

# STICHTING SPORTFONDSEN PENSIOENFONDS

## JAARVERSLAG 2018

1 INHOUD

<b>1</b>	<b>INHOUD .....</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>KENGETALLEN EN KERNCIJFERS.....</b>	<b>3</b>
2.1	MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS .....	3
2.2	TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT.....	5
<b>3</b>	<b>VERSLAG VAN HET BESTUUR .....</b>	<b>6</b>
3.1	PROFIEL.....	6
3.2	ORGANISATIE .....	10
3.3	VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE .....	18
3.4	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN.....	20
3.5	VERSLAG VAN HET BESTUUR .....	23
3.6	FINANCIËLE PARAGRAAF .....	32
3.7	BELEGGINGEN .....	38
3.8	PENSIOEN .....	48
3.9	ACTUARIAAT.....	52
3.10	RISICO .....	55
3.11	TOEKOMSTPARAGRAAF .....	59
<b>4</b>	<b>JAARREKENING .....</b>	<b>63</b>
4.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2018 (NA BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN) .....	63
4.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2018 .....	65
4.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN.....	66
4.4	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2018 .....	67
4.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2018 .....	68
4.5.1	INLEIDING.....	68
4.5.2	OVEREENSTEMMINGSVERKLARING.....	68
4.5.3	TOELICHTINGEN.....	68
4.5.4	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING.....	69
4.5.5	TOELICHTING OP DE BALANS.....	74
4.5.6	RISICOBEBEER EN DERIVATEN .....	83
4.5.7	NIET IN BALANS OPGENOMEN VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN .....	90
4.5.8	VERBONDEN PARTIJEN .....	91
4.5.9	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN.....	92
4.5.10	BELASTINGEN.....	97
4.5.11	STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN .....	98
4.5.12	VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR .....	98
4.5.13	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM .....	98
<b>5</b>	<b>OVERIGE GEGEVENS .....</b>	<b>99</b>
5.1	ACTUARIËLE VERKLARING .....	99
5.2	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT .....	101

## 2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Deelnemers</b>					
Deelnemers	1.755	1.772	1.712	1.771	1.821
Arbeidsongeschikten	49	56	54	49	55
Gewezen deelnemers	3.702	3.862	3.749	3.657	3.274
Pensioengerechtigden	<u>1.134</u>	<u>1.103</u>	<u>1.069</u>	<u>1.021</u>	<u>957</u>
Totaal aantal deelnemers	6.640	6.793	6.584	6.498	6.107
Ouderdomspensioen	930	894	856	825	774
Nabestaanden- en wezenpensioen	<u>204</u>	<u>209</u>	<u>213</u>	<u>196</u>	<u>183</u>
Totaal pensioengerechtigden	1.134	1.103	1.069	1.021	957
<b>Pensioenuitvoering * € 1.000</b>					
Feitelijke premie <sup>1</sup>	5.170	5.018	4.950	5.154	4.335
Kostendeckende premie	7.816	8.005	7.401	7.669	3.963
Gedempte premie	4.512	4.672	4.931	5.116	-
Pensioenuitvoeringskosten <sup>2</sup>	689	680	715	1.021	986
Uitvoeringskosten per deelnemer <sup>3</sup>	235	232	252	359	348
Ouderdomspensioen	5.269	5.200	5.042	4.794	4.486
Wezenpensioen/afkopen	374	128	82	55	79
Nabestaandenpensioen	<u>896</u>	<u>886</u>	<u>847</u>	<u>816</u>	<u>662</u>
Totaal pensioenuitkeringen	6.539	6.214	5.971	5.665	5.227
Saldo overdracht van rechten	595	6	30	7	-49
<b>Vermogen en solvabiliteit * € 1.000</b>					
Eigen vermogen	67.578	76.220	62.841	47.251	49.487
Technische voorzieningen	247.391	240.258	246.019	227.964	212.542
waarvan herverzekerd	215.253	216.661	228.105	216.214	210.189
waarvan in eigen beheer	32.138	23.597	17.914	11.750	2.353
Minimaal vereist eigen vermogen <sup>4</sup>	9.177	8.792	8.941	8.263	224
Vereist eigen vermogen <sup>4</sup>	7.262	5.639	5.806	4.637	224
Beleidsdekkingsgraad (in %) <sup>4</sup>	130,6	127,6	121,3	118,4	-
Pensioenfondssdekkingsgraad (in %)	-	-	-	-	104,4
Dekkingsgraad (in %) <sup>4</sup>	127,3	131,7	125,5	120,7	123,3
Vereiste dekkingsgraad (in %) <sup>4</sup>	102,9	102,3	102,4	102,0	-
Reële dekkingsgraad (in %)	105,9	103,2	98,3	96,5	-

<sup>1</sup> Zie voor een toelichting op de feitelijke, gedempte en kostendeckende premie paragraaf 3.9.

<sup>2</sup> Vanaf verslagjaar 2016 zijn de kosten gerelateerd aan het vermogensbeheer afgesplitst.

<sup>3</sup> Het aantal deelnemers is hierbij de som van de actieve en gepensioneerde deelnemers overeenkomstig de aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het bedrag is niet in duizend euro's.

<sup>4</sup> Volgens definitie nFTK. Dekkingsgraad is het quotiënt van pensioenvermogen en voorziening pensioenverplichtingen.

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Toeslagverlening</b>					
Toeslag actieven/ao-ers (in %) <sup>5</sup>	1,17	1,43	1,05	2,00	0,21
Toeslag pensioenger./slapers (in %) <sup>5</sup>	1,17	0,24	0,26	2,00	0,16
Toeslag prépensioen (in %)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,21
<b>Beleggingsportefeuille * € 1.000</b>					
<i>Totaal</i>					
Herverzekering techn. voorzieningen	215.253	216.661	228.105	216.214	210.189
Beleggingen voor risico fonds	<u>98.149</u>	<u>91.028</u>	<u>71.234</u>	<u>48.490</u>	<u>50.037</u>
Totaal beleggingen	313.402	307.689	299.339	264.704	260.226
<i>Verzekerd depot</i>					
Aandelen	37.128	51.606	51.232	51.443	61.108
Vastrentende waarde	102.366	106.355	115.269	118.567	138.503
Derivaten / vorderingen	<u>-423</u>	<u>-417</u>	<u>-417</u>	<u>-302</u>	<u>22.314</u>
Totaal beleggingen	139.071	157.544	166.084	169.708	221.925
<i>Eigen beheer</i>					
Aandelen	44.695	48.141	34.896	23.418	-
Vastrentende waarde	53.453	42.887	36.338	25.072	-
Derivaten / vorderingen	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Totaal beleggingen	98.148	91.028	71.234	48.490	-
<b>Beleggingsopbrengsten * € 1.000</b>					
Overrentedeling verzekerd depot	-	8.211	7.580	2.154	9.356
Beleggingsopbrengsten eigen beheer	-4.908	6.871	3.170	769	-
<b>Beleggingsperformance<sup>6</sup></b>					
Beleggingsrendement <sup>7</sup>	-4,91%	8,47%	5,56%	1,61%	21,37%
Beleggingsrendement afgel. 5 jr. <sup>8</sup>	6,42%	8,27%	9,39%	9,93%	11,67%
Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen <sup>9</sup>	0,43%	0,44%	0,43%	0,29%	0,26%
<b>TV actieven als % van totale TV</b>	<b>32,5%</b>	<b>33,2%</b>	<b>33,9%</b>	<b>33,5%</b>	<b>34,8%</b>

<sup>5</sup> Per 1 januari 2015 zijn alle pensioenaanspraken en -rechten als voorschot op toekomstige toeslagen verhoogd met 2%. De toeslagen die hierna zijn toegekend, worden verrekend met dit voorschot voor zover het de opbouw tot en met 2014 betreft.

