin het pensioenfonds opereert. In de beheersing van dit risico wordt voorzien door de vertegenwoordiging van belanghebbenden in het bestuur en verantwoordingsorgaan, het voeren van strategie- en toekomstdiscussies, het volgen van maatschappelijke ontwikkelingen, het lidmaatschap van de Pensioenfederatie, het voeren van een beleid inzake verantwoord beleggen en het onderschrijven van de principes voor een beheerst beloningsbeleid.

Gegevensbescherming

Algemene Verordening Gegevensbescherming

In 2018 is de Wet bescherming persoonsgegevens vervangen door de Algemene Verordening Gegevensbescherming. Op basis van de verordening moeten organisaties aan strengere eisen voldoen om de persoonsgegevens die zij beheren, te beschermen tegen misbruik.

Om de pensioenregeling te kunnen uitvoeren en administreren hebben wij persoonlijke gegevens nodig. Het gaat dan bijvoorbeeld om woonadres, salaris en burgerlijke staat. Deze persoonlijke gegevens worden –met als grondslag wettelijke verplichtingen of de uitvoering van overeenkomsten– verzameld, gebruikt en bewaart. De persoonlijke gegevens worden, door ons en de pensioenadministrateur, beveiligd met technische en organisatorische maatregelen. Deze maatregelen voldoen aan algemene eisen die gesteld worden aan informatiebeveiliging.

In het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming hebben wij in 2018 onder andere:

- een data protection impact assessment uitgevoerd;
- verwerkersovereenkomsten afgesloten met verwerkers van persoonlijke gegevens van ons pensioenfonds;
- de informatieplicht ingevuld door bijvoorbeeld de privacy verklaring en algemene informatie op de website te plaatsen en informatie over de verwerking van persoonlijke gegevens in de brieven van het pensioenfonds op te nemen;
- een privacy beleid opgesteld met als onderdeel een datalekprocedure;
- een register van verwerkingsactiviteiten opgesteld;
- een privacy officer aangesteld.

De werkzaamheden in het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming zijn uitgevoerd met ondersteuning van een externe deskundige.

Wij hebben mevrouw S. Wesseloo als privacy officer aangewezen. De rol wordt met behulp van externe ondersteuning ingevuld en volgt de opzet die Vopak in dit kader heeft geïmplementeerd. De privacy officer heeft aangegeven dat zij in 2018 geen meldingen heeft ontvangen van datalekken in ons pensioenfonds of bij een van de gelieerde uitbestedingspartijen waar voor ons pensioenfonds verwerking van persoonlijke gegevens plaatsvindt.

Communicatie

Beleid

Het communicatiebeleidsplan 2016-2018 bevat kort samengevat de volgende elementen:

1. Het verder vergroten van de identiteit en betrouwbaarheid en daarnaast beter tot uitdrukking brengen van andere kernwaarden van de communicatie (transparant, menselijk en dichtbij).
2. Daar waar mogelijk de communicatie meer specifiek maken voor iedere doelgroep binnen het pensioenfonds.
3. Het definiëren van de kerndoelstellingen: bouwen aan (zelf)vertrouwen, (efficiënt) op orde brengen van (wettelijke) communicatie, pensioenbewustzijn en pensioenbekwaamheid vergroten en stimuleren van risicobewustzijn.

Uitvoering

In 2018 is in de eerste helft van het jaar invulling gegeven aan de speerpunten in het communicatie-actieplan. Deze speerpunten betreffen het bouwen aan zelfvertrouwen, het (efficiënt) op orde houden van de wettelijke communicatie-uitingen, het vergroten van het pensioenbewustzijn en de pensioenbekwaamheid en het vergroten van het risicobewustzijn.

In de tweede helft van 2018 is een uitgebreid communicatietraject opgestart met betrekking tot de implementatie van de nieuwe pensioenregeling. Dit communicatietraject is tot stand gekomen op basis van input van ons pensioenfonds, Vopak, vakverenigingen en de centrale ondernemingsraad.

De communicatie in het kader van de nieuwe pensioenregeling omvatte:

- het opzetten van een speciaal ingerichte website waarop informatie werd verstrekt over de wijzigingen in de pensioenregeling, uitleg werd gegeven over pensioenbeleggen en veel gestelde vragen werden beantwoord. Op deze website werden ook de informatiebijeenkomsten aangekondigd en kon een (gepersonaliseerde) keuze voor de wijze waarop de beschikbare premie moest worden aangewend aan het pensioenfonds worden doorgegeven;
- het uitbrengen van een animatie, te benaderen via onze website, waarin kort de wijzigingen in de pensioenregeling werden toegelicht;
- het geven van ruim veertig informatiebijeenkomsten op de verschillende Vopak locaties. Hierbij werd mede aandacht geschonken aan deelnemers in het buitenland en niet-Nederlandstalige deelnemers. Met de informatiebijeenkomsten werd in totaal maar liefst meer dan 40% van het deelnemersbestand bereikt;
- het inzetten van het intranet van Vopak en mails om werknemers te wijzen op de beschikbare informatie en de informatiebijeenkomsten;
- het uitgebreid behandelen van de wijzigingen in de pensioenregeling in de pensioenkranten;
- het inzetten van 'ambassadeurs' om aandacht te vragen voor de wijzigingen in de pensioenregeling;
- het beantwoorden van individuele vragen door het pensioenbureau.

Aan het eind van 2018 was van bijna 100 deelnemers een van de standaard afwijkende keuze voor de aanwending van de beschikbare premie in de pensioenregeling ontvangen. Alle deelnemers hebben in januari 2019 bericht ontvangen over de door het pensioenfonds geregistreerde keuze voor de aanwending van de beschikbare premie in de pensioenregeling.

Code pensioenfondsen

De code pensioenfondsen draait om de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De code pensioenfondsen is wettelijk verankerd en naleving geschiedt op basis van het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. In 2018 is de code pensioenfondsen geactualiseerd en ingedeeld naar acht thema's. Wij streven er naar om aan de normen van de code pensioenfondsen te voldoen. Voor zover dat (nog) niet mogelijk of gerealiseerd is, is hierna een toelichting opgenomen. Hierbij wordt de indeling naar thema's gevolgd.

1. Vertrouwen waarmaken;

Norm 7: Het bestuur zorgt ervoor dat er onder de belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.

In 2019 doen wij onderzoek naar een volgende stap op het gebied van verantwoord beleggen.

Een toetsing op draagvlak onder belanghebbenden heeft tot op heden niet plaatsgevonden.

In het eerder genoemde onderzoek zal worden bekeken hoe een toetsing op draagvlak –na de verdere uitwerking van het beleid inzake verantwoord beleggen– zou kunnen worden vormgegeven.

Norm 8: Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.

Wij streven naar een integrale aanpak van het risicomanagement. Een risicomanagement analyse is uitgevoerd en bij bestuursbesluiten worden de verschillende risico's aan de orde gesteld. De volledige inbedding van integraal risicomanagement in de governance en 'checks and balances' vraagt nog aandacht. In 2019 zal –bij het opstarten van de werkzaamheden van de sleutelfunctiehouder risicomanagement– weer een volgende stap gezet kunnen worden.

2. Verantwoordelijkheid nemen;

3. Integer handelen;

4. Kwaliteit nastreven;

5. Zorgvuldig benoemen;

Norm 39: ... Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. ...

Ook de benoeming van leden van het verantwoordingsorgaan geschiedt in ons pensioenfonds –na een verkiezing onder deelnemers of pensioengerechtigden– door het verantwoordingsorgaan.

6. Gepast belonen;

7. Toezicht houden en inspraak waarborgen;

8. Transparantie bevorderen;

Norm 63: Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid in ieder geval eens per drie jaar.

Wij hebben geen beleid vastgesteld rondom transparantie.

Governance

Bestuur

bestuursleden	dienstverband	geb.jaar	benoemd
<i>werkgeversleden</i>			
Dhr. R.R.J. Brouwer ¹⁾	Managing Director Germany LNG Terminal	1958	2015
Dhr. H. van Hal	Head of Global Reporting and Control	1979	2016
Dhr. C. Vletter ²⁾	M&A Manager	1963	2004
Mevr. S. Wesseloo	Compensation & Benefits Manager (NL)	1972	2013
<i>deelnemersleden</i>			
Dhr. C.A. Bom ³⁾	Operations Officer Vlaardingen	1977	2013
Dhr. B.M. de Jonge van Ellemeet ⁴⁾		1948	2014
Dhr. A. de Ronde	Contract & Expertise Manager Facility	1969	2016
Dhr. J. Vriesendorp		1942	2013

aspirant bestuursleden	dienstverband	geb. jaar
<i>aspirant werkgeverslid</i>		
Mevr. F. Wittermans	Business Development Manager	1964
<i>aspirant deelnemersleden</i>		
Dhr. C.A. Grummels	Internal Customer Botlek	1987
Dhr. J.C. Putter		1950

Het bestuur is paritair samengesteld, te weten vier leden aangewezen door de werkgever, twee leden (deelnemers) door de deelnemers in het verantwoordingsorgaan en twee leden (pensioengerechtigden) door de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan. De samenstelling van het bestuur voldoet aan de diversiteitsnormen in de Code Pensioenfondsen.

De zittingsduur voor bestuursleden is vier jaar. Aftreden geschiedt volgens een rooster van aftreden en herbenoeming voor een nieuwe zittingsduur kan vanaf 1 juli 2014 in principe maximaal tweemaal plaatsvinden.

Het bestuur kwam in het verslagjaar tien keer in vergadering bijeen (met gemiddeld zes bestuursleden). Verder was er tweemaal een gezamenlijke vergadering van bestuur en verantwoordingsorgaan. Voorts heeft (een delegatie van) het bestuur onderhandelt met de werkgever over de nieuwe uitvoeringsovereenkomst, namen bestuursleden deel aan de vergaderingen van de beleggingscommissie en kwamen bestuursleden samen in de communicatiecommissie.

Twee leden van het verantwoordingsorgaan wonen als toehoorder de bestuursvergaderingen bij.

1) plaatsvervangend secretaris

2) voorzitter

3) plaatsvervangend voorzitter

4) secretaris

Aspirant bestuursleden

Wij zijn verheugd met het op sterkte brengen van het aantal aspirant bestuursleden. Hiermee wordt de continuïteit van het bestuur in de toekomst beter gewaarborgd. Aspirant bestuursleden nemen deel aan de bestuursvergaderingen en opleidingen ter voorbereiding op een toekomstige rol als bestuurslid. Zij dragen bij aan het besluitvormingsproces maar hebben geen stemrecht.

Zelfevaluatie

In 2018 is de zelfevaluatie onder leiding van een externe deskundige uitgevoerd. Hierbij hebben wij ons –zoals vorig jaar aangegeven– met name gericht op de competenties binnen het bestuur. Voorafgaand aan de zelfevaluatie is op basis van een uitvraag onder de bestuursleden in kaart gebracht wat de gedragsvoorkeuren zijn in gunstige en ongunstige omstandigheden. Door de gedragsvoorkeuren te evalueren kunnen bijbehorende kwaliteiten beter worden ingezet, verschillen worden overbrugd en bewustwording en beheersing van het doorschieten worden getraind.

De gedragsvoorkeuren bleken in ons bestuur redelijk divers aanwezig. De iets minder goed vertegenwoordigde gedragsvoorkeuren kunnen binnen de huidige governance structuur adequaat worden opgevangen. Als aandachtspunt bij toekomstige benoemingen is meegegeven dat het toevoegen van andere gedragsvoorkeuren tot een toename van de effectiviteit en complementariteit zouden leiden. Verder werd geadviseerd om het werken met voorleggers voort te zetten en snel een goede relatie met de raad van toezicht op te bouwen.

Geschiktheid

In maart 2018 werd voor een aantal bestuursleden een opfriscursus voor vermogensbeheer op niveau A georganiseerd. Kort daarna volgde het voltallige bestuur de opleiding voor vermogensbeheer op niveau B. Hierin werd één dag besteed aan de theorie en één dag aan de praktische toepassing daarvan in de context van het eigen pensioenfonds.

In 2018 zijn verder op individuele basis door bestuursleden studies gevolgd en/of presentaties van vermogensbeheerders bijgewoond en zijn bijeenkomsten van De Nederlandsche Bank en de Pensioenfederatie bezocht.

Mutaties bestuur

Gedurende 2018 zijn er geen wijzigingen in het bestuur doorgevoerd.

Gedragscode

De bestuursleden hebben –in aanvulling op een mogelijk van toepassing zijnde gedragscode van Vopak– de gedragscode van het pensioenfonds ondertekend. Er wordt jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragscode getekend. De compliance officer van het pensioenfonds (vanaf 2019 de Global Director Legal Affairs van Vopak) is belast met de controle op de naleving van de gedragscode.