<sup>6</sup> De portefeuillerendementen zijn vóór aftrek management-, custodian en overige kosten.

<sup>7</sup> Met ingang van 2015 betreft dit het rendement van de beleggingen eigen beheer. Daarvoor betreft dit de beleggingen binnen het garantiecontract.

<sup>8</sup> Meetkundig gemiddelde.

<sup>9</sup> Vanaf verslagjaar 2016 is het deel van de uitvoeringskosten dat gerelateerd is aan het vermogensbeheer toegevoegd aan de kosten van het vermogensbeheer.

## **2.2 Toelichting op doel en functie meerjarenoverzicht**

Het doel van het meerjarenoverzicht is inzicht te geven in de belangrijkste kengetallen en kerncijfers over de afgelopen vijf jaar.

### 3 VERSLAG VAN HET BESTUUR

#### 3.1 Profiel

Stichting Sportfondsen Pensioenfonds, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht in 1943. De laatste statutenwijziging was op 7 december 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 810085975. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

De missie van het pensioenfonds is om binnen de grenzen van zijn middelen de bij de aangesloten ondernemingen werkzame deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden, te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. Met een eigen ondernemingspensioenfonds zijn de invloed en betrokkenheid van werknemer en werkgever het grootst.

Het pensioenfonds streeft ernaar een duurzame en betrouwbare partner te zijn voor deelnemers en werkgever. Hiertoe voert het fonds een solide financieel beleid dat in overeenstemming is met wet- en regelgeving. Het vermogen wordt op een efficiënte en zo goedkoop mogelijke manier beheerd waarbij risico's goed worden gemanaged.

De pensioenregeling en de toeslagverlening zijn minstens gelijkwaardig aan de pensioenregeling en toeslagverlening van de Stichting Pensioenfonds Recreatie.

Deze missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende visie:

Bij een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds hoort een solide (financieel) beleid. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn het premie- en toeslagbeleid, de medezeggenschap van alle belanghebbenden, de code pensioenfondsen, het beleggingsbeleid en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid. Het handhaven van een solide (financieel) beleid vergt veel van het bestuur. Zowel in tijd, kennis als kosten. Het voortbestaan van een eigen ondernemingspensioenfonds is dan ook niet vanzelfsprekend.

Het bestuur wil het geld van het pensioenfonds zo beheren, dat alle deelnemers nu en in de toekomst een goed pensioen krijgen. Het pensioenfonds wil de pensioenen indexeren om de koopkracht voor de deelnemers in stand te houden. De premie die door werkgever en werknemer wordt betaald is niet voldoende om de uiteindelijke pensioenen te kunnen financieren. Dit betekent dat het pensioenfonds dit behoud van koopkracht moet verdienen met beleggen. Het pensioenfonds neemt daarom weloverwogen beleggingsrisico's, omdat het van mening is dat het nemen van beleggingsrisico's, gemiddeld genomen, op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement. Zo probeert het pensioenfonds een zo optimaal mogelijk resultaat voor haar deelnemers te realiseren. Het lopen van risico's betekent ook dat korting mogelijk is en dat koopkrachtbehoud niet vanzelfsprekend is. De hoogte van het uiteindelijke pensioen kan dus niet gegarandeerd worden.

De missie heeft het bestuur vertaald naar de volgende strategie:

Het fonds voorziet in het op lange termijn verstrekken van de pensioenen en streeft hierbij naar het waardevast houden van de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken.

Het fonds voert een kostenbewust beleid. Het bestuur toetst en evalueert de uitvoering van de pensioenregeling via een eigen ondernemingspensioenfonds periodiek.

De belangrijkste kenmerken van het beleid zijn:

- ✓ neem alleen risico's die je begrijpt en kunt beheersen;
- ✓ kies voor een uitvoering (administratie, vermogensbeheer en advies) die kostenefficiënt is;
- ✓ handel inzichtelijk, begrijpelijk, uitlegbaar en transparant.

Betrokkenheid van deelnemers is van groot belang voor het behoud van draagvlak en solidariteit. Duidelijke en transparante communicatie, ook over risico's, staan hoog in het vaandel. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie. Het bestuur draagt zorg voor voortdurende ontwikkeling van de eigen kennis en vaardigheden.

### **Beleid en verantwoording**

Het fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals overeengekomen in de met de aangesloten ondernemingen gesloten uitvoeringsovereenkomst(en). Deze uitvoering bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden. Hiertoe wordt voor 66 aangesloten ondernemingen en 6.640 deelnemers, gewezen deelnemers/slapers en pensioengerechtigden einde 2018 EUR 313 miljoen vermogen belegd.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als "goed huisvader" de regie over de werkzaamheden van het fonds.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen.

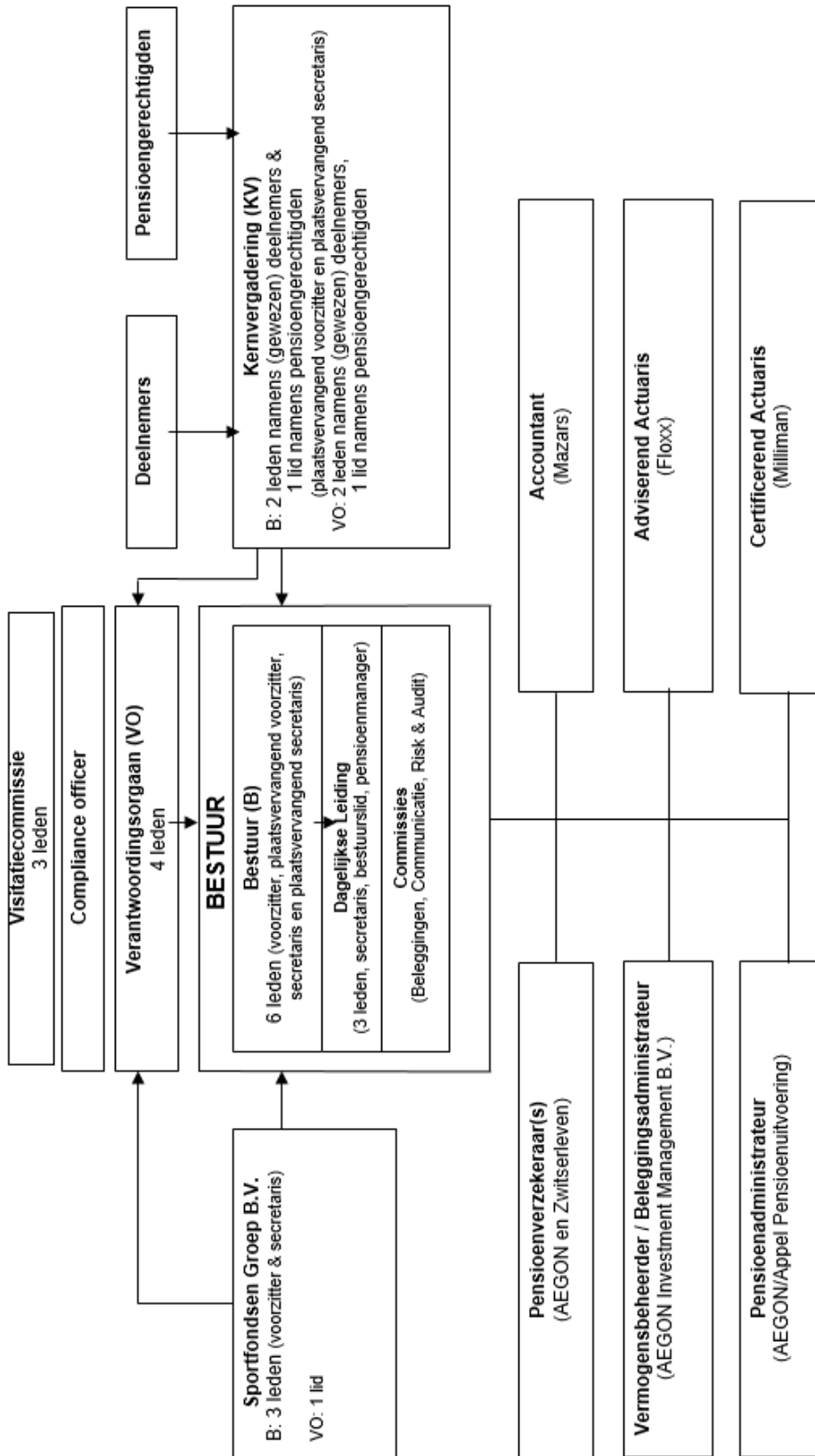
De uitvoeringsovereenkomst(en), het (de) pensioenreglement(en) en de ABTN zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds: [www.sportfondsenpensioenfonds.nl](http://www.sportfondsenpensioenfonds.nl).

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat hij/het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen van het bestuur

worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd. In dit bestuursverslag worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2018 rondom toeslagbeleid, benoemingen, keuze van dienstverleners en beleggingsbeleid toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het toezichtorgaan mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.



**Organogram Stichting Sportfondsen Pensioenfonds**



### 3.2 Organisatie

#### Bestuur

De samenstelling van het bestuur in 2018 is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. Drs. R.P. van Leeuwen	Voorzitter	Werkgevers	1955	2003	2021
Dhr. E.J. Tromp	Secretaris	Werkgevers	1969	2000	2021
Dhr. S.J. Boer MBA	Bestuurslid	Werkgevers	1964	2012	2021
Mw. E.T.M. Hermsen	Bestuurslid	Werknemers	1954	2016	2019
Dhr. Prof. Dr. J.H.R. van de Poel	Plv. secr.	Pensioen-gerechtigden	1943	2016	2019
Dhr. J.C. van Egmond Msc	Plv. voorz.	Werknemers	1987	2016	2019

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie, te weten Appel Pensioenuitvoering B.V. Deze werkzaamheden betreffen de pensioenadministratie.

Het vermogensbeheer is ondergebracht bij Aegon Investment Management B.V., te Den Haag. Het fonds wordt hierbij geadviseerd door Drs. L.C.J.M. Luyten RBA van Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen.

Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is en blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, in overeenstemming met de vastlegging in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

#### Dagelijkse leiding

De dagelijkse leiding bestaat uit de secretaris, de heer Tromp, een bestuurslid, de heer Boer, en de pensioenmanager, de heer Van Til.

### Verantwoordingsorgaan (VO)

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het fonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel is dat hij/het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag opgenomen. Bovendien heeft het VO een uitgebreid adviesrecht.

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. Mr. A.W.A. Joosen	Voorzitter	Werkgevers	1941	2011	2021
Dhr. R.J. Stoop	Secretaris	Werknemers	1973	2011	2021
Mw. S. van Tintelen	Lid	Werknemers	1992	2016	2019
Dhr. P.J. Reedijk	Lid	Pensioengerechtigden	1951	2017	2021

### Intern toezicht

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het toezichtorgaan rapporteert zijn bevindingen aan het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van de normen in de Code Pensioenfondsen.

Het orgaan doet verslag van zijn bevindingen in de Overige gegevens van het jaarverslag.

Deze visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden, te weten:

Naam	Functie	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. E.E. van de Lustgraaf	Voorzitter	1950	2017	2020
Mw. P. de Bruijn	Lid	1960	2017	2020
Mw. J. Matelski	Lid	1984	2018	2021

### **Diversiteit bestuur en overige gremia**

Het bestuur bestaat per 31 december 2018 uit vijf mannen en een vrouw en het verantwoordingsorgaan uit drie mannen en een vrouw. Het bestuur blijft ernaar streven om binnen de organen van het fonds een zo goed mogelijke afspiegeling van het deelnemersbestand te bewerkstelligen. Het bestuur zet zich in om in alle organen van het fonds zowel leden van onder als boven de leeftijd van 40 jaar te benoemen en ook minstens een vrouw. Ook van de visitatiecommissie wordt dit gevraagd.

Zowel in het bestuur, het verantwoordingsorgaan als in de visitatiecommissie zijn vrouwen opgenomen en is sprake van leden onder de leeftijd van 40 jaar.

### **Uitvoering, uitbesteding en kosten**

Het bestuur heeft tot en met 2014 de pensioenadministratie, de beleggingsadministratie en de belegging van het vermogen van het pensioenfonds uitbesteed aan Aegon Levensverzekering N.V. die tevens als verzekeraar optrad. De condities van de uitbesteding zijn vastgelegd in de met de verzekeraar gesloten verzekeringsovereenkomst met inbegrip van de bijbehorende Service Level Agreement.

Nadat het in de toenmalige economische omstandigheden niet mogelijk gebleken was om het garantiecontract met Aegon te verlengen of bij een andere verzekeraar een vergelijkbaar contract af te sluiten, heeft het bestuur van het pensioenfonds, na alle mogelijkheden overwogen te hebben, besloten om vanaf 1 januari 2015 over te gaan op eigen beheer. De tot en met 2014 opgebouwde aanspraken blijven achter in het garantiecontract van Aegon. Voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is een stop-loss contract met Zwitserleven afgesloten.

De pensioenadministratie is nu ondergebracht bij Appel Pensioenuitvoering en het vermogensbeheerder bij Aegon Investment Management. De condities van deze uitbestedingen zijn vastgelegd in een overeenkomst met inbegrip van de bijbehorende Service Level Agreements.

Het bestuur houdt nauwgezet toezicht op de uitbestede werkzaamheden. In het verlengde hiervan is het bestuur verantwoordelijk voor het uitvoeren van controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds.

De betreffende controlemaatregelen zijn gericht op de volgende controlegebieden:

- ✓ integriteit en deskundigheid van het bestuur;
- ✓ administratie;
- ✓ juistheid van de door de werkgevers aangeleverde gegevens;
- ✓ vermogensbeheer.

### **Interne beheersingsorganisatie**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van controlemaatregelen gericht op het adequaat beheersen van alle voorkomende bedrijfsprocessen, met inbegrip van een juiste en volledige registratie en verslaglegging van de gegevens van het pensioenfonds. Als uitvloeisel van die verantwoordelijkheid wordt gestuurd op het zoveel mogelijk beperken van risico's die samenhangen met uitbestede processen.

Het bestuur vergadert in beginsel ten minste vier keer per jaar om alle voorkomende aangelegenheden te bespreken en om te bezien of de voortgang van de processen naar behoren verloopt.

Voor wat betreft de controle op integriteit heeft het pensioenfonds een gedragscode opgesteld. Aangaande de toetsing op de in het bestuur aanwezige deskundigheid, hanteert het bestuur een geschiktheidsplan. De gedragscode en het geschiktheidsplan worden ten minste één maal per jaar aan de orde gesteld bij een bestuursvergadering.

De pensioenadministratie, de beleggingsadministratie en het vermogensbeheer zijn volledig uitbesteed. Het secretariaat wordt gevoerd door de dagelijkse leiding. Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst, maar maakt voor wat betreft de te verrichten werkzaamheden gebruik van ingeleende krachten van Sportfondsen Nederland B.V. Voor alle uitbestedingen zijn contracten afgesloten.