Nevenfuncties

In 2018 zijn de nevenfuncties van de bestuursleden geïnventariseerd. Bij deze inventarisatie zijn geen nevenfuncties aangetroffen die (potentieel) tegenstrijdige belangen of reputatieschade voor het pensioenfonds zouden kunnen opleveren.

Beloning

De leden van het bestuur ontvangen voor de uitoefening van hun functie geen beloning ten laste van het pensioenfonds. Het feit dat de bestuursleden geen beloning ontvangen is vastgelegd in het beloningsbeleid.

Verantwoordingsorgaan

verantwoordingsorgaan	dienstverband	geb. jaar	benoemd
<i>deelnemers</i>			
Dhr. M. Neijssel	Superintendent	1968	2015
Mevr. S.C.V. van der Werf	Business Controller	1987	2017
Dhr. R.J. Wester ¹⁾	Contract coördinator/Sales manager	1953	2009
<i>pensioengerechtigden</i>			
Dhr. H.J. Brink		1950	2013
Dhr. J. 't Hart		1951	2017
Dhr. P. Hoogerwaard		1951	2016
Dhr. K.H. Knapper		1953	2013
Dhr. H.B. Mol		1953	2017
Dhr. R.M. Plaisier		1949	2012
Dhr. J. Veenma ²⁾		1943	2015
<i>werkgever</i>			
Mevr. A.B. Kroon	Global Director Tax	1971	2017

In het verantwoordingsorgaan zijn actieve deelnemers en pensioengerechtigden naar evenredigheid van hun aantal in het pensioenfonds vertegenwoordigd. Tevens is Vopak in het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd met één zetel.

Het verantwoordingsorgaan kwam in het verslagjaar viermaal in vergadering bijeen. Eenmaal was er een vergadering van een delegatie van het verantwoordingsorgaan met de visitatiecommissie. Tweemaal was er een gezamenlijke vergadering van bestuur en verantwoordingsorgaan. Het jaarverslag werd door een delegatie van het verantwoordingsorgaan besproken met het bestuur in een bestuursvergadering. Twee leden van het verantwoordingsorgaan wonen de bestuursvergaderingen als toehoorder bij. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan begint op pagina 67. De reactie van het bestuur is na het verslag opgenomen.

Deskundigheid

Het verantwoordingsorgaan heeft in september 2018 tijdens een opleidingsdag aandacht besteed aan de volgende onderwerpen: actuariële begrippen en verslaglegging, risicomanagement en vermogensbeheer.

Aan de opfriscursus voor vermogensbeheer op niveau A en de opleidingsdagen voor vermogensbeheer B van het bestuur namen twee leden van het verantwoordingsorgaan deel.

Mutaties verantwoordingsorgaan

Volgens rooster waren in 2018 aftredend de heren H.B. Mol en R.J. Wester en mevrouw A.B. Kroon. Zij werden in aansluiting op het aflopen van hun benoemingstermijn herbenoemd.

¹⁾ secretaris

²⁾ voorzitter

Beloning

De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen voor de uitoefening van hun functie geen beloning ten laste van het pensioenfonds.

Raad van toezicht

raad van toezicht	geb. jaar	in functie
Mevrouw M. Meijer-Zaalberg	1950	2019
Dhr. M. Simon ¹⁾	1960	2019
Dhr. H. Zevenhuizen	1976	2019

Op basis van de Verzamelwet Pensioenen 2017 was ons pensioenfonds verplicht om per 1 januari 2019 een raad van toezicht in te stellen. Deze verplichting ging gelden voor pensioenfondsen met een vermogen van meer dan EUR 1 miljard.

De raad van toezicht vervangt de visitatiecommissie die tot 2018 jaarlijks invulling gaf aan het intern toezicht. Ten opzichte van de visitatiecommissie heeft de raad van toezicht een aantal aanvullende taken en bevoegdheden. Zo kan een raad van toezicht de benoeming van bestuursleden beletten indien niet aan de profielschets wordt voldaan en kan het bestuur worden geschorst of ontslagen wegens disfunctioneren. Voor goedkeuring moeten aan de raad van toezicht onder andere worden voorgelegd: de profielschets voor bestuursleden, het bestuursverslag en de jaarrekening en het beloningsbeleid. De raad van toezicht staat het bestuur met raad terzijde.

In de vergadering van 17 december 2018 hebben wij –onder voorbehoud van een positieve uitkomst van de toetsing door De Nederlandsche Bank– de leden van de raad van toezicht benoemd. Deze benoeming volgt op een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

Om een vermenging van de verschillende vormen van intern toezicht te voorkomen hebben wij aan De Nederlandsche Bank gevraagd of er over 2018 een nulmeting door de raad van toezicht mocht worden uitgevoerd in plaats van een visitatie. De Nederlandsche Bank heeft positief op dit verzoek gereageerd.

Begin 2019 is de toetsingsprocedure bij De Nederlandsche Bank voor alle leden van de raad van toezicht positief afgerond.

Het verslag inzake de nulmeting van de raad van toezicht begint op pagina 72. De reactie van het bestuur is na het verslag opgenomen.

Beloning

De leden van de raad van toezicht ontvangen voor de uitoefening van hun functie een vaste beloning ten laste van het pensioenfonds. De beloning is vooraf getoetst op marktconformiteit.

1) voorzitter

Sleutelfunctiehouders

In 2018 is de Pensioenwet aangepast teneinde de Europese IORP II pensioenrichtlijn om te zetten naar nationale wetgeving. De wijzigingen betreffen met name de governance van het pensioenfonds en de transparantie richting belanghebbenden en resulteren onder andere vanaf 13 januari 2019 in:

- de verplichting om een eigen risico-inventarisatie op te stellen en bij te houden;
- het aanwijzen van personen voor belangrijke functies zoals een risk manager en interne auditor (de zogenaamde sleutelfunctiehouders);
- de noodzaak op remuneratiebeleid voor mensen op belangrijke functies vast te stellen;
- een harmonisatie met betrekking tot de jaarlijkse pensioenoverzichten.

In 2018 hebben wij ons met name gericht op het invullen van de sleutelfunctiehouders. In verschillende bestuursvergaderingen hebben wij van gedachten gewisseld over een bij ons pensioenfonds passende invulling. Nadat wij tot een voorkeursmodel waren gekomen, hebben wij contact gezocht met De Nederlandsche Bank en Vopak om dit voorkeursmodel af te stemmen. Deze afstemming heeft geen aanleiding gevormd om ons voorkeursmodel te wijzigen. In de bestuursvergadering van 17 december 2018 hebben wij dan ook de sleutelfunctiehouders aangewezen.

sleutelfunctie	sleutelfunctiehouder	geb. jaar
Risicomanagement	Dhr. H. van Hal - bestuurslid	1979
Interne Audit	Dhr. A.P.B. Huisman - Director Global Internal Audit	1970
Actuariaat	Dhr. R.H. Sprenkels - certificerend actuaris	1952

In het voorkeursmodel hebben wij ons laten leiden door aanwezige geschiktheid en beschikbaarheid. De sleutelfunctiehouder risicomanagement wordt op basis hiervan binnen het bestuur ingevuld, de sleutelfunctiehouder interne audit bij Vopak en de sleutelfunctiehouder actuariaat bij de certificerend actuaris. De invulling volgt de handreiking van De Nederlandsche Bank en de Pensioenfederatie voor risicomanagement en actuariaat (binnen het bestuur en in het verlengde van reeds uitgevoerde werkzaamheden). De invulling voor interne audit wijkt af van deze handreiking maar De Nederlandsche Bank heeft aangegeven dat deze bij voldoende inbedding van de sleutelfunctie in de governance van het pensioenfonds acceptabel is. De praktische invulling met de gekwalificeerde expertise op het gebied van interne audit bij Vopak sluit in onze ogen het best aan bij een onafhankelijke invulling van deze sleutelfunctie. Ook de nagestreefde onafhankelijkheid van deze derde verdedigingslijn is bij deze invulling goed geborgd.

In 2019 zal in overleg met de sleutelfunctiehouders worden gekeken naar de wijze waarop de werkzaamheden met betrekking tot de sleutelfunctie worden uitgevoerd. Voorts staat de inbedding in de governance van ons pensioenfonds en het invullen van eventuele opleidingsbehoeften op de agenda. Op basis van de overgangsregeling zullen de sleutelfunctiehouders vóór 1 september 2020 bij De Nederlandsche Bank worden aangemeld. Na aanmelding zullen de sleutelfunctiehouders de gebruikelijke toetsingsprocedure doorlopen.

Compliance officer

De compliance officer heeft als taak toe te zien op de naleving van de gedragscode van ons pensioenfonds. Ten minste eenmaal per jaar wordt in een bestuursvergadering, indien gewenst in aanwezigheid van de compliance officer, het onderwerp compliance besproken. De compliance officer vraagt jaarlijks aan alle betrokken personen uit of de gedragscode is nageleefd.

Tot eind 2018 werd de rol van compliance officer ingevuld door de Director Global Internal Audit, mevrouw K.A. Slipper. De aanwijzing van de Director Global Internal Audit als sleutelfunctiehouder interne audit, noodzaakte ons tot het aanwijzen van een nieuwe compliance officer. Na afstemming met Vopak werd in de bestuursvergadering van 17 december 2018 door ons de Director Global Legal Affairs, de heer P.P. Smid, als compliance officer aangewezen.

Extern toezicht

De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten

De Nederlandsche Bank houdt toezicht op de financiële positie van pensioenfondsen en de Autoriteit Financiële Markten houdt toezicht op de informatieverstrekking door pensioenfondsen.

Deze toezichthouders hebben wettelijke mogelijkheden om corrigerend op te treden tegen pensioenfondsen, bijvoorbeeld door middel van het geven van een aanwijzing, het opleggen van een dwangsom of een boete of het aanstellen van een bewindvoerder. Zoals voorgeschreven in artikel 96 Pensioenwet wordt vermeld dat de toezichthouders in 2018 géén corrigerende maatregelen richting het pensioenfonds hebben getroffen.

Uitbestedingspartijen en externe deskundigen

Pensioenbureau

De werkzaamheden van het pensioenfonds zijn door het bestuur uitbesteed aan Vopak, die de uitvoering van deze werkzaamheden heeft opgedragen aan haar pensioenbureau. De kosten van het pensioenbureau (salarissen, huisvesting etc.) komen voor rekening van Vopak. In aanvulling op de gedragscode van Vopak is voor de werknemers van het pensioenbureau de gedragscode van het pensioenfonds van toepassing.

Uitvoering pensioenregeling en administratie

Onder coördinatie en controle van het pensioenbureau is de uitvoering van de pensioenregelingen, de pensioen-administratie, de financiële administratie en verslaglegging ondergebracht bij AZL.

De administratie van de individuele beleggingsrekeningen is ondergebracht bij ABN AMRO Pensioenen. AZL en ABN AMRO Pensioenen zijn in het bezit van een ISAE 3402 rapportage.

Uitvoering vermogensbeheer

Als custodian treedt JP Morgan Chase Bank op. De administratie, performance meting en look-through van de beleggingen is ondergebracht bij International Trust Services.

Het beheer van de beleggingen is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. De fiduciair vermogensbeheerder van het pensioenfonds is BlackRock Investment Management. De fiduciair vermogensbeheerder verzorgt de coördinatie tussen, controle van en rapportering over de aangestelde vermogensbeheerders. JP Morgan Chase Bank, International Trust Services en BlackRock zijn in het bezit van een ISAE 3402 rapportage.

Beleggingscommissie

beleggingscommissie	dienstverband	geb. jaar	benoemd
Dhr. M. Ariaans	Chief Investment officer pensioenfonds Vervoer	1971	2017
Dhr. C.H. Blokzijl ¹⁾	Director Pensions Vopak	1963	2002
Dhr. E.J. Bannet	Directeur Quinator Investment Consultancy	1959	2008
Dhr. L. Leo	Directeur Leo Investment Consulting & Governance	1966	2009

De beleggingscommissie adviseert het bestuur inzake het beleggingsbeleid en monitort de operationele invulling van het beleggingsbeleid door de fiduciair vermogensbeheerder.

Ten aanzien van de beleggingscommissie is een reglement opgesteld waarin de samenstelling, taken, etc. zijn vastgelegd. Op de leden van de beleggingscommissie is de gedragscode van het pensioenfonds van toepassing.

In 2018 zijn er geen wijzigingen in de samenstelling van de beleggingscommissie doorgevoerd.

Accountant en actuaris

De controle van de jaarrekening is uitgevoerd door Ernst & Young Accountants. De actuariële werkzaamheden in het kader van de verslaglegging zijn door het bestuur bij het actuaariaat van AZL ondergebracht. Voorts treedt Willis Towers Watson als adviserend en Sprenkels & Verschuren als certificerend actuaris van het pensioenfonds op.