### **Kernvergadering**

Het fonds kent een kernvergadering. Deze vergadering komt in ieder geval eenmaal per jaar bijeen. De rechten en plichten, die zijn vastgelegd in de statuten, omvatten onder meer de benoeming van leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan, en het goedkeuren van wijzigingen in statuten en reglementen.

### **Beleggingscommissie**

Het bestuur heeft in 2015 een beleggingscommissie benoemd die het bestuur adviseert ten aanzien van de beleggingen. De beleggingscommissie heeft onder meer tot taak het definiëren van de meest ideale beleggingsstructuur voor het fonds, de selectie van de vermogensbeheerder(s), de monitoring van het vermogensbeheer, alsmede de monitoring van de risico's die met de beleggingen samenhangen. De taken van de beleggingscommissie worden omschreven in de ABTN.

De commissie is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. Prof. Dr. J.H.R. van de Poel	Voorzitter	1943	2015	2019
Dhr. E.J. Tromp	Lid	1969	2015	2021
Dhr. J.C. van Egmond Msc	Lid	1987	2015	2019
Mw. Drs. L.C.J.M. Luyten RBA	Externe deskundige	1966	2015	
Dhr. J.P. van Til	Pensioenfonds-Manager	1954	2015	

### Risk Management Commissie

Het bestuur heeft in 2015 een Risk & Auditcommissie ingesteld die zich met name bezighoudt met de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de niet-financiële risico's, het toezicht op de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van de integriteitscode. De naam van deze commissie is in 2017 gewijzigd in Risk Management Commissie, omdat deze naam beter overeenstemt met de werkzaamheden van de commissie.

De commissie is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. E.J. Tromp	Voorzitter	1969	2015	2021
Dhr. S.J. Boer MBA	Lid	1964	2015	2021
Mw. E.T.M. Hermsen	Lid	1954	2015	2019
Dhr. J.P. van Til	Pensioenfonds-Manager	1954	2015	

### Communicatiecommissie

De communicatiecommissie heeft als taak om het bestuur te adviseren over voorstellen voor de communicatie aan deelnemers. Dit betreft onder meer de 'vertaling' van het pensioenreglement in de website met pensioen 1-2-3, de voorlichtingsfilmpjes, het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en de nieuwsbrieven.

De commissie is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Geb. jaar	Lid sinds	Einde zittingsduur
Dhr. S.J. Boer MBA	Voorzitter	1964	2012	2021
Mw. E.T.M. Hermsen	Lid	1954	2016	2019
Dhr. J.P. van Til	Pensioenfondsmanager	1954	2013	
Dhr. G. van der Schoor	Extern adviseur	1959	2015	

### **Compliance officer**

De compliance officer van het fonds is mevrouw mr. M.F. Passier. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- ✓ onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode.
- ✓ onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

De taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds.

De compliance officer bewaakt dat het fonds voldoet aan de voor het fonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance.

Door de compliance-officer is op 1 april 2019 rapport uitgebracht over het boekjaar 2018.

### **Korte samenvatting van het rapport**

#### Meldingen

Er zijn geen incidenten gemeld in 2018. Eind 2018 stonden er geen compliance-incidenten uit.

#### Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het fonds heeft AVG-compliant gehandeld in 2018.

#### Implementatie IORP II- Richtlijn

Het fonds heeft tijdig invulling gegeven aan de vereisten in deze nieuwe wet.

#### Code Pensioenfondsen 2018

De Code Pensioenfondsen 2018 is op 3 oktober 2018 in de Staatscourant gepubliceerd. Naar aanleiding van deze nieuwe code geeft de compliance officer het bestuur in overweging om het verantwoordingsorgaan externe begeleiding bij de zelfevaluatie aan te bieden.

De statuten en het huishoudelijk reglement dienen aangepast te worden. De compliance officer beveelt aan om dit tijdig af te ronden zodat de kernvergadering zich hier in november 2019 over kan uitspreken.

#### Gedragscode

Het fonds heeft van alle leden van het bestuur is een ondertekende Verklaring gedragscode over het boekjaar 2018 ontvangen.

#### Dispensatie

Tussen het fonds en SPR is regelmatig overleg gevoerd over de dispensatie van bij het fonds aangesloten zwembaden. Per ultimo 2018 is voor alle aangesloten werkgevers dispensatie verkregen. SPR is bereid ook voor nieuwe werkgevers dispensatie te verlenen.



### Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van de compliance officer en dankt de compliance officer voor haar rapport.

### Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

Functie	Externe partij
Accountant	J.C. van Oldenbeek MSc RA van Mazars Accountants N.V. te Amsterdam
Administrateur	Appel Pensioenuitvoering B.V. te Almere
Adviserend actuaris	Drs. J. Hilbrands AAG van FLOXX Solutions and Valuations B.V. te Amsterdam
Adviseur integraal risico management	Drs. P.J. van Schijndel AAG van P&P Beheer B.V. te Amsterdam
Beleggingsdeskundige	Drs. L.C.J.M. Luyten RBA van Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Bestuursondersteuning	Sportfondsen Nederland B.V. te Amsterdam
Certificerend actuaris	Ir. P.M. Wouda AAG van Milliman Pensioenen v.o.f. te Amsterdam
Vermogensbeheerder	Aegon Investment Management B.V. te Den Haag
Communicatie	Dhr. G. van der Schoor

### **3.3 Verslag van de visitatiecommissie**

Het pensioenfonds wordt over het algemeen goed gerund door een betrokken en deskundig bestuur ondersteund door een actieve pensioenfondsmanager. Het pensioenfonds is stabiel en kent een goede (en licht stijgende) beleidsdekkingsgraad. Toch zijn er uiteenlopende aspecten die op termijn een rol kunnen gaan spelen en de positie van het pensioenfonds in de toekomst mogelijk kwetsbaar maken. Gedacht kan worden aan onder meer de relatief beperkte schaalgrootte, de kosten per deelnemer (hoewel ietwat dalend), de behoorlijk lage premiedekkingsgraad (geschat voor 2019 op ca. 77%), de bijzondere positie ten opzichte van SPR, de toenemende wet- en regelgeving en last but not least de mogelijkheid dat een ingrijpende stelselhervorming wordt opgelegd aan de pensioensector.

De visitatiecommissie heeft de volgende specifieke aanbevelingen:

1. De visitatiecommissie beveelt aan te blijven werken aan een goede en evenwichtige discussie in het bestuur met een juiste weergave van de discussies in de notulen en dan specifiek met behulp van het BOB-model en het gebruik van voorleggers.
2. Let op een goede voorbereiding en tijdige verzending van stukken. Beperk het uitdelen van stukken tot het uiterste minimum gelet op de noodzakelijke kwaliteit van de besluitvorming.
3. Houd voldoende aandacht voor strategiebesprekingen en strategische risico's.
4. Blijf alert op countervailing power gezien de samenstelling van het bestuur hetgeen voor een deel inherent is aan een OPF.
5. Aanbevolen wordt integriteit en belangenverstrengeling ook mee te nemen in de zelfevaluatie.
6. Kijk op het terrein van het vermogensbeheer bij ieder nieuw te selecteren fonds of bij iedere reden tot heroverweging van bestaande fondsen naar de brede scope van beschikbare fondsen en niet uitsluitend naar het aanbod van AIM.
7. De kosten van het vermogensbeheer in eigen beheer lijken relatief hoog. De visitatiecommissie adviseert om de eerste stappen die zijn gezet ten behoeve van het heroverwegen van de fondsen die specifiek hoge kosten hebben, verder voort te zetten. Dit onder meer met het oog op het groeiende deel van het vermogen in eigen beheer.
8. Heb daarnaast ook oog voor de indirecte kosten van de beleggingsfondsen.
9. Zie toe op de onafhankelijkheid van de vermogensbeheerder bij het maken van deze indirecte kosten binnen de fondsen.
10. Let op de begrijpelijkheid van teksten in de evaluaties van de beleggingen en neem bovendien de actiepunten en opvolging hiervan mee bij het documenteren van de evaluaties.
11. Blijf scherp toezien op de uitvoering van het MVB-beleid van het pensioenfonds door de vermogensbeheerder.
12. Overweeg een jaarlijks uitvoeringsplan voor de communicatie op te stellen.
13. Voeg informatie over het financieel crisisplan toe bij laag 3 van Pensioen123.
14. Formaliseer het voorleggen van teksten uit de niet-verplichte communicatie van tevoren aan werknemers op de werkvloer; dit gebeurt nu informeel.