Als certificerend actuaris toetst Sprenkels & Verschuren of is voldaan aan artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet en stelt op basis hiervan de actuariële verklaring op.

ALM consultant

De haalbaarheidstoets, ALM studie en evaluatie van de standaard beleggingsstaffel van het pensioenfonds worden uitgevoerd door Ortec Finance.

Communicatiedeskundige

Voor de uitwerking van het communicatiebeleidsplan en communicatie-actieplan wordt gebruik gemaakt van Bridgevest, een bureau dat zich specialiseert in pensioencommunicatie.

¹⁾ voorzitter

Klachten

Beleid

Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling waarin de te volgen procedure bij klachten en geschillen is vastgelegd. De regeling voorziet in de mogelijkheid om een genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. De klachten- en geschillenregeling is te vinden op de website van het pensioenfonds.

Uitvoering

Eind 2018 waren er geen klachten- of geschillenprocedures in behandeling of opgestart.

Verzekerdenbestand

Het pensioenfondsbestand omvat deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en ontwikkelde zich in 2018 als volgt:

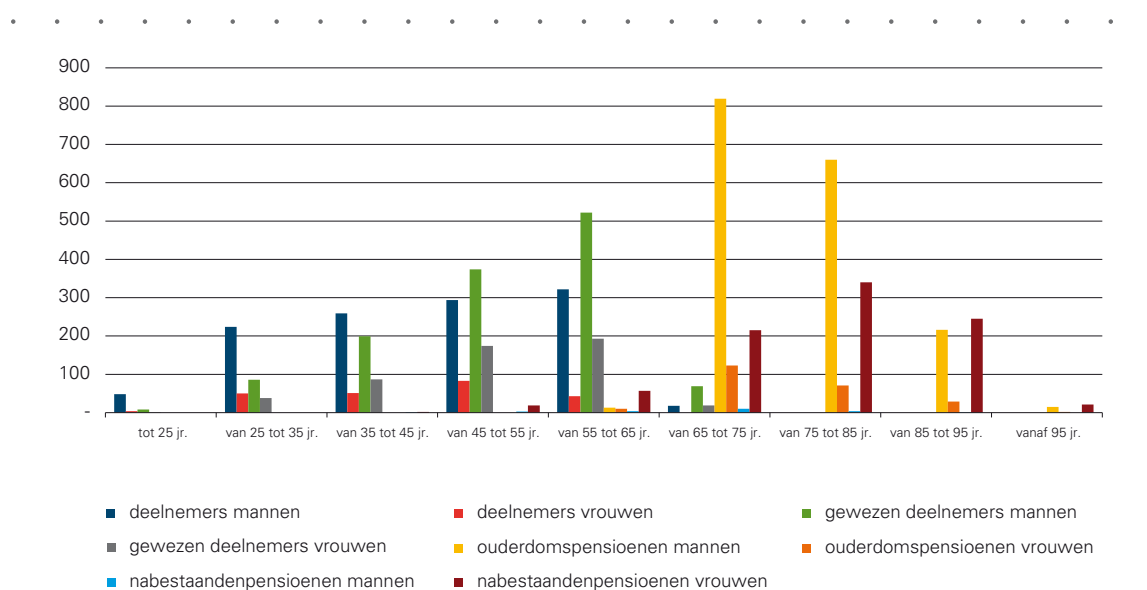
	31-12-2017	Toename	Afname	31-12-2018
Deelnemers	1.312	279	-195	1.396
Gewezen deelnemers	1.731	185	-146	1.770
Pensioengerechtigden				
– ouderdomspensioen	2.028	48	-118	1.958
– partnerpensioen	905	78	-61	922
– wezenpensioen	25	5	-3	27
– arbeidsongeschiktheidspensioen	1	0	-1	0
Totaal	6.002 ¹⁾	595	-524	6.073

1) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling

44

In het hiervoor opgenomen overzicht komen geen dubbeltellingen voor. Zo worden arbeidsongeschikte deelnemers onder 'deelnemers' opgenomen op basis van de premievrije voortzetting van de pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid. Het is evenwel mogelijk dat deze deelnemers ook een arbeidsongeschiktheidspensioen ontvangen. Omdat zij reeds als 'deelnemer' zijn meegeteld worden zij niet opgenomen in de telling onder 'arbeidsongeschiktheidspensioen'.

De leeftijdsopbouw van het pensioenfondsbestand per 31 december 2018 kan grafisch als volgt worden weergegeven:



Aangesloten ondernemingen

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit voor de volgende aangesloten ondernemingen:

Koninklijke Vopak	Vopak Terminal Europoort	Vopak Agencies Rotterdam
Vopak Chemicals Logistics Netherlands	Vopak Terminal Vlaardingen	Vopak Agencies Amsterdam
Vopak Management Netherlands	Vopak Terminals North Netherlands	Vopak Agencies Terneuzen
Vopak Global IT	Vopak Terminal Vlissingen	
Vopak Global Shared Services	Vopak Terminal Eemshaven	
Vopak Europe & Africa		

Statuten en pensioenregeling

De meest recente versies van de statuten en het pensioenreglement zijn te vinden op de website van het pensioenfonds.

Statuten

De statuten zijn in 2018 gewijzigd en begin 2019 verleden ten overstaan van de notaris.

De wijzigingen in de statuten hebben met name betrekking op het vervangen van de visitatiecommissie door een raad van toezicht, het opnemen van schorsingsprocedures bij bestuur en verantwoordingsorgaan en het zoveel mogelijk gelijktrekken van redenen voor het beëindigen van het lidmaatschap van pensioenfondsorganen. Hiernaast zijn een aantal tekstuele wijzigingen doorgevoerd.

Pensioenregeling

De pensioenregeling is in 2018 in belangrijke mate aangepast. De belangrijkste aanpassing betreft de volledige overgang naar een beschikbare premieregeling. De nieuwe pensioenregeling is begin 2018 fiscaal goedgekeurd door de belastingdienst.

De hoofdpunten van de nieuwe pensioenregeling kunnen als volgt worden weergegeven:

Beschikbare premie A-grondslag

- De franchise bedraagt EUR 12.792 (2018).
- De salariscap bedraagt EUR 55.850 (2018).
- De standaard pensioenleeftijd is 68 jaar.
- Er wordt een bruto premie beschikbaar gesteld op basis van een in het reglement opgenomen leeftijdsstaffel. Deze premie is gebaseerd op pensioenopbouw voor ouderdomspensioen van 1,875% van de A-grondslag en voor partnerpensioen van 1,313% van de A-grondslag.
- Het partnerpensioen is (op risicobasis) volledig verzekerd en bedraagt 1,313% van de A-grondslag waarbij voor deelnemers rekening wordt gehouden met voortzetting van de deelneming tot de pensioengerechtigde leeftijd. Het meeverzekerde wezenpensioen bedraagt 0,263% van de pensioengrondslag.
- De deelnemer heeft de keuze om de beschikbare premie direct te gebruiken om pensioen in te kopen of te beleggen op een individuele beleggingsrekening bij ABN AMRO Pensioenen tegen een risicoprofiel naar keuze. Bij directe pensioeninkoop wordt het hiervoor genoemde ouderdoms- en partnerpensioen ingekocht in het pensioenfonds. Bij beleggen wordt –op een moment naar keuze van de deelnemer– ouderdoms- en partnerpensioen ingekocht. De hoogte van het in te kopen pensioen is afhankelijk van de beschikbare premies, het gerealiseerde rendement en de tarieven op het moment van pensioeninkoop.
- Het ouderdoms- en partnerpensioen dat bij het pensioenfonds wordt ingekocht betreft een vaste uitkering. Indien wordt belegd tot de pensioendatum heeft de deelnemer naast deze vaste uitkering een keuze voor een variabele uitkering bij een premie pensioeninstelling of verzekeraar.

Beschikbare premie B-grondslag

- De franchise bedraagt EUR 55.850 (2018).
- De salariscap bedraagt EUR 105.075 (2018).
- De standaard pensioenleeftijd is 68 jaar.
- Er wordt een bruto premie beschikbaar gesteld op basis van een in het reglement opgenomen leeftijdsstaffel.
- Het partnerpensioen is (op risicobasis) volledig verzekerd en bedraagt 1,313% van de B-grondslag waarbij voor deelnemers rekening wordt gehouden met voortzetting van de deelneming tot

de pensioengerechtigde leeftijd. Het meeverzekerde wezenpensioen bedraagt 0,263% van de pensioengrondslag.

- De deelnemer heeft de keuze om de beschikbare premie direct te gebruiken om pensioen in te kopen of te beleggen op een individuele beleggingsrekening bij ABN AMRO Pensioenen tegen een risicoprofiel naar keuze. Bij directe pensioeninkoop wordt het hiervoor genoemde ouderdoms- en partnerpensioen ingekocht in het pensioenfonds. Bij beleggen wordt –op een moment naar keuze van de deelnemer– ouderdoms- en partnerpensioen ingekocht. De hoogte van het in te kopen pensioen is afhankelijk van de beschikbare premies, het gerealiseerde rendement en de tarieven op het moment van pensioeninkoop.

Beschikbare premie C-grondslag

Een netto beschikbare premieregeling voor het salarisdeel dat uitstijgt boven het maximum uit de excedentregeling.

- De franchise bedraagt EUR 105.075 (2018).
- De standaard pensioenleeftijd is 68 jaar.
- Er wordt een netto premie beschikbaar gesteld op basis van een in het reglement opgenomen leeftijdsstaffel.
- Het netto partnerpensioen is (op risicobasis) volledig verzekerd en bedraagt 0,557% van de C-grondslag waarbij voor deelnemers rekening wordt gehouden met voortzetting van de deelneming tot de pensioengerechtigde leeftijd. Het meeverzekerde netto wezenpensioen bedraagt 0,111% van de pensioengrondslag.
- De beschikbare netto premie wordt belegd op een individuele beleggingsrekening bij ABN AMRO Pensioenen tegen een risicoprofiel naar keuze. Op de pensioendatum wordt het saldo op de beleggingsrekening gebruikt voor de inkoop van een vast of variabel pensioen bij een pensioenuitvoerder naar keuze van de deelnemer. De hoogte van het in te kopen pensioen is afhankelijk van de beschikbare netto premies, het gerealiseerde rendement en de tarieven van de pensioenuitvoerder op de pensioendatum.
- De deelnemer heeft de mogelijkheid om af te zien van deelneming aan dit deel van de pensioenregeling. Indien wordt afgezien van deelneming ontvangt de deelnemer de bruto premie die ten grondslag ligt aan de beschikbare netto premie via het salaris. Hierover zijn de reguliere inhoudingen verschuldigd.

Arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis

In de pensioenregeling is een arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis verzekerd ter grootte van 80% van het salarisdeel dat uitstijgt boven het maximum WIA-salaris.

Individuele beschikbare premie

Aan de werknemers geboren vanaf 1 januari 1950 die op 31 december 2005 deelnamen aan de prepensioenregeling is een individuele beschikbare premie toegezegd. Deze gesloten groep werknemers komt tot de voorheen geldende uittredingsleeftijd doch niet langer dan 15 jaar in aanmerking voor een individueel vastgestelde bruto beschikbare premie. Deze regeling is begin 2008 fiscaal goedgekeurd door de belastingdienst.

Algemeen

In de pensioenregeling zijn flexibele elementen ingebouwd zoals: de ingangsdatum van het ouderdomspensioen, het storten van vrijwillige premies, de omzetting van partnerpensioen in ouderdomspensioen, het deeltijdpensioen etc. Deze flexibele elementen worden toegepast voor zover dat fiscaal is toegestaan.

Vooruitblik

Op de agenda van het pensioenfonds staan onverminderd een groot aantal uitdagingen. De werkzaamheden in het kader van de nieuwe pensioenregeling hebben ons in 2018 genoodzaakt om heldere prioriteiten te stellen. In 2019 zullen wij een inhaalslag plegen om enkele openstaande onderwerpen uit 2018 op te volgen. Hierbij hopen wij met de nieuwe pensioenregeling zodanig voorbereid te zijn op het toekomstbestendig pensioenstelsel, dat wijzigingen van de nieuwe pensioenregeling beperkt blijven.

Als gevolg van de beoordeling van het beleggingsbeleid zullen wij in 2019 verdere stappen zetten in de vastlegging van beleid. Ook aan de verdere invulling van het risicoraamwerk op het gebied van vermogensbeheer zal aandacht worden geschonken. Het vermogensbeheer is de belangrijkste bron voor de verbetering van de financiële positie van het pensioenfonds. De mijlpaal die wij hierbij nastreven is het bereiken van een beleidsdekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening kan plaatsvinden. Tegelijkertijd blijft het vinden van de optimale verhouding tussen risico en rendement in een (verantwoorde) beleggingsportefeuille tegen een acceptabel kostenniveau, prioriteit houden.