15. Maak voortgang bij de uitwerking, besluitvorming en uitvoering van het IT-risicobeleid met betrekking tot met name de uitbestedingsproviders en hun onder uitbestedingen.
16. Bezie het contract met Appel als het gaat om de hoogte van de aansprakelijkheid van Appel als de uitvoerder van de administratie van het pensioenfonds.
17. Maak van tevoren de specifieke eisen aan de betreffende uitbestedingsprovider duidelijk en bezie de ISAE 3402-verklaring daarop.
18. Leg in de notulen van het bestuur goed vast dat risico's ook in bestuursvergaderingen zijn besproken en door het gehele bestuur zijn gedeeld en dat niet alleen volstaat wordt met een korte terugkoppeling uit de IRM-commissie.

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van de visitatiecommissie en dankt de leden van de commissie voor bovenstaand oordeel. Het bestuur herkent zich grotendeels in de aanbevelingen die worden gedaan. In de loop van 2019 zal het bestuur alle aanbevelingen bespreken: het bestuur zal de aanbevelingen van de visitatiecommissie dan overnemen dan wel toelichten waarom deze niet worden overgenomen.

### **3.4 Verlag van het verantwoordingsorgaan**

#### **Verantwoordingsorgaan**

Het Verantwoordingsorgaan (VO) van het ondernemingspensioenfonds Stichting Sportfondsen Pensioenfonds (SSP) bestaat uit vier leden. De huidige samenstelling is weergegeven in hoofdstuk 3.2 van het jaarverslag van SSP. De samenstelling van het VO is in 2018 niet gewijzigd.

Het VO functioneert op basis van een reglement. Daarin zijn de samenstelling van het VO, de benoeming van de leden, de taken en bevoegdheden, de informatievoorziening, de procedures en de vergaderingen met het bestuur vastgelegd.

#### **Hoofdtaken**

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel uit te spreken over het handelen van het bestuur ten aanzien van het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes die zijn gemaakt voor de toekomst. Het beleid van het ondernemingspensioenfonds SSP is gerelateerd aan dat van het bedrijfstakpensioenfonds Stichting Pensioenfonds Recreatie (SPR). SPR heeft SSP dispensatie verleend van aansluiting bij SPR.

SSP stelt het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over onder meer het beloningsbeleid, vorm en inrichting van het Intern Toezicht, i.c. de Visitatiecommissie, klachten- en geschillenprocedure, communicatie- en voorlichtingsbeleid, de samenstelling van de feitelijke premie en de uitvoeringsovereenkomst. Daarnaast heeft het VO een specifieke adviestaak ten aanzien van de continuering van het fonds.

Het VO brengt gevraagd advies uit, maar kan het bestuur ook ongevraagd adviseren.

#### **Activiteiten**

Het VO heeft voor 2018 een jaarplanning opgesteld. Daarin zijn de voornemens en de vaststaande activiteiten van het VO beschreven.

Het VO heeft in 2018 acht keer vergaderd. Op 6 februari 2018 vond het jaarlijkse gesprek met de visitatiecommissie (VC) plaats ter voorbereiding op het werk van de VC. De rapportage en de aanbevelingen van de VC geven ook aan het VO essentiële informatie. Op 11 juni 2018 vond de verantwoordingsvergadering plaats. In die vergadering legt het bestuur, vertegenwoordigd door een delegatie van het algemeen en het dagelijks bestuur, verantwoording af aan het VO. Aan de hand van het concept jaarverslag en de concept jaarrekening van 2017 werd de discussie over de gang van zaken in het verslagjaar gevoerd. De VO-leden hadden daarnaast veel informatie ter beschikking. Een tijdige en adequate informatievoorziening aan het VO is overigens steeds een punt van aandacht. Deze informatie betrof ook de notulen van de bestuursvergaderingen en de commissies, het rapport van de VC, het concept accountantsverslag en het rapport van de compliance officer.

Het VO nam tweemaal deel aan een vergadering van het bestuur, namelijk op 15 juni en op 30 november 2018. Sinds 2018 ontvangen de leden van het VO ter informatie ook de vergaderstukken van de bestuursvergaderingen waaraan zij niet deelnemen.

Het VO was voorts aanwezig bij de zogeheten kernvergadering op 30 november 2018. De kernvergadering bestaat uit de belanghebbenden bij SSP.

Het bestuur heeft het VO eenmaal verzocht advies uit te brengen betreffende een nieuw lid van de visitatiecommissie ter vervulling van een tussentijds ontstane vacature. Het besluit van het bestuur was conform het advies van het VO, gedateerd 24 september 2018.

Zoals gebruikelijk, heeft de secretaris van het VO maandelijks overlegd met de pensioenmanager over de relevante, actuele ontwikkelingen van het fonds. De secretaris brengt daarvan per e-mail verslag uit aan de overige leden van het VO.

### **Opleiding**

Voor de leden van het VO is inhoudelijke pensioenkennis en het op de hoogte blijven van relevante actualiteiten op pensioengebied van wezenlijk belang. De een neemt deel aan een opleiding, de ander volgt een bijeenkomst van de Pensioenfederatie of woont een event "Verantwoording, een serieuze zaak" bij. Ook een onderwerp dat aan de hand van een rapport in een bestuursvergadering wordt besproken kan leerzaam zijn zoals een ALM-studie.

Op 13 november 2018 namen de leden van het VO gezamenlijk deel aan een kennissessie over vermogensbeheer.

### **Aanbevelingen**

Het bestuur ontvangt vele aanbevelingen van de zijde van onder meer de VC, de accountant, de actuaris en het VO. Het bestuur heeft in zijn vergadering van 4 oktober 2018 de lijst met aanbevelingen 2018 besproken. Achter elke aanbeveling is vooraf volgens 'pas-toe-of-leg-uit'- principe aangegeven hoe ermee is of zal worden omgegaan. Op deze manier kan de aanpak ook door het VO worden gevolgd. Het VO stemt geheel in met deze duidelijke werkwijze.

### **Algemeen oordeel 2018**

Het bestuur heeft op 8 juni 2019 verantwoording afgelegd aan het VO over het gevoerde beleid en zijn beleidskeuzes. In deze verantwoordingsvergadering is het concept jaarverslag en de jaarrekening voor 2018 besproken. Ook andere informatie kwam aan de orde zoals het rapport van de compliance officer, het depotverslag 2018 van Aegon, het actuariel rapport van de certificerende actuaris. De vragen van het VO zijn bevredigend beantwoord. Het VO heeft door het jaar heen vastgesteld dat het bestuur zich deskundig en consciëntieus van zijn taken heeft gekweten. Het VO meent dat het bestuur de belangen van de verschillende stakeholders evenwichtig heeft behartigd. Het VO kan terugzien op een goede samenwerking in 2018 met het bestuur en de pensioenmanager. Het VO heeft zijn taken goed kunnen uitoefenen.