De verdere implementatie van een integraal risicomanagement zal ook in 2019 weer de nodige aandacht vragen evenals de verdere invulling van de werkzaamheden van de sleutelfunctiehouders uit hoofde van de IORP II regelgeving zal in 2019 vorm moeten krijgen.

Met het toevoegen van de raad van toezicht is de governance structuur voor het pensioenfonds vanaf 2019 veranderd. Wij vertrouwen erop dat de positieve houding die bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht eind 2018 naar elkaar hebben uitgesproken in een gezamenlijke bijeenkomst, een goede basis vormt om toegevoegde waarde te creëren voor het pensioenfonds door de interactie tussen deze pensioenfondsorganen.

Bij de onverminderd volle agenda voor de komende jaren blijft het uitgesproken commitment van alle betrokken partijen voor het voortzetten van het pensioenfonds als uitvoerder van de pensioenregeling ons sterken. Uitdagingen treden wij dan ook met enthousiasme tegemoet.

Verantwoordingsorgaan

Verslag verantwoordingsorgaan

Rol en taken van het verantwoordingsorgaan

Volgens de Pensioenwet moeten besturen van pensioenfondsen periodiek verantwoording afleggen aan belanghebbenden, te weten de betrokken werkgevers, werknemers en ex-werknemers, al dan niet gepensioneerd. Dat gebeurt via het verantwoordingsorgaan, dat wettelijk als vertegenwoordiger van die belanghebbenden wordt beschouwd.

Eén van de taken van het verantwoordingsorgaan is de jaarlijkse beoordeling van het handelen van het bestuur, het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Hierbij toetst het verantwoordingsorgaan het beleid en de uitvoering achteraf, maar wel uitgaande van de feiten en kennis van toen, en de evenwichtige belangenafweging.

Ook adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur vooraf over het beleid en geeft zij een bindende voordracht voor de benoeming van leden van de raad van toezicht.

Samenstelling verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan telt elf leden. De deelnemers en de pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd op basis van de onderlinge getalsverhouding in het fonds, momenteel door drie leden namens de deelnemers en zeven leden namens de pensioengerechtigden. Daarnaast is er één werkgeversvertegenwoordiger. Wat betreft diversiteit; twee vrouwen en negen mannen hebben zitting in het verantwoordingsorgaan, één lid is jonger dan 40 jaar.

Voor een efficiënte werkwijze en goede voorbereiding van de agendapunten zijn binnen het verantwoordingsorgaan vier commissies gevormd: Governance, Financiën, Communicatie en Jaarverslag. Deze commissies hebben geen besluitvormend karakter maar brengen advies uit aan het voltallige verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan beschikt zowel collectief, als ieder lid individueel, over een toereikend kennis- en opleidingsniveau voor het adequaat uitoefenen van haar taak. Voortvloeiend uit de verkorte zelfevaluatie van 2017 is er in september 2018 een studiedag gehouden om de kennis te actualiseren op het gebied van actuariële begrippen, vermogensbeheer en risicomanagement. Daarnaast hebben twee leden de tweedaagse opleiding vermogensbeheer geschiktheidsniveau B gevolgd. Nieuwe leden volgen gerichte opleidingen op het gebied van pensioenen, zodat zij binnen één tot twee jaar voldoen aan het geschiktheidsniveau A.

Taakuitvoering verantwoordingsorgaan

Het concept-bestuursverslag met de jaarrekening 2018, de verklaring van de accountant en de bevindingen van de certificerende actuaris zijn kerndocumenten voor het afleggen van de verantwoording door het bestuur, maar het verantwoordingsorgaan krijgt ook eerder en meer informatie. Zo ontvangt het verantwoordingsorgaan onder meer verslagen van alle bestuursvergaderingen en maandelijks de beleggingsrapportages. Een belangrijke bijdrage aan het oordeel over het functioneren van het bestuur vormt het rapport van het intern toezicht, de raad van toezicht. Na haar benoeming heeft de raad van toezicht een nulmeting verricht, waarover verantwoording is afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. Op basis van deze en

op andere wijze verkregen informatie en de bijeenkomsten met het bestuur komt het verantwoordingsorgaan tot zijn jaarlijks oordeel.

In het verslagjaar 2018 kwam het verantwoordingsorgaan viermaal bijeen. Er waren verder twee overlegvergaderingen met het bestuur. Aan de reguliere vergaderingen van het bestuur namen twee leden van het verantwoordingsorgaan deel als toehoorders, hetgeen positief bijdroeg aan de taakuitvoering van het verantwoordingsorgaan.

De speerpunten van het verantwoordingsorgaan in 2018 waren de adviesaanvragen voor de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement, die bij de nieuwe pensioenregeling en de implementatie daarvan horen, inclusief het bijbehorende communicatietraject. Andere belangrijke onderwerpen waren de invoering van de raad van toezicht per 1 januari 2019, de bindende voordracht van de leden van de raad van toezicht, de opvolging van de aanbevelingen van het verslagjaar 2017, de toeslagverlening en de actuariële en bedrijfstechnische nota (waarin de criteria staan waarop het beleid wordt gebaseerd).

Op alle adviesplichtige onderwerpen heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies afgegeven, de belangrijkste worden hieronder nader toegelicht.

Waarnemingen, adviezen en bindende voordracht

Nieuwe pensioenregeling en uitvoeringsovereenkomst

Na het tot stand komen van basisafspraken over de invoering van een nieuwe pensioenregeling met vakverenigingen en de Centrale Ondernemingsraad van Vopak in 2017 heeft het bestuur de uitwerking van de nieuwe regeling met voortvarendheid aangepakt.

In dit kader zijn een nieuwe uitvoeringsovereenkomst en een nieuw pensioenreglement aan het verantwoordingsorgaan ter advies voorgelegd. Over met name de uitvoeringsovereenkomst is door bestuur en verantwoordingsorgaan uitvoerig gediscussieerd.

Op basis van de voorlichting van het bestuur aan het verantwoordingsorgaan voorafgaande aan de discussie, en de adequate beantwoording van de door het verantwoordingsorgaan gestelde vragen is het verantwoordingsorgaan in staat geweest over zowel de uitvoeringsovereenkomst als het nieuwe pensioenreglement een positief advies te geven.

Kostendekkende premie

Onder de oude pensioenregeling is gekozen voor een premieafdracht op basis van de gedempte marktrente, daarbij werd verondersteld dat op lange termijn de verschillen ten opzichte van de premieafdracht op basis van niet-gedempte marktrente elkaar zouden opheffen. Bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling is het lange termijn uitgangspunt doorbroken. Ter compensatie heeft Vopak EUR 15,6 miljoen in het pensioenfonds gestort.

Onder de nieuwe regeling is de maximum premie vastgesteld op basis van een rente van ten minste 1,85%. Op het moment van ingaan van de nieuwe pensioenregeling werd de marktrente voor de pensioenopbouw in 2018 geraamd op 1,70%, het effect hiervan is een tekort van EUR 0,8 miljoen. Ter compensatie heeft Vopak EUR 2,4 miljoen in het pensioenfonds gestort.

De totale compensatie van EUR 18 miljoen wordt de eerste vijf jaar ingezet als premie-egalisereserve. Daarna is het ter discretie van het bestuur wat er met het resterend deel gebeurt.

Als gevolg van de marktrente voor de pensioenopbouw in 2018 van 1,76% bedraagt de premie-egalisereserve nog EUR 17,5 miljoen per 31 december 2018.

Aanvangshaalbaarheidstoets

De aanvangshaalbaarheidstoets moet worden uitgevoerd bij de invoering van een nieuwe pensioenregeling en bij significante beleidswijzigingen. Vanwege de nieuwe pensioenregeling in 2018 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Volgens de toets is de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat nu 106% met een maximale afwijking in het slechtweerscenario van 17%.

Deze resultaten vallen ruim binnen de vastgestelde grenzen van het kwantitatieve risicobeleid van respectievelijk 90% en 30%, zoals vastgesteld in 2015.

De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan zijn: a) om de 'kans op korten' en 'de gemiddelde omvang van die korting' toe te voegen aan 'het verwacht pensioenresultaat' en 'de verwachte afwijking daarvan bij een slecht weer scenario'; b) deze vier onderwerpen te verankeren in een risicobereidheidsverklaring; c) te onderzoeken of het kwantitatieve risicobeleid aangescherpt dient te worden.

Implementatie nieuwe pensioenregeling inclusief het bijbehorende communicatie-traject

Ten aanzien van de implementatie van de nieuwe pensioenregeling heeft het bestuur het afgelopen jaar een intensief communicatietraject ingezet richting de deelnemers van het pensioenfonds. Over het communicatietraject en de uitvoering ervan is het verantwoordingsorgaan regelmatig geïnformeerd.

Het communicatietraject bestond uit:

- informatie in de pensioenkrant;
- een animatiefilmpje op de website;
- roadshows door het pensioenbureau aan actieve deelnemers;
- rondsturen van de roadshowpresentatie per e-mail aan alle actieve deelnemers;
- interactie tussen het pensioenbureau en de deelnemers;
- intensief overleg met het AZL om alle wijzigingen voor 1 januari 2019 gerealiseerd te hebben.

Alle inspanningen die door het bestuur en het pensioenbureau zijn geleverd, hebben er toe geleid dat de nieuwe pensioenregeling probleemloos is ingevoerd. Alle lof van het verantwoordingsorgaan voor deze prestatie.

Raad van toezicht

Ter versteviging van het intern toezicht is, voor ondernemingspensioenfondsen met een beheerd vermogen van EUR 1 miljard of meer, een permanente raad van toezicht vanaf 1 januari 2019 verplicht. De raad van toezicht bestaat uit drie gekwalificeerde onafhankelijke natuurlijke personen en verzorgt doorlopend het intern toezicht.

In het verslagjaar is de profielschets van de leden van de raad van toezicht en het reglement van de raad van toezicht uitgebreid aan de orde geweest in de vergadering van het verantwoordingsorgaan en de gezamenlijke vergadering met het bestuur. Waar nodig is het reglement aangepast. Ook de hieruit voortkomende wijzigingen in de statuten zijn in het verantwoordingsorgaan besproken.

Na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan zijn mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg en de heren M. Simon MBA EPP en drs. H. Zevenhuizen door het bestuur als leden van de raad van toezicht benoemd. De initiële aanvangsperiode voor deze leden is, respectievelijk twee, drie en vier jaar.

Opvolging aanbevelingen

De accountant, de actuaris en de visitatiecommissie hebben elk, bij hun oordeel over 2017, enkele aanbevelingen gedaan. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen grotendeels heeft overgenomen.

Toeslagverlening

De hoogte van de toeslag op de opgebouwde pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is afhankelijk van wettelijke factoren op basis van het financieel toetsingskader. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat deze wettelijke factoren de basis waren voor het bestuur om een toeslag van 1,47% te verlenen per 1 januari 2019.

De dekkingsgraad was nog ontoereikend voor eventuele inhaaltoeslagen. Het verantwoordingsorgaan heeft in het voorgaande verslag jaar opgemerkt dat het beleid en de methodiek waarmee inhaaltoeslagen worden bepaald, niet expliciet is vastgelegd. De aanbeveling van het verantwoordingsorgaan om dit beleid en deze methodiek uit te werken en vast te leggen is nog niet opgevolgd.

Beleggingsbeleid

In 2018 heeft een ALM-studie plaatsgevonden met behulp van BlackRock en Ortec Finance. Vanwege de turbulente ontwikkelingen, waaronder Brexit, zijn er gevoeligheidsscenario's doorgerekend. Deze hebben niet geleid tot majeure wijzigingen in het beleggingsbeleid.

In anticipatie op een mogelijke (harde) Brexit heeft het bestuur afspraken gemaakt met BlackRock en JP Morgan, namelijk dat bij een harde Brexit de werkzaamheden zullen verhuizen naar BlackRock Nederland respectievelijk JP Morgan Frankrijk.

Het bestuur is voornemens in 2019 het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille te evalueren. Het verantwoordingsorgaan ziet de uitkomst van deze evaluatie met belangstelling tegemoet.

Oordeel

Op grond van het voorgaande is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat sprake is geweest van een adequate uitvoering van het beleid door het bestuur en van een juist handelen van het bestuur binnen haar verantwoordelijkheid. Bovendien is geconstateerd dat het bestuur op een constructieve wijze omgaat met de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan.

Speerpunten in 2019

Belangrijke speerpunten van het verantwoordingsorgaan in 2019 zijn:

- het functioneren van de raad van toezicht mede in relatie tot andere fondsorganen;
- de organisatorische inrichting onder de IORP II-verordening; en
- de gevolgen voor het fonds van de beleggingskeuze van de actieve deelnemer onder de nieuwe pensioenregeling.

Tot slot wil het verantwoordingsorgaan zijn grote waardering uitspreken voor de vele inspanningen van het bestuur, het pensioenbureau en de andere uitvoerders in het afgelopen uitzonderlijk drukke jaar.

Rotterdam, 28 juni 2019

Reactie bestuur

Het verslag van het verantwoordingsorgaan is op 9 mei 2019 besproken tussen delegaties van bestuur en verantwoordingsorgaan. Tijdens deze bespreking is ook het concept jaarverslag doorgenomen en zijn vragen beantwoord en mogelijke verbeteringen besproken.

De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan worden door ons vastgelegd in een register om opvolging te waarborgen. Dit register en onze reactie op de aanbevelingen wordt periodiek gedeeld met het verantwoordingsorgaan.

Van de aanbevelingen van vorig jaar staat nog open de vastlegging van het beleid inzake extra toeslagen bij het overschrijden van een dekkingsgraad van 119,1 %. Wij hebben toegezegd deze aanbeveling op te volgen maar in de prioritering van werkzaamheden in 2018 hebben wij hier nog geen invulling aan gegeven. De beleidsdekkingsgraad is helaas nog niet tot het genoemde niveau opgelopen waardoor de vastlegging een hogere urgentie zou hebben gekregen.

Wij zullen nader onderzoek doen naar de wijze waarop de aanbeveling in het verslag van 2018 geadresseerd kan worden. Deze aanbeveling betreft:

- het toevoegen van de kans op een pensioenverlaging en de gemiddelde omvang van een pensioenverlaging aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets;
- de verankering van deze toevoegingen en de uitkomsten van de haalbaarheidstoets in een risicobereidheidsverklaring;
- het onderzoeken van mogelijke aanscherping van de kwantitatieve risicohouding.

In het nader onderzoek zal worden gekeken naar de samenhang van de aanbeveling met het bestaande beleidskader, de toegevoegde waarde in de communicatie richting (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en de mogelijke praktische aspecten die spelen bij de gevraagde toevoegingen.

Ook in het afgelopen jaar hebben wij de dialoog om te komen tot essentiële besluitvorming voor het pensioenfonds op prijs gesteld. De open en positieve inbreng van het verantwoordingsorgaan leidt niet alleen tot betere besluitvorming maar zorgt tevens voor een korte doorlooptijd die op geen enkele wijze de kwaliteit onder druk zet. De succesvolle afronding van de implementatie van de nieuwe pensioenregeling is daarmee ook aan het verantwoordingsorgaan toe te schrijven.

Rotterdam, 28 juni 2019

Het bestuur

Raad van toezicht

Verslag nulmeting

Deze rapportage bevat de bevindingen van de raad van toezicht (hierna: RvT) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Vopak over 2018. De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangen-afweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in het bestuursverslag. De RvT staat het bestuur met raad ter zijde. Daarnaast heeft de RvT goedkeuringsrechten ten aanzien van een aantal bestuursbesluiten. De RvT volgt bij het uitvoeren van zijn taak de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector en de Code Pensioenfondsen.

Belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

Functioneren van de governance

De RvT is van oordeel dat de inrichting van de organen van het fonds op orde is. De statuten zijn tijdig aangepast in verband met de wijzing in het interne toezicht orgaan. Voor alle organen heeft het bestuur reglementen vastgesteld die up to date zijn. Het bestuur neemt in het kader van de continuïteit in het bestuur de nodige acties. De RvT heeft geen aanbevelingen.

Functioneren van het bestuur en cultuur en gedrag

De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur regelmatig vergadert. Niet alle bestuursleden zijn altijd aanwezig bij de vergaderingen. Dit wordt deels verklaard door de hogere vergaderfrequentie, maar ook vanwege de aard van het bedrijf. De vergaderstukken zijn van goede kwaliteit. Een aandachtspunt is de levering de maand- c.q. kwartaalrapportages van de uitbestedingspartners in relatie met het tijdstip van de bestuursvergaderingen. Het bestuur legt de besluiten overzichtelijk vast en monitort zichtbaar de opvolging van de besluiten. Het bestuur besteedt veel aandacht aan geschiktheid en heeft in 2018 het eigen functioneren geëvalueerd onder begeleiding van een externe. Voor zover de RvT kan vaststellen is de dynamiek binnen het bestuur positief en opbouwend. De RvT beveelt aan:

- De levering van maand- en kwartaalrapportages door uitbestedingspartners af te stemmen op het tijdstip van de bestuursvergaderingen;
- Te onderzoeken of de aanwezigheid tijdens de bestuursvergaderingen verbeterd kan worden;
- Tijdig te anticiperen op de deskundigheidseisen inzake IORP II bestuur/sleutelfunctie-houders.

Het beleid van het bestuur

De RvT stelt vast dat de introductie van de nieuwe pensioenregeling gedegen is voorbereid. Ook de implementatie wordt zorgvuldig uitgevoerd, de RvT constateert dat hierover goede afspraken zijn gemaakt met de uitvoerders. De governance rond de uitvoering van het vermogensbeheer is nader onderzocht, de RvT constateert dat de verbeterpunten zijn opgepakt en in de betreffende beleidsdocumenten zijn vastgelegd.

De RvT beveelt aan:

- Het periodiek toetsen van het strategisch plan steeds op de bestuursagenda te plaatsen;
- Het IT-risico op te nemen in het geformuleerde risicomanagementbeleid.

Algemene gang van zaken in het fonds en naleving Code Pensioenfondsen

De fondsdocumentatie is voor het overgrote deel up to date. De evaluatie van de uitbestedingspartners is niet opgenomen in het uitbestedingsbeleid en in de jaarlijkse actielijst. De RvT is van oordeel dat de invoering van de nieuwe pensioenregeling, die met ingang van 1 januari 2018 van kracht werd, te laat gestart is. Met name de tijd die het kost om externe partijen te informeren en de besluitvorming hierin te realiseren is, naar de mening van de RvT, te positief ingeschat. Dit heeft overigens geen negatief gevolg gehad voor het resultaat.

De RvT beveelt aan:

- De gedragscode aan te passen in verband met de wijziging van het intern toezicht per 1 januari 2019;
- Te analyseren in hoeverre het fonds voldoet aan de Code Pensioenfondsen 2018;
- De jaarlijkse evaluatie van de uitbestedingspartijen in het uitbestedingsbeleid en de jaarlijkse actielijst op te nemen;
- Het proces na invoering van de nieuwe pensioenregeling te evalueren.

Risicomanagement

De RvT is van oordeel dat het bestuur 2018 goed heeft besteed aan de risicobeheersing van voor het fonds essentiële onderwerpen, met name de Algemene Verordening Gegevensbescherming en IORP II. Mogelijk heeft dit wel bijgedragen aan het achterblijven van de ontwikkeling in integrale risicosturing. Daarbij loopt het bestuur het risico niet aantoonbaar te voldoen aan de eisen van een systematische integriteitsrisicoanalyse. De RvT beveelt aan:

- Voortgang te maken met de integrale risicosturing;
- Met een concreet plan van aanpak te komen voor herijking van de Systematische Integriteit Risicoanalyse (SIRA);
- Prioriteit te geven aan de evaluatie van uitbestedingsrelaties.

Evenwichtige belangenafweging

In bestuursvergaderingen vindt op uitgebreide wijze belangenafweging plaats, bij met name de nieuwe pensioenregeling en uitvoeringsovereenkomst is dat expliciet aan de orde geweest. Hierbij wordt de input van anderen (zoals het VO) betrokken. Echter, dit blijkt niet altijd uit de formele verslaglegging. De RvT beveelt aan:

- Transparant en helder het proces van belangenafweging in de formele verslaglegging van het bestuur op te nemen;
- Bij besluitvorming aandacht te houden voor een juiste invulling van de rolverdeling en verantwoordelijkheden tussen het bestuur en het VO.

Communicatie en transparantie

De RvT is van oordeel dat het bestuur de communicatie ook in 2018 goed op orde heeft. Daarbij stond de communicatie rondom de invoering van de nieuwe pensioenregeling centraal. Het bestuur werkt vanuit een doorrol van het bestaande middellange communicatiebeleidsplan en stelt op basis hiervan jaarlijks een communicatie-actieplan op. Het bestuur heeft oog voor de periodieke evaluatie van communicatiemiddelen en kan hierop nog verder verbeteren. De RvT beveelt aan:

- Actief te vragen naar feedback op bepaalde websitepagina's;
- Technisch taalgebruik in het bestuursverslag waar mogelijk te vermijden.

Opvolging eerdere aanbevelingen

Binnen het bestuur wordt de opvolging van aanbevelingen jaarlijks besproken. Aan de meeste aanbevelingen over 2017 heeft het bestuur adequate opvolging gegeven, enkele aanbevelingen lopen door in 2019 zoals de verdere invulling van het integraal risicomanagement.

Raad van toezicht

Dhr. M. Simon MBA EPP RPB (voorzitter)

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg

Dhr. H.P. Zevenhuizen RA EMoC

Reactie bestuur

Met belangstelling hebben wij kennis genomen van de nulmeting die door de nieuw ingestelde raad van toezicht is opgesteld. Deze nulmeting geeft de aftrap voor een vernieuwde invulling van het intern toezicht van het pensioenfonds en biedt waardevolle aanknopingspunten voor verdere verbeteringen in het pensioenfonds.

De nulmeting is besproken in de bestuursvergadering van 18 april 2019 en door de raad van toezicht toegelicht in de bestuursvergadering van 23 mei 2019. Tussentijds heeft afstemming met de voorzitters van het bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht plaatsgevonden.

De aanbevelingen van de raad van toezicht zullen wij opnemen in een register om opvolging zeker te stellen. De wijze waarop het bestuur opvolging geeft aan de aanbevelingen zal hier ook in worden vastgelegd. Ten aanzien van de aanbevelingen in de nulmeting geven wij hieronder een initiële reactie.

Governance

- Voor zover mogelijk zullen wij trachten de levering van maand- en kwartaalrapportages van uitbestedingspartijen beter te laten aansluiten op ons vergaderschema.
- Bij de afwezigheid van bestuursleden bij de bestuursvergaderingen merken wij op dat het aantal vergaderingen de afgelopen jaren is uitgebreid, de afwezigheid altijd legitieme redenen heeft, de voorzitter in het kader van zorgvuldige besluitvorming vooraf de mening vraagt aan bestuursleden waarvan afwezigheid is aangekondigd en ook buiten de bestuursvergaderingen om regelmatig informeel overleg plaatsvindt. Mede op basis hiervan heeft afwezigheid van bestuursleden nimmer rechtsgeldige besluitvorming in de weg gestaan.
- De deskundigheidseisen in het kader van IORP II hebben onze bijzondere aandacht en voor de sleutelfunctiehouder risicomanagement is bijvoorbeeld al een opleidingstraject opgestart.

Beleid van het bestuur

- De periodieke update van de strategie van het pensioenfonds is op 12 maart 2019 uitgevoerd. Deze update werd uitgevoerd naar aanleiding van de in 2018 doorgevoerde wijzigingen in de (financiering van de) pensioenregeling en de governance van het pensioenfonds.
- Bij de nadere uitwerking van het integraal risicomanagement zullen wij IT-risico expliciet opnemen.

Algemene gang van zaken in het fonds en naleving Code Pensioenfondsen

- De verschillende processen die hebben gespeeld met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling zijn in onze ogen tijdig opgestart en –voor zover het pensioenfonds in de lead was– volgens planning afgerond. De aftrap voor deze processen werd reeds in 2017 gegeven door deelname van alle betrokken partijen aan de werkgroep pensioenen. De afhankelijkheid van externe partijen is in onze ogen adequaat gemanaged en heeft, ondanks de soms hoge tijddruk, niet geleid tot vertragingen.
- De overige aanbevelingen in deze paragraaf ten aanzien van de gedragscode, Code Pensioenfonds, uitbestedingsbeleid en nieuwe pensioenregelingen zijn in de eerste helft van 2019 opgevolgd.

Risicomanagement

- Het onderwerp risicomanagement staat in 2019 weer op onze agenda. De aanbevelingen inzake integrale borging van de risicosturing en herijking van de integriteitsrisicoanalyse worden hierbij opgepakt.
- De evaluatie van de uitbestedingsrelaties is deels opgevolgd door de uitbestedingscommissie. De rest is ingepland in de jaarlijkse acties.

Evenwichtige belangenafweging

- Alhoewel ten aanzien van de verslaglegging in de afgelopen jaren belangrijke stappen zijn gezet, realiseren wij ons dat verslaglegging een blijvend aandachtspunt is. Als zodanig zullen wij de aanbeveling op het punt van de vastlegging van de evenwichtige belangenafweging en de rolverdeling tussen bestuur en verantwoordingsorgaan ter harte nemen.