Het VO acht het op grond van de ter beschikking gestelde informatie en de nadere toelichting door het bestuur niet nodig gebruik te maken van zijn recht om te overleggen met de actuaris en de compliance officer.

Op grond van onze bevindingen geven wij een positief oordeel bij de jaarrekening over het boekjaar 2018 over het handelen van het bestuur van de Stichting Sportfondsen Pensioenfonds. Dit oordeel geldt zowel voor het gevoerde beleid als de beleidskeuzes voor de toekomst. Wij spreken onze waardering uit voor het vele werk dat het bestuur in 2018 heeft verricht.

### **Toekomst**

Het bestuur heeft in zijn vooruitblik naast de belangrijkste toekomstige risico's opnieuw de toekomstmogelijkheden voor SSP op een rij gezet en overwogen. Het fonds heeft een verhoudingsgewijs beperkte omvang. Tot dusver presteert het goed. Niettemin is het juist om mogelijke kwetsbaarheden onder ogen te zien en daarvoor de mogelijke ontwikkelingsrichtingen in kaart te brengen.

Amsterdam, 12 juni 2019

Mr. A.W.A. Joosen  
Voorzitter

R.J. Stoop AA  
Secretaris

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan en dankt de leden van het orgaan voor bovenstaand positief oordeel.

### **3.5 Verslag van het bestuur**

#### **Bestuursmodel**

In 2013 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen aangenomen door de wetgever. De wet is per 1 juli 2014 volledig in werking getreden. De wet biedt keuze uit een aantal bestuursmodellen. Deze modellen zijn erop gericht om de evenwichtige belangenafweging in de besturing van een pensioenfonds te versterken en de rolverdeling tussen de verschillende organen in de structuur van het pensioenfonds te optimaliseren.

Het bestuur van het fonds heeft de voor- en nadelen van de verschillende bestuursmodellen geëvalueerd. Dit heeft ertoe geleid dat het bestuur heeft besloten om met ingang van 2014 de besturing van het fonds in te richten op basis van het paritaire model. Dit houdt in dat het bestuur evenveel leden kent namens de werkgever als leden namens de werknemers en pensioengerechtigden.

Bij de keuze voor het paritaire model heeft het bestuur overwogen dat de organisatiestructuur eenvoudig en duidelijk moet blijven, kostenverhogingen niet wenselijk zijn en dat de stakeholders nauw betrokken moeten blijven bij het pensioenfonds.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden of leden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten en de reglementen van het betreffende orgaan.

In het boekjaar 2018 hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel.

#### **Code Pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan – niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

De Code is in 2018 gewijzigd. De Code Pensioenfondsen 2018 is op 3 oktober 2018 in de Staatscourant gepubliceerd. Het bestuur van het fonds heeft eind 2018 de naleving van de normen op basis van de nieuwe Code geïnventariseerd. Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit hierna per norm toegelicht.

Hieronder is per norm waaraan niet voldaan wordt een toelichting opgenomen:

Nr.	Beknopte omschrijving	Reden van niet-naleving
34	De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.	De heren Van Leeuwen en Tromp zijn langer dan 12 jaar actief in een bestuursfunctie. In dit kader interpreteert het bestuur de code zodanig dat de zittingsduur van bestuursleden vanaf de invoering van de code in 2014 moet worden bepaald.

### **Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit**

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is een algemeen profielschets voor een bestuurder opgesteld. In geval van een vacature zal het bestuur op basis van het algemene profiel voor individuele bestuursleden aangeven welke specifieke wensen en behoefte het bestuur heeft ten aanzien van kennis, competenties en professioneel gedrag rekening houdend met de aanwezige deskundigheid binnen het bestuur en de aanwezige lacunes in de geschiktheid van het bestuur. Het programma voor permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld.

De geschiktheid van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de pensioenmanager is getoetst via een on-line kennisreflector van Mens & Kennis. De uitkomsten hiervan zijn vastgelegd in het geschiktheidsplan. De deskundigheidseisen zijn ook van toepassing op de leden van het VO en het toezichtorgaan.

In 2017 is besloten dat ieder bestuurslid periodiek individueel geëvalueerd wordt door de voorzitter. Daarnaast heeft het bestuur in 2018 een zelfevaluatie doorgevoerd onder begeleiding van een externe deskundige.

### **Diversiteit bestuur en overige gremia**

Het bestuur bestaat per 31 december 2018 uit vijf mannen en een vrouw en het verantwoordingsorgaan uit drie mannen en een vrouw. Het bestuur blijft ernaar streven om binnen de organen van het fonds een zo goed mogelijke afspiegeling van het deelnemersbestand te bewerkstelligen. Het bestuur zet zich in om in alle organen van het fonds zowel leden van onder als boven de leeftijd van 40 jaar te benoemen en ook minstens een vrouw. Ook van de visitatiecommissie wordt dit gevraagd.

Zowel in het bestuur, het verantwoordingsorgaan als in de visitatiecommissie zijn vrouwen opgenomen en is sprake van leden onder de leeftijd van 40 jaar.

### **Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder**

De gedragscode voor het fonds is in 2018 door alle bestuursleden en medebeleidsbepalers getekend. De gedragscode is beschikbaar via de website van het fonds.



De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag in dit jaarverslag worden de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds.

Per 1 januari 2014 is voor pensioenfondsen in Nederland de Code Pensioenfondsen ('de Code') van kracht. De Code Pensioenfondsen 2018 is op 3 oktober 2018 in de Staatscourant gepubliceerd. Het pensioenfonds voldoet aan de vereisten uit de Code met uitzondering van de bovengenoemde bepaling.

Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

Het fonds heeft tijdig aan zijn verplichtingen tot informatieverstrekking aan DNB voldaan. Gedurende het jaar heeft het fonds van de toezichthouders enkele brieven van algemene aard ontvangen.

In 2018 heeft DNB een on-site onderzoek naar de pensioenuitvoering uitgevoerd.

De negatieve hypothesen waren als volgt:

1. Er is geen adequate vastlegging van de uitbestedingsafspraken tussen SSP en Appel in het kader van de pensioenadministratie (uitbestedingsafspraken).
2. De betrouwbaarheid van de pensioenadministratie is onvoldoende gewaarborgd (betrouwbaarheid).
3. De aanpasbaarheid van de pensioenadministratie is onvoldoende gewaarborgd (aanpasbaarheid).
4. De beschikbaarheid van de pensioenadministratie is onvoldoende gewaarborgd (beschikbaarheid).

Uit de rapportage van DNB blijkt dat de eerste hypothese is aangenomen en de overige drie zijn verworpen. Het bestuur heeft in samenspraak met DNB een plan van aanpak opgesteld om de aanbevelingen op te volgen.

### **Verantwoord beleggen**

Het pensioenfonds vindt goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen belangrijk en streeft ernaar haar beleggingsportefeuille in lijn hiermee in te richten.

Het pensioenfonds acht het belangrijk om bepaalde sectoren of bedrijven uit te sluiten (zoals controversiële wapens) en ziet een verantwoordelijkheid voor het pensioenfonds om actief te kunnen bijdragen aan een betere wereld. Het pensioenfonds vult dit in door een vermogensbeheerder te hebben aangesteld die de UNPRI heeft ondertekend. Bij de selectie van de vermogensbeheerder neemt het pensioenfonds mee: de mate van bemoeienis met betrekking tot het stembelief en de mate van maatschappelijk verantwoord beleggen door de vermogensbeheerder. Het fonds wenst verder op jaarbasis op hoofdlijnen

geïnfomeerd te worden over het door de beheerder gevoerde beleid inzake Verantwoord Beleggen.

### **Klachten, geschillen en onregelmatigheden**

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden worden gemeld via de pensioenmanager of de compliance officer. De klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het fonds.

In 2018 heeft het fonds geen klachten ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het fonds. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website van het fonds. Ook bij de uitvoerder en de vermogensbeheerder zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

In 2018 zijn geen onregelmatigheden gerapporteerd.

### **Uitvoeringsovereenkomst**

Tussen Sportfondsen Nederland B.V. en Stichting Sportfondsen Pensioenfonds, is een uitvoeringsovereenkomst afgesloten. Sportfondsen Nederland vertegenwoordigt iedere bij het fonds aangesloten onderneming.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn onder andere de toeslagenambitie, de maandelijkse premiebetaling door de werkgevers, het toeslagbeleid en het omgaan met overschotten en tekorten vastgelegd. De volledige overeenkomst is te vinden onder downloads op de website van het fonds. Een lijst van de aangesloten ondernemingen is bijgevoegd.

## Risicohouding

### Inleiding

De risicohouding van het fonds is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met de sociale partners in de kernvergadering en na overleg met de organen van het fonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.

### Kwalitatieve beschrijving van de risicohouding

Het fonds voert op basis van de uitvoeringsovereenkomst de pensioenovereenkomst uit. In de pensioenovereenkomst wordt een koopkrachtambitie (prijsindex) nagestreefd tegen een acceptabel risico.

Hiervoor wordt door de werkgever een vastgestelde maximale premie betaald.

De verschuldigde premie dient kostendekkend te zijn. Bij de bepaling van de kostendekkende premie voor de pensioenopbouw wordt uitgegaan van een maximaal verwacht portefeuillerendement.

Het beleid van het fonds is er, gegeven de huidige pensioenregeling en financieringsafspraken met de werkgever, primair op gericht om de pensioenen van alle deelnemers ten minste nominaal in stand te houden met daarnaast een duidelijk streven naar indexatie voor zowel actieven als inactieven. De zekerheidsnorm van het pensioenfonds is belangrijk, maar het toeslagstreven heeft evengoed een hoge prioriteit.

Het toeslagstreven van het pensioenfonds is voor het bestuur belangrijk. Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid) en premiebeleid is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Naar het oordeel van het bestuur rechtvaardigt het toeslagstreven juist een wat ruimere risicohouding. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op enig moment gekort moeten worden.

### Kwantitatieve beschrijving van de korte termijn risicohouding

De risicohouding voor het eigen beheer depot is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Ook voor de mate van renteafdekking is een strategisch beleid met bandbreedtes vastgesteld. Het korte termijn risico gemeten door middel van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bij de strategische beleggingsportefeuille van het eigen beheer depot, bedraagt 20,4% per 30 juni 2015. Dit percentage is voor het laatst vastgesteld in 2015.

Het VEV kan fluctueren door verschuivingen in de strategische mix binnen de bandbreedtes ten aanzien van de allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën, de mate van afdekking van het renterisico en de keuze voor actief of passief vermogensbeheer. Na ampele overwegingen heeft het bestuur besloten een ondergrens van 116% te hanteren en een bovengrens van 128%. Het vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2018 22,6% en valt daarmee binnen de bandbreedte.

Toekomstige wijzigingen van het VEV veroorzaakt door fluctuaties in de rentestand zijn toegestaan.

Het bestuur heeft beoordeeld dat deze bandbreedte acceptabel is uit hoofde van balansrisicomanagement. Ten minste eens per kwartaal zal het pensioenfonds bij DNB (via kwartaalrapportage) indienen hoe het VEV feitelijk is.

### **Kwantitatieve beschrijving van de lange termijn risicohouding**

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Ondergrenzen worden vastgesteld ten aanzien van:

- ✓ het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen;
- ✓ het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds;
- ✓ het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad in een slechtweerscenario.

Een fonds voert periodiek een haalbaarheidstoets uit die op basis van een stochastische analyse inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Er is een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015.

Voor de bepaling van de lange termijn risicobereidheid is de kwalitatieve risicohouding als uitgangspunt gehanteerd.

Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader kiest het fonds de volgende grenzen in het kader van de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets:

- ✓ De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen is gelijk aan 90%.
- ✓ De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds bij het van toepassing worden van het nieuwe financiële toetsingskader is gelijk aan 90%.
- ✓ Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het fonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario die het fonds dan acceptabel vindt is 30%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 30% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad.

Het fonds heeft in 2018 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Gebleken is dat het fonds binnen de hierboven gestelde grenzen blijft.

### **Uitbesteding**

Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de uitvoeringsorganisatie over de dienstverlening overeenkomstig de service level agreement. Daarnaast heeft het bestuur op grond van zijn analyse van de interne-beheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) aanvullende vragen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie over bepaalde aspecten van de kwaliteit van de beheersmaatregelen.

Periodiek heeft het bestuur overleg gevoerd met de vermogensbeheerder. In dit overleg is uitvoerig stilgestaan bij de resultaten van de vermogensbeheerder. Hierop komen wij later in dit verslag nog terug. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van interne beheersingsrapportages (ISAE 3000/3402) van de vermogensbeheerder en heeft het bestuur deze geanalyseerd.

De uit de analyse naar voren komende vragen en bevindingen zijn met de vermogensbeheerder besproken. Ook is stilgestaan bij de dienstverlening door de vermogensbeheerder aan de hand van de in de service level agreement gemaakte afspraken.

### **Communicatie**

Communicatie met de deelnemers van het fonds vindt plaats via de kernvergadering, de jaarlijkse filmpjes, presentaties in de districtsvergaderingen en de website van het fonds. De verantwoording over het gevoerde beleid en de financiële uitkomsten vindt plaats in de jaarrekening.

Begin 2016 heeft het bestuur de effectiviteit van zijn communicatiemiddelen laten onderzoeken. Deelnemers gaven aan dat een voorkeur bestaat voor digitale informatie. Mede in het kader van Pensioen 1-2-3 zal het fonds daarom steeds meer overgaan tot digitale communicatie.

De persoonlijke pensioeninformatie van de belanghebbenden van het fonds is beschikbaar via het UPO en het Pensioenregister ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)). In 2018 hebben alle actieve en pensioengerechtigde deelnemers een UPO ontvangen.

### **Bestuursvergaderingen**

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar vijf maal vergaderd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden de volgende belangrijke onderwerpen op de agenda:

- ✓ de financiële positie van het fonds, de dekkingsgraad en het toeslagenbesluit;
- ✓ aanpassing van het pensioenreglement en de flexfactoren;
- ✓ de kostendekkende premie;
- ✓ het toeslagenbeleid;
- ✓ de nieuwe actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN);
- ✓ de AG prognosetafel 2018;
- ✓ de haalbaarheidstoets (HBT);
- ✓ het geschiktheidsplan;

- ✓ de zelfevaluatie;
- ✓ de gedragscode;
- ✓ beleid met betrekking tot de afkoop van kleine pensioenen en het laten vervallen van heel kleine pensioenen;
- ✓ de aanbevelingen van de visitatiecommissie, het verantwoordingsorgaan, de compliance officer, de certificerend actuaris en de accountant;
- ✓ de aanbevelingen van DNB n.a.v. het on-site onderzoek met betrekking tot de pensioenuitvoering;
- ✓ de uitkomsten van de deelnemersenquête;
- ✓ de beleidscyclus integraal risicomanagement;
- ✓ het uitbestedingsbeleid;
- ✓ de klachtenregeling;
- ✓ het beleidsplan end user computing;
- ✓ de kwetsbaarheidsanalyse en de toekomst van het fonds;
- ✓ de vrijstelling van het bedrijfstakpensioenfonds Stichting Pensioenfonds Recreatie (SPR);
- ✓ de invulling van de sleutelfunctiehouders en de overige verplichtingen naar aanleiding van de invoering van IORP II;
- ✓ de monitoring van de pensioenuitvoering;
- ✓ de evaluaties van de bestuurscommissies, de dagelijkse leiding en de externe dienstverleners;
- ✓ de ALM-studie;
- ✓ het beleggingsplan;
- ✓ het afdekken van renterisico's en de beleggingsmix;
- ✓ de rapportages met betrekking tot beleggingsresultaten en risico's;
- ✓ maatschappelijk verantwoord beleggen.