Communicatie en transparantie

- De evaluatie van de communicatie staat op de agenda van de communicatiecommissie.

De overgang naar een raad van toezicht zal in het eerste jaar zeker enige gewenning vragen. Wij zijn er echter van overtuigd dat deze vorm van intern toezicht een positieve bijdrage aan de inrichting van het pensioenfonds en de uitvoering van de pensioenregeling zal leveren. Dit is niet in de laatste plaats door de kwalitatief hoogwaardige invulling die aan de raad van toezicht is gegeven.

Rotterdam, 28 juni 2019

Het bestuur

.....

.....

.....

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2018	2017
Beleggingen voor risico fonds [1]		
Onroerend goed	72.348	69.453
Zakelijke waarden	269.831	307.151
Vastrentende waarden	657.788	655.869
Derivaten	23.759	25.028
Private equity	45.560	35.439
	1.069.286	1.092.940
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	139.611	147.059
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [3]	8.531	8.288
Vorderingen en overlopende activa [4]	11.861	4.025
Liquide middelen [5]	2.194	2.479
	1.231.483	1.254.791

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

Passiva	2018	2017
Stichtingskapitaal en reserves [6]		
Stichtingskapitaal	2	2
Algemene reserve	128.315	183.288
Toeslagreserve	4.326	4.914
Premie-egaliseringsreserve	17.494	0
	150.137	188.204
Technische voorziening pensioenverplichtingen		
Technische voorziening voor rekening pensioenfonds [7]	905.445	882.701
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [8]	8.531	8.288
	913.976	890.989
Overige technische voorzieningen		
Schadevoorziening DC-regeling [9]	489	418
Voorziening langdurig zieken [10]	2.288	1.903
	2.777	2.321
Technische voorziening voor risico deelnemers [11]	139.611	147.059
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	24.982	26.218
	1.231.483	1.254.791

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	14.591	12.745
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	-37.115	43.878
Kosten van vermogensbeheer [15]	-1.981	-1.943
	-24.505	54.680
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [16]	-6.104	6.863
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers voor risico pensioenfonds [17]	40.123	17.616
Bijdragen van werkgevers en werknemers voor risico deelnemers [18]	6.462	6.536
Saldo van overdrachten van rechten [19]	1.084	1.519
Pensioenuitkeringen [20]	-38.447	-37.436
Mutatie technische voorziening voor rekening pensioenfonds [21]	-22.744	14.526
Mutatie overige technische voorzieningen [22]	-456	-349
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [23]	7.448	-3.647
Herverzekering [24]	283	266
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [25]	-1.211	-860
Overige baten en lasten [26]	0	-1
Resultaat	-38.067	59.713

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

	2018	2017
Bestemming van het resultaat		
Algemene reserve	-54.973	58.138
Toeslagreserve	-588	1.575
Premie-egaliseringsreserve	17.494	0
	-38.067	59.713

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	39.079	27.970
Uitkeringen uit herverzekering	380	345
Wegens overgenomen verplichtingen	1.793	2.567
	41.252	30.882
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen, loonheffing, sociale lasten en andere inhoudingen	-38.446	-37.394
Wegens overgedragen verplichtingen	-452	-1.061
Premies herverzekering	-91	-85
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-929	-845
	-39.918	-39.385
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	15.126	14.156
Verkopen en aflossingen beleggingen	719.390	640.477
Ontvangsten uit hoofde van collateral	0	1.585
	734.516	656.218
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-734.121	-647.093
Kosten van vermogensbeheer	-2.014	-1.920
	-736.135	-649.013
Mutatie geldmiddelen	-285	-1.298
Saldo geldmiddelen 1 januari	2.479	3.777
Saldo geldmiddelen 31 december	2.194	2.479

Grondslagen voor waardering

Algemeen

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

Het pensioenfonds heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de uitgangspunten van boek 2 Titel 9 BW2 alsmede de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toegepast. Deze jaarrekening is opgemaakt en vastgesteld op 28 juni 2019.

Balans per 31 december

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

Als gevolg van settlement/transaction date kunnen ultimo boekjaar overlopende posten ontstaan als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen. Er wordt trade accounting toegepast en door het verschil tussen de settlement date en de transaction date kunnen verschillen ontstaan.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Aandelen en beleggingsfondsen onroerend goed

De ter beurse genoteerde aandelen en beleggingsfondsen onroerend goed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde.

Niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde.

Vastrentende waarden

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde.

Niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde.

Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van waarderingsmodellen. In deze waarderingsmodellen wordt voor de contante waarde berekening gebruik gemaakt van waarneembare marktdata.

Private Equity

Beleggingen in private equity worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde.

De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de, op lokale grondslagen gewaardeerde, meest recente opgave van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

Beleggingen voor risico deelnemers

Voor deze beleggingen gelden dezelfde waarderingsgrondslagen als hierboven bij de beleggingen voor risico pensioenfondsen omschreven. Deze beleggingen worden aangehouden voor rekening en risico van de deelnemer.

Toeslagreserve

Voor de financiering van de aanvullende toeslag op opgebouwde pensioenen van deelnemers wordt een toeslagreserve gevormd. De toeslagreserve ontwikkelt zich in enig jaar door:

- de onttrekking van de toename van de technische voorziening uit hoofde van toegekende aanvullende toeslagen;
- de toevoeging van de premie voor de aanvullende toeslagen voor deelnemers.

De reserve bedraagt minimaal nihil.

Premie-egaliseringsreserve

Ultimo 2018 is er een premie-egaliseringsreserve gevormd en is er ten behoeve van deze premie-egaliseringsreserve een bijdrage van EUR 18 miljoen toegekend. Onttrekking uit deze premie-egaliseringsreserve vindt plaats indien de gemiddelde rente die ten grondslag ligt aan de opbouw lager is dan 1,85%. Dan wordt de beschikbare premie aangevuld uit de premie-egaliseringsreserve voor het verschil in rekenrente.

Technische voorziening voor risico pensioenfondsen en herverzekeringsdeel technische voorziening

De technische voorziening voor risico pensioenfondsen wordt vastgesteld met inachtneming van de actuariële grondslagen en veronderstellingen zoals hierna omschreven. De voorziening wordt gebaseerd op de tot de balansdatum verkregen aanspraken op pensioen, met inbegrip van de toeslagen zoals die op grond van het toeslagenbeleid aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn toegekend per 1 januari volgend op de balansdatum, voor zover het besluit tot toeslagverlening voor afloop van het boekjaar is genomen. De voorziening wordt in principe zodanig vastgesteld dat zij toereikend is ter dekking van de verplichtingen van het pensioenfonds. Het herverzekerde deel van de technische voorzieningen is voornamelijk ondergebracht bij verzekeringsmaatschappijen. De toereikendheid van de voorziening wordt jaarlijks door de actuaire getoetst.

Schattingwijzigingen 2018

Per saldo is de voorziening in 2018 verlaagd met EUR 9.557.000 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:

- Het bestuur heeft besloten om een andere ervaringssterfte toe te passen. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is een verlaging ad EUR 805.000 en is in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.
- Ook heeft het bestuur besloten om de prognosetafel te wijzigen. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen verlaagd met EUR 8.752.000 als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers voor wie de pensioenopbouw wegens arbeidsongeschiktheid zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de technische voorziening gelijk gesteld aan de contante waarde van de in totaal bereikbare aanspraken.

Toeslagen

Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke toeslagen.

Sterfte

Volgens de Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019) met toepassing van ervaringssterfte.

Ervaringssterfte

Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van de Vopak ervaringssterfte 2018 op basis van het standaardmodel van de adviserend actuaris.

Interest

Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Gehuwdheid

Voor zowel de mannelijke als de vrouwelijke (gewezen) deelnemers wordt bij de berekening van de contante waarde van het nabestaandenpensioen tot én op de pensioendatum uitgegaan van een gehuwdheidsfrequentie van 100%. Voor pensioentrekkenden wordt van de werkelijke burgerlijke staat uitgegaan.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Wezenopslag

Op grond van de veronderstellingen ten aanzien van de burgerlijke staat wordt de vorming van een voorziening voor meeverzekerd latent wezenpensioen achterwege gelaten.

Kosten

De netto technische voorziening voor rekening pensioenfondsen is vastgesteld inclusief een kostenopslag van 2,5%.

Uitbetalingswijze

Voor de berekening van de technische voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen op continue wijze worden uitbetaald.

Leeftijd

De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig.

Overige technische voorzieningen

Schadevoorziening uit hoofde van de excedentregeling

Als onderdeel van de technische voorziening voor risico pensioenfondsen wordt tevens rekening gehouden met de schadevoorziening uit hoofde van de excedentregeling. De hoogte is daarbij vastgesteld als contante waarde van de toekomstig te storten beschikbare premies voor arbeidsongeschikte deelnemers.

Voorziening langdurig zieken

Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn kunnen zij arbeidsongeschikt verklaard worden. Ter dekking van dit latente arbeidsongeschiktheidsrisico heeft het fonds een technische voorziening gevormd. Deze technische voorziening bestaat uit de risicopremies voor het vrijstellingsrisico uit het huidige plus het voorgaande boekjaar, waarbij de stop-loss korting buiten beschouwing is gelaten. Ieder jaar wordt deze

voorziening aangepast door de risicopremie uit het betreffende boekjaar toe te voegen en de risicopremie uit het minst recente boekjaar te laten vrijvallen.

Staat van baten en lasten

Algemeen

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst; bij de zakelijke waarden wordt hieronder verstaan het brutodividend, voor aftrek van dividendbelasting. De interesten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen. Verder zijn inbegrepen de interest op derivaten. De rebate fees zijn inbegrepen in de categorie "overige".

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, obligaties en derivaten.
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- gerealiseerde koersverschillen bij optie- en futuretransacties;
- valutaverschillen met betrekking tot deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta.

Herverzekering

De overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's (zowel vrijstelling van premiebetaling als uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen) zijn op basis van een stop-loss verzekering ondergebracht bij Zwitserleven. In de stop-loss verzekering worden alleen de uitschieters in overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's verzekerd. De overeenkomst met betrekking tot de stop-loss verzekering loopt –na vereffening van alle uitstaande vorderingen en schulden– zonder verdere verplichtingen af op 31 december 2019.

Kasstroomb overzicht

Dit overzicht is opgesteld volgens de directe methode. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van rente en dividend, alsmede de mutatie in de geldmiddelen uit hoofde van aan- en verkopen van beleggingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Pensioengerelateerde posten zijn opgenomen onder de kasstroom uit pensioenactiviteiten.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrekk- ingen	Verkopen/ uitlotingen/ aflossingen	Gerealiseerde en niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2018
Onroerend goed					
Beleggingsfondsen onroerend goed	69.453	61.033	-60.882	2.744	72.348
Zakelijke waarden					
Aandelen	61.253	37.573	-37.449	-7.373	54.004
Aandelenbeleggingsfondsen	245.898	37.161	-55.811	-11.421	215.827
	307.151	74.734	-93.260	-18.794	269.831
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties	151.818	0	-32.792	2.596	121.622
Credits	153.109	123.402	-121.330	-4.258	150.923
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	350.942	359.653	-340.483	-2.384	367.728
Private debt	0	69.768	-52.306	53	17.515
	655.869	552.823	-546.911	-3.993	657.788
Derivaten					
Swaps en rentederivaten	17.773	0	-3.386	3.270	17.657
Valutatermijncontracten	1.933	25.916	0	-26.462	1.387
	19.706	25.916	-3.386	-23.192	19.044
Overige beleggingen:					
Private equity	35.439	6.101	-1.535	5.555	45.560
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	1.087.618	720.607	-705.974	-37.680	1.064.571
Waarvan onder de passiva gepresenteerd					
Derivaten	5.322				4.715
Beleggingen aan activa-zijde balans	1.092.940				1.069.286

Er is geen sprake van directe uitleen van effecten. In een aantal beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt is sprake van een beperkte uitleen van effecten.

Gedurende 2018 werd hierdoor gemiddeld 4,7% van de totale portefeuille uitgeleend.

Verder zijn er geen directe beleggingen in premiebijdragende ondernemingen.

Van de totale beleggingsportefeuille worden de volgende beleggingen als grote posten aangemerkt, zijnde beleggingen met een marktwaarde groter dan 5% van de betreffende beleggingscategorie.

Onroerend goed ¹⁾ :	Invesco - Europa	25.194	34,8%
	Northern Trust - wereldwijd	32.517	45,0%
	Franklin Templeton - wereldwijd	14.637	20,2%
Zakelijke waarden ¹⁾ :	BlackRock - Noord Amerika	96.636	35,8%
	BlackRock - Japan	23.809	8,8%
	BlackRock - Verenigd Koninkrijk	22.235	8,2%
	BlackRock - Azië-Pacific excl. Japan	15.029	5,6%
	Schroders - opkomende landen	58.118	21,5%
Vastrentende waarden:	BlackRock - Verenigde Staten overheid	42.382	6,4%
	Aegon - Nederland hypotheek	51.815	7,9%
	Frankrijk overheid	110.257	16,8%
	Cash fund	184.770	28,0%

1) Dit betreft fondsbeleggingen waarbij binnen het betreffende fonds de beleggingen over een groot aantal titels is verdeeld.

Methodiek bepaling marktwaarde

Categorie	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Stand ultimo 2018
Onroerend goed					
Aandelen onroerend goed	0	0	0	72.348	72.348
Zakelijke waarden					
Aandelen	54.004	0	0	0	54.004
Aandelenfondsen	0	0	0	215.827	215.827
	54.004	0	0	215.827	269.831
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties langlopend	121.622	0	0	0	121.622
Bedrijfsobligaties	150.923	0	0	0	150.923
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	184.771	0	0	182.957	367.728
Private debt	0	0	0	17.515	17.515
	457.316	0	0	200.472	657.788
Derivaten					
Swaps en rentederivaten	0	0	17.657	0	17.657
Valutatermijncontracten	0	0	1.387	0	1.387
	0	0	19.044	0	19.044
Overige beleggingen					
Private equity	0	0	0	45.560	45.560
Belegd vermogen exclusief liquiditeiten vermogensbeheerders	511.320	0	19.044	534.207	1.064.571

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Directe beleggings- opbrengsten (herbelegd)	(On)gereaa- liseerde koers verschillen	Stand ultimo 2018
Onroerend goed						
Aandelen onroerend goed	265	16	-177	0	11	115
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen in aandelen	65.659	21.123	-3.221	1.674	-8.608	76.627
Vastrentende waarden						
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	79.185	13.695	-33.131	1.480	-653	60.576
Overige beleggingen						
Liquiditeiten	1.950	723	-398	0	18	2.293
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	147.059	35.557	-36.927	3.154	-9.232	139.611

	2018	2017
[3] Herverzekeringsdeel technische voorziening	8.531	8.288
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorziening op de passivazijde van de (toelichting) op de balans.		
[4] Vorderingen en overlopende activa	11.861	4.025
<i>Lopende intrest en balansdividend</i>		
Hieronder is opgenomen de aan 2018/2017 toe te rekenen, doch eerst in 2019/2018 inbare intrest c.q. dividend van:		
– Zakelijke waarden	329	201
– Vastrentende waarden	3.154	3.818
– Banken	-2	-2
	3.481	4.017
<i>Premies Havenpensioen</i>	153	0
<i>Rekening-courant Vopak</i>	8.178	0
<i>Overige vorderingen en overlopende activa</i>		
– Uitkeringen	2	2
– Af te rekenen verkooptransacties	47	0
– Overige vorderingen	0	6
	49	8
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[5] Liquide middelen	2.194	2.479
Liquiditeiten bij vermogensbeheerders	419	1.584
Overige banktegoeden	1.775	895
	2.194	2.479
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
Totaal activa	1.231.483	1.254.791

Passiva	2018		2017	
[6] Stichtingskapitaal en reserves	150.137		188.204	
Stichtingskapitaal	2		2	
Algemene reserve				
Balanswaarde primo	183.288		125.150	
Bestemming resultaat	-54.973		58.138	
Balanswaarde ultimo	128.315		183.288	
Toeslagreserve				
Balanswaarde primo	4.914		3.339	
Premie voor financiering aanvullende toeslag deelnemers	2.639		2.374	
Toeslaglasten	-3.227		-799	
Balanswaarde ultimo	4.326		4.914	
Premie-egaliseringsreserve				
Balanswaarde primo	0		0	
Eenmalige bijdrage Vopak	18.000		0	
Onttrekking	-506		0	
Balanswaarde ultimo	17.494		0	
Het aanwezig eigen vermogen en aanwezige dekkingsgraad bedragen:	128.317	112,1%	183.290	117,6%
De beleidsdekkingsgraad bedraagt:		117,2%		116,4%
Het minimaal vereist eigen vermogen en de hierbij horende minimaal benodigde dekkingsgraad bedraagt:	37.966	103,6%	36.455	103,5%
Het vereist eigen vermogen en de hierbij horende benodigde dekkingsgraad bedraagt:	166.544	115,8%	166.170	116,0%
De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen.				

	2018	2017
[7] Technische voorziening voor rekening pensioenfonds	905.445	882.701
Balanswaarde primo	882.701	897.227
Mutaties via de staat van baten en lasten		
Actuarieel benodigd voor nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	395	15.768
Toevoeging i.v.m. kosten	0	394
Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen	-2.281	-1.942
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.091	1.539
Uitkeringen	-38.085	-37.225
Vrijgevallen voor kosten uit technische voorzieningen	-950	-929
Overgedragen pensioenverplichtingen	-140	-945
Toeslagverlening pensioengerechtigden	6.999	4.123
Toeslagverlening gewezen deelnemers	2.217	1.336
Toeslagverlening deelnemers	6.961	2.806
Wijziging als gevolg van verandering rente(-termijnstructuur):		
– wijziging rentetermijnstructuur	33.350	-9.833
Overige mutaties technische voorzieningen:		
– wijziging prognosetafel	-8.752	0
– wijziging ervaringssterfte	-805	0
– wijziging pensioenregeling	228	-12
Resultaat op sterfte	-644	-3482
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	974	3.237
Resultaat op mutaties	32	20
Omzetting kapitaal	22.154	10.619
Balanswaarde ultimo	905.445	882.701
De technische voorziening is als volgt opgebouwd:		
Deelnemers	264.591	240.655
Gewezen deelnemers	157.261	157.028
Pensioengerechtigden	492.124	493.306
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	913.976	890.989
Af: herverzekingsdeel technische voorzieningen	-8.531	-8.288
Blijft: technische voorziening voor rekening pensioenfonds	905.445	882.701
[8] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	8.531	8.288
Balanswaarde primo	8.288	8.806
Mutatie	243	-518
Balanswaarde ultimo	8.531	8.288

	2018	2017
Overige technische voorzieningen	2.777	2.321
[9] Schadevoorziening DC-regeling		
Balanswaarde primo	418	167
Mutatie	71	251
Balanswaarde ultimo	489	418
[10] Voorziening langdurig zieken		
Balanswaarde primo	1.903	1.805
Mutatie	385	98
Balanswaarde ultimo	2.288	1.903
[11] Technische voorziening voor risico deelnemers		
<i>Individuele beleggingsrekeningen</i>	139.611	147.059
Balanswaarde primo	147.059	143.412
Stortingen werkgever en werknemers	20.216	7.421
Bijdrage Havenpensioen	153	172
Toekenning rechten	-21.658	-11.442
Rendement	-6.104	6.863
Inkomende waardeoverdrachten	250	771
Uitgaande waardeoverdrachten	-305	-138
Balanswaarde ultimo	139.611	147.059
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva	24.982	26.218
<i>Beleggingen</i>		
Derivaten	4.715	5.322
Schulden uit hoofde van collateral	17.996	18.614
Beheerloon	1.088	1.071
	23.799	25.007

	2018	2017
<i>Overige</i>		
Fiscale afdrachten en sociale premies	866	863
Rekening-courant Vopak	0	263
Omzetbelasting	14	71
Overige schulden	303	14
	1.183	1.211
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
Totaal passiva	1.231.483	1.254.791

Niet in de balans opgenomen regelingen en verplichtingen

In het hierna opgenomen overzicht zijn de aangegane verplichtingen en het eind 2018 nog niet afgeroepen deel voor een viertal beleggingen opgenomen.

		Commitment	Nog niet afgeroepen
Barings	Private debt	EUR 43.000.000	EUR 25.514.510
BlackRock	Private equity	USD 44.000.000	USD 12.166.000
BlackRock	Private equity	USD 33.000.000	USD 20.787.904
Franklin Templeton	Onroerend goed	USD 32.700.000	USD 13.308.107

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Toelichting op de staat van baten en lasten (in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van het pensioenfonds ontvangen geen vergoeding.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had het pensioenfonds geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2018	2017
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten	14.591	12.745
Zakelijke waarden	4.246	2.732
Vastrentende waarden	8.852	10.032
Banken	8	44
Overige	1.485	-63
	14.591	12.745
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten	-37.115	43.878
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Onroerend goed	2.744	286
– Zakelijke waarden	-18.794	33.070
– Vastrentende waarden	-3.993	-26.418
– Derivaten	-22.911	38.284
– Overige beleggingen	5.555	-1.304
– Valutaverschillen banken	284	-40
	-37.115	43.878
[15] Kosten van vermogensbeheer	-1.981	-1.943
De kosten vermogensbeheer kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
– Onroerend goed	0	0
– Zakelijke waarden	-918	-424
– Vastrentende waarden	-469	-229
– Derivaten	0	0
– Valutatermijntransacties	0	0
– Overige niet toe te bedelen naar beleggingscategorie	-594	-1.290
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.981	-1.943

	2018	2017
[16] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	-6.104	6.863
Rendement beleggingsrekeningen	-6.104	6.863
[17] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers voor risico fonds	40.123	17.616
Premie werkgever	24.617	19.704
Eenmalige bijdrage Vopak	18.000	0
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	660	554
Individueel beschikbare premie	2.156	2.328
Regeling vrijwillige premies	273	160
Extra nabestaandenpensioen	174	177
Inkoopsommen	552	1.057
Bijdrage Havenpensioen	153	172
Doorsluiting ten behoeve van de beleggingen voor risico deelnemers	-6.462	-6.536
	40.123	17.616
De feitelijke premie bedraagt:	28.033	24.617
De kostendeekkende premie bedraagt:	25.793	29.893
De gedempte kostendeekkende premie bedraagt:	n.v.t.	23.663
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd DB-regeling	0	16.162
– Opslag in stand houden vereist vermogen	399	3.083
– Opslag voor uitvoeringskosten	261	0
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	2.125	1.738
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.639	2.374
– Actuarieel benodigd DC-regeling	20.369	6.536
	25.793	29.893
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd DB-regeling	n.v.t.	11.019
– Opslag in stand houden vereist vermogen	n.v.t.	2.155
– Opslag voor uitvoeringskosten	n.v.t.	0
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	n.v.t.	1.579
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	n.v.t.	2.374
– Actuarieel benodigd DC-regeling	n.v.t.	6.536
	n.v.t.	23.663

	2018	2017
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd DB-regeling	0	11.268
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.180	2.123
– Opslag voor uitvoeringskosten	261	538
– Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	2.125	1.579
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.639	2.374
– Actuarieel benodigd DC-regeling	20.369	6.536
– Premiemarge	-541	199
	28.033	24.617
[18] Bijdragen van werkgevers en werknemers voor risico deelnemers	6.462	6.536
Bijdragen van werkgevers en werknemers van DC-regeling	6.462	6.536
[19] Saldo van overdrachten van rechten	1.084	1.519
– Overgenomen pensioenverplichtingen	1.286	1.809
– Overgedragen pensioenverplichtingen	-147	-923
– Overgedragen pensioenverplichtingen DC-regeling	-305	-138
– Overgenomen pensioenverplichtingen DC-regeling	250	771
	1.084	1.519
[20] Pensioenuitkeringen	-38.447	-37.436
<i>Pensioenen</i>		
– Ouderdomspensioen	-29.949	-29.171
– Partnerpensioen	-7.897	-7.735
– Extra nabestaandenpensioen	-160	-143
– Wezenpensioen	-104	-110
– Arbeidsongeschiktheidspensioen	-209	-142
– Afkopen	-58	-61
– Andere uitkeringen	-70	-74
	-38.447	-37.436

	2018	2017
[21] Mutatie technische voorziening voor rekening pensioenfonds	-22.744	14.526
Actuarieel benodigd voor nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	-395	-15.768
Toevoeging i.v.m. kosten	0	-394
Benodigde interesttoevoeging technische voorzieningen	2.281	1.942
Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.091	-1.539
Uitkeringen	38.085	37.225
Vrijgevallen voor kosten uit technische voorzieningen	950	929
Overgedragen pensioenverplichtingen	140	945
Toeslagverlening pensioengerechtigden	-6.999	-4.123
Toeslagverlening gewezen deelnemers	-2.217	-1.336
Toeslagverlening deelnemers	-6.961	-2.806
Wijziging als gevolg van verandering rente(-termijnstructuur):		
– wijziging rentetermijnstructuur	-33.350	9.833
Overige mutaties technische voorzieningen:		
– wijziging prognosetafel	8.752	0
– wijziging ervaringssterfte	805	0
– wijziging pensioenregeling	-228	12
Resultaat op sterfte	644	3.482
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-974	-3.237
Resultaat op mutaties	-32	-20
Omzetting kapitaal	-22.154	-10.619
	-22.744	14.526
[22] Mutatie overige technische voorzieningen	-456	-349
Schadereserve DC-regeling	-71	-251
Voorziening langdurig zieken	-385	-98
	-456	-349
[23] Mutatie voorziening voor risico deelnemers	7.448	-3.647
Stortingen werkgever en werknemers	-20.216	-7.421
Bijdrage Havenpensioen	-153	-172
Toekennen rechten	21.658	11.442
Rendement	6.104	-6.863
Inkomende waardeoverdrachten	-250	-771
Uitgaande waardeoverdrachten	305	138
	7.448	-3.647

	2018	2017
[24] Herverzekering	283	266
Premies		
Kapitaalverzekering	-91	-85
	-91	-85
Uitkeringen uit herverzekering		
Ouderdomspensioen	340	309
Partnerpensioen	8	10
Invalideitpensioen	26	32
	374	351
[25] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.211	-860
Administratie	-771	-451
Accountant (controle jaarrekening en DNB-jaarstaten)	-58	-54
Accountant (overige controle werkzaamheden)	-11	-12
Actuaris	-50	-61
Toezicht	-78	-94
Beleggingscommissie	-47	-61
Consultants en advisering	-110	-29
Communicatie	-43	-34
Opleidingen	-16	-38
Overige	-27	-26
	-1.211	-860
[26] Overige baten en lasten	0	-1
Overige	0	-1
	0	-1
Resultaat	-38.067	59.713

	2018	2017
Actuariële analyse van het resultaat		
Het resultaat over het boekjaar is als volgt tot stand gekomen:		
Beleggingen / marktrente	-55.583	66.456
Premies	20.300	-2.442
Waardeoverdrachten	188	-174
Kosten	0	477
Uitkeringen	12	141
Sterfte	1.429	4.051
Arbeidsongeschiktheid	213	-2.564
Reguliere mutaties	-32	-254
Overige technische grondslagen	0	0
Voorwaardelijke toeslagverlening	-13.538	-5.891
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	8.944	-86
Andere oorzaken	0	-1
Resultaat	-38.067	59.713

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2018 als volgt te verdelen:

	2018
	x EUR 1.000
Algemene reserve	-54.973
Toeslagreserve	-588
Premie-egaliseringsreserve	17.494
	-38.067

De mutatie van de toeslagreserve en de premie-egaliseringsreserve vloeit voort uit de afspraak in de uitvoeringsovereenkomst, dat de toeslagreserve is bestemd voor de aanvullende toeslagen. Het –na de mutatie van de toeslagreserve en premie-egaliseringsreserve– resterende resultaat wordt aan de algemene reserve toegevoegd.

Voor een uiteenzetting van de risico's, inclusief de kwantitatieve aspecten verwijzen wij naar het hoofdstuk Risicomanagement in dit jaarverslag.

Vastgesteld te Rotterdam, 28 juni 2019

Het bestuur:

Dhr. C.A. Bom

Dhr. R.R.J. Brouwer

Dhr. H. van Hal

Dhr. B.M. de Jonge van Ellemeet

Dhr. A. de Ronde

Dhr. C. Vletter

Dhr. J. Vriesendorp

Mevr. S. Wesseloo

Overige gegevens

Statutaire resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming. Het saldo van baten en lasten wordt gemuteerd in de reserves.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Vopak te Rotterdam is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Vopak, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren.

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 € 5.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 250.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Amsterdam, 28 juni 2019

R. H Sprenkels AAG
verbonden aan Sprenkels & Verschuren.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Vopak

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Vopak te Rotterdam gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit € 11.800.000

Toegepaste benchmark 1 % van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorziening pensioenverplichtingen, overige technische voorzieningen, de technische voorziening voor risico deelnemers en het stichtingskapitaal en de algemene reserve.

Nadere toelichting Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. Voorgaand jaar hebben wij de materialiteit gesteld op 0,5% van het pensioenvermogen omdat de beleidsdekkingsgraad zich destijds dichtbij een kritieke grens bevond.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 590.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

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

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '[6] Stichtingskapitaal en reserves' van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: – Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor boekjaar 2018 hebben wij de toeslagverlening alsmede de aanpassing van de Prognosetafel AG2018 en ervaringssterfte als key items geïdentificeerd. – Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de technische voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	De beleggingen voor risico fonds zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde fondsen.
--------	--

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

	De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name beleggingsfondsen onroerend goed, private debt en private equity kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs) genoteerde aandelenbeleggingsfondsen en beleggingsfondsen in vastrentende waarden veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen, hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico fonds beschreven in paragraaf 'Grondslagen voor waardering' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 per saldo voor € 19 miljoen aan derivaten wordt gehouden en € 72 miljoen is belegd in niet-(beurs) genoteerde beleggingsfondsen onroerend goed, € 18 miljoen in private debt en € 46 miljoen in private equity. Dit betreft 15% van de totale beleggingen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen voor risico fonds zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico fonds per 31 december 2018. – De waardering van niet-(beurs)genoteerde aandelenfondsen en beleggingsfondsen in vastrentende waarden waarvoor wij hebben vastgesteld dat er een actieve markt bestaat, hebben wij zelfstandig afgestemd met de prijsbron. Voor beleggingsfondsen is er sprake van een actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding door beleggers. – Voor beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, zijn de waarderingsgegevens gecontroleerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn omvat onze controle aansluiting met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum, alsmede onderzoek van de uitkomsten van back-testing procedures (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie. – Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd voor een selectie van de derivaten op het waarderingsmodel en de gehanteerde veronderstellingen getoetst aan marktinformatie.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

	Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico fonds onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico fonds zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorziening pensioenverplichtingen

Risico	De technische voorziening pensioenverplichtingen waaronder de technische voorziening voor rekening pensioenfonds, betreft een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 'Grondslagen voor waardering' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[7] Technische voorziening voor rekening pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings) wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van Prognosetafel AG2018 en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de technische voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 9,6 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd of toegelicht zijn.
--------	--

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorziening pensioenverplichtingen

Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorziening pensioenverplichtingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018: – Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. – Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. – Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorziening pensioenverplichtingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorziening pensioenverplichtingen.

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

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

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

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

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

Eindhoven, 28 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. P.A.E. Dirks RA

Bijlage

Verklarende woordenlijst

Het jaarverslag is naar het oordeel van het bestuur een belangrijk medium om verantwoording af te leggen voor het gevoerde beleid aan alle bij het pensioenfonds betrokken partijen. Het bestuur streeft ernaar dat de in het jaarverslag verstrekte informatie toegankelijk en begrijpelijk is. Helaas kan het gebruik van ‘vaktechnische’ begrippen niet altijd worden voorkomen. Teneinde een en ander te verduidelijken is hierna een verklarende woordenlijst opgenomen. Voor een uitgebreide verklarende woordenlijst op pensioengebied attendeert het bestuur u graag op de internetsite www.pensioenbegrippen.nl.

Actieve vermogensbeheerder

Een vermogensbeheerder die op grond van een bepaalde marktvisie afwijkt van de benchmark om zo te trachten een beter rendement te behalen (zie ook passieve vermogensbeheerder).

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

In deze nota wordt de financiële opzet van het pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust omschreven. De Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) omvat een beschrijving van de financieringsmethode, de wijze van berekening van de bijdragen en van de toereikendheidstoets alsmede een uiteenzetting van het beleggingsbeleid.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken. Met behulp van verzekeringswiskunde bepaalt de actuaris het niveau van de technische voorziening en de benodigde koopsom of premie. Verder houdt de actuaris zich bezig met het samenstellen van modellen om verplichtingen en vermogen optimaal op elkaar af te stemmen en om de samenstelling van het vermogen te optimaliseren.

ALM

Asset Liability Management. Een ALM studie is een onderzoek om inzage te krijgen in (de ontwikkeling van) de bezittingen (assets) en verplichtingen (liabilities) van het pensioenfonds.

Beleggingscommissie

Een commissie die het bestuur adviseert ten aanzien van het te voeren beleggingsbeleid.

Benchmark

Een objectieve norm voor zowel de samenstelling van als het rendement op het belegde vermogen. Een benchmark-index is een mandje van –bijvoorbeeld– een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden dus veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn de AEX, Dow Jones en MSCI.

Per vermogensbeheerder kan een andere benchmark van toepassing zijn. Deze benchmark is afhankelijk van de met de vermogensbeheerder gemaakte afspraken ten aanzien van de onderliggende beleggingsportefeuille.

Beschikbare premieregeling

Regeling waarin de hoogte van het uiteindelijke pensioen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbaar gestelde premies en de hiermee behaalde beleggingsopbrengsten.

CBS indexcijfers

De door het Centraal Bureau voor de Statistiek berekende ontwikkelingen op bepaalde gebieden zoals lonen en prijzen.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden (zoals liquiditeiten of staatsobligaties) ter dekking van aangegane verplichtingen. Deze zekerheden worden aangehouden om financieel nadeel bij het uitblijven van betaling door de tegenpartij te beperken.

Commodities

Een commodity is een type belegging. Letterlijk betekent het ‘grondstoffen’. Beleggen in Commodities is direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde grondstoffen zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Custodian

De financiële partij waar de beleggingen in beheer en bewaring zijn gegeven.

Deelnemerspremie

De premie tot betaling waarvan de deelnemers aan een pensioenregeling zich bij arbeidsvoorwaarden of anderszins hebben verplicht.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen enerzijds de bezittingen van het pensioenfonds en anderzijds de contante waarde van de op dat moment geldende pensioenverplichtingen.

Duration

De (gewogen) gemiddelde looptijd van een obligatie en maatstaf voor het effect dat een renteverandering heeft op de koers van een obligatie.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen.

De waarderingsmethoden zijn verankerd in de Pensioenwet.

Franchise

Het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw in de regeling plaatsvindt. Aangenomen wordt dat de pensioenopbouw over dit deel van het salaris wordt gedekt door de te zijner tijd te ontvangen AOW-uitkering.

Herverzekeraar

Een verzekeraar waar het pensioenfonds de risico's ten aanzien van overlijden en arbeidsongeschiktheid heeft verzekerd. Herverzekering kan ook plaatsvinden met betrekking tot de volledige pensioenverplichtingen.

Individuele beleggingsrekening

Een beleggingsrekening waarop premies worden gestort. Bij pensioneren worden deze premies, samen met het vanaf het moment van storten behaalde beleggingsrendement, aangewend voor de financiering van pensioenen.

Passieve vermogensbeheerder

Een vermogensbeheerder die de samenstelling van de portefeuille volledig afstemt op de gekozen benchmark. Afwijkingen tussen het rendement op de portefeuille en de benchmark blijven hierdoor beperkt (zie ook actieve vermogensbeheerder).

Pensioengrondslag

Het verschil tussen het pensioengevend salaris en de franchise.

Premie dekkingsgraad

De verhouding tussen enerzijds de bezittingen van het pensioenfonds verminderd met de toeslagreserve en anderzijds de contante waarde van de op dat moment geldende pensioenverplichtingen.

Raad van toezicht

Een raad van toezicht is een intern toezichthoudend orgaan van het pensioenfonds.

Rentetermijnstructuur

Een rentetermijnstructuur (RTS) is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen rente anderzijds.

Swap overlay

Een combinatie van derivaten die het doel hebben de balans van het pensioenfonds minder gevoelig te maken voor veranderingen in de rente.

Technische voorziening pensioenverplichtingen

Het bedrag dat bij het pensioenfonds aanwezig moet zijn ter dekking van de toegezegde pensioenen.

Toeslagreserve

Een reserve die gevormd is voor de financiering van de toeslagen op de opgebouwde pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Toeziethouder

De Stichting Autoriteit Financiële Markten ten aanzien van gedragstoezicht en De Nederlandsche Bank N.V. ten aanzien van prudentieel en materieel toezicht.

Tracking error

Hiermee wordt een indicatie gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark.

Transactiekosten

Kosten die een vermogensbeheerder in rekening brengt met betrekking tot de aan- en verkoop van beleggingen.

Een overeenkomst tussen het pensioenfonds en de werkgever waarin onder andere de financiële relatie is vastgelegd. Met name zijn in deze overeenkomst afspraken vastgelegd ten aanzien van het niveau van de premie, de beleggingsmix en de toeslagen op pensioenen.

De Ultimate Forward Rate (UFR) werd in september 2012 ingevoerd als basis voor de rekenrente na het (veronderstelde) laatste liquide punt in de swaptermijnmarkt.

Beoordeelt jaarlijks: uitgevoerd beleid, handelen van bestuur en keuzes voor de toekomst. Bestaat uit vertegenwoordigers van actieve deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever.

” Vopak finds strength in its global network



Stichting Pensioenfonds Vopak

Westerlaan 10

3016 CK Rotterdam

Postbus 863

3000 AW Rotterdam

Telefoon: +31 10 4002650

E-mail: pensioenbureau@vopak.com