In het kader van de reguliere beleidscyclus heeft het bestuur onder meer vergaderd over de jaarrekening, het afleggen van verantwoording aan het verantwoordingsorgaan, het toezicht door de visitatiecommissie, de jaarlijkse kernvergadering en de adviezen van de bestuurscommissies.

### **Beloningsbeleid**

Het fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (lange termijn) doelstellingen van het fonds, de passendheid in de onderneming, de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag.

Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan. Het beloningsbeleid is door het bestuur vastgesteld conform de richtlijnen van de SER. Dit houdt in dat de bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan € 205 per vergadering tot 1 uur, € 410 per vergadering van 1-3 uur en € 615 per vergadering langer dan 3 uur ontvangen. De voorzitter van een commissie ontvangt 125% van dit bedrag. De door de werkgever benoemde bestuursleden ontvangen

geen beloning, behalve de voorzitter waarvoor een aparte regeling is afgesproken. Zijn beloning is in 2014 vastgesteld op € 15.000 per jaar en wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van de prijsindex.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Alleen de bestuurders die werknemer zijn van één van de bij het fonds aangesloten ondernemingen, nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

### 3.6 Financiële paragraaf

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

(* € 1.000)	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
<b>Stand per 1 januari 2018</b>	<b>316.478</b>	<b>240.258</b>	<b>131,7%</b>
Beleggingsresultaten (eigen beheer)	-4.908		
Premiebijdragen	5.170		
Uitkeringen	-6.539		
Waardeoverdrachten	595		
Pensioenuitvoeringskosten	-689		
Baten uit herverzekering	6.366		
Overige	-1.504		
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>314.969</b>	<b>247.391</b>	<b>127,3%</b>

De verandering in de dekkingsgraad wordt voornamelijk veroorzaakt door het sterk negatieve beleggingsresultaat. Ook is er sprake van een verlies op de zuiver kostendeekkende premie.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

(* € 1.000)	2018	2017	2016
Premieresultaat	-1.233	-1.642	-1.227
Interestresultaat	-6.417	15.174	9.211
Toeslagen	-943	-478	-50
Pensioenuitvoeringskosten	-74	-88	-138
Waardeoverdrachten	-289	-9	12
Ontvangen overwaardering uit depot AEGON	-	-	6.643
Vorming kostenvoorziening	-111	51	877
Overig resultaat	425	371	261
	<b>-8.642</b>	<b>13.379</b>	<b>15.589</b>

Ultimo 2018 bedraagt de gemiddelde markttrente circa 1,46% (2017: 1,6%).



## Uitvoeringskosten

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Administratieve uitvoeringskosten</b>	689	680
In euro's per deelnemer	235	232
<b>Vermogensbeheerkosten</b>	1.071	1.060
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	43	44
<b>Transactiekosten</b>	220	119
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	9	5
Gemiddeld belegd vermogen	247.485	242.484

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

### Administratieve uitvoeringskosten

De administratieve uitvoeringskosten bestaan onder meer uit advieskosten, accountants- en actuariskosten, kosten voor de administratieve uitvoering, contributies en bankkosten. De totale uitvoeringskosten in 2018 bedragen EUR 689.000 (2017: EUR 680.000). Vanaf verslagjaar 2016 is een deel van de kosten van het vermogensbeheer, die in vorige jaren als pensioenuitvoeringskosten werden verantwoord, afgesplitst van de pensioenuitvoeringskosten en toegevoegd aan de kosten van het vermogensbeheer.

### De vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen:

Vermogensbeheerkosten (totaal beleggingen)	2018	% van het gemiddeld belegd vermogen	2017	% van het gemiddeld belegd vermogen
Herverzekerd depot	394	0,27%	442	0,27%
Eigen beheer depot				
- Directe kosten vermogensbeheer	325	0,33%	244	0,30%
- Indirecte kosten vermogensbeheer	<u>352</u>	<u>0,35%</u>	<u>373</u>	<u>0,46%</u>
- Subtotaal	677	0,68%	617	0,76%
<b>Totaal (gemiddeld over beide depots)</b>		<b>0,43%</b>		<b>0,44%</b>

De hogere vermogensbeheerkosten voor het eigen beheer depot ten opzichte van het herverzekerde depot zijn het gevolg van het kleinere depot, de hogere allocatie naar return beleggingscategorieën, maar met name de additionele kosten voor bijvoorbeeld accountant, adviseur, beleggingscommissie, extra rapportages en bestuurskosten en overige kosten die aan het vermogensbeheer worden gealloceerd.

De vermogensbeheerkosten van het totale pensioenfonds bedragen 0,43% in 2018 (0,44% in 2017). De directe vermogensbeheerkosten zijn gelijk gebleven. De indirecte kosten zijn procentueel in 2018 procentueel gedaald, omdat het eigen beheer depot is gegroeid in omvang. Het percentage vermogensbeheerkosten zal naar verwachting de komende jaren naar verwachting verder licht dalen. Het totaal belegde vermogen zal iets stijgen, waardoor de indirecte kosten vermogensbeheer relatief iets kunnen dalen.

### Beleggingsmix

In de volgende tabel worden de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie gespecificeerd:

Beleggingen totaal	Gemiddeld belegd vermogen	Beheerkosten	Beheerkosten in % vermogen	Resultaatafhankelijke vergoeding	Totaal
Aandelen	78.101	283	0,36%	2	285
Vastrentende waarden	153.381	348	0,23%	-	348
Vastgoed	2.500	9	0,36%	-	9
Hedgefondsen	6.745	55	0,81%	1	56
Overige beleggingen	44	-	0,37%	-	-
Overlay beleggingen	6.714	88	1,31%	-	88
Overig	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>247.485</b>	<b>783</b>	<b>0,32%</b>	<b>3</b>	<b>786</b>

Beleggingen eigen beheer	Gemiddeld belegd vermogen	Beheerkosten	Beheerkosten in % vermogen	Resultaatafhankelijke vergoeding	Totaal
Aandelen	45.787	143	0,31%	-	143
Vastrentende waarden	1.455	5	0,31%	-	5
Vastgoed	51.886	175	0,34%	-	175
Hedgefondsen	-	-	-	-	-
Overige beleggingen	23	-	0,32%	-	-
Overlay beleggingen	600	2	0,36%	-	2
Overig	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>99.751</b>	<b>325</b>	<b>0,33%</b>	<b>-</b>	<b>325</b>

De resultaatafhankelijke vergoedingen zijn vergoedingen die betaald zijn aan via AEGON Investment Management B.V ingehuurde externe managers voor het actieve aandelenbeheer bij het herverzekerde deel en gedeeltelijke invulling via hedge funds.

De wat hogere vermogensbeheerkosten voor het eigen beheer depot ten opzichte van het de totale portefeuille is het gevolg van het kleinere depot, de hogere allocatie naar return beleggingscategorieën en een hogere allocatie return vastrentende waarden (zoals High Yields en Emerging market Debt).

## Transactiekosten

De geïdentificeerde transactiekosten bedragen in 2018 EUR 220 (2017: EUR 119).

Transactiekosten	2018 euro	Basispunten van het belegd vermogen	2017 euro	Basispunten van het belegd vermogen
Herverzekerd depot	146	10	93	6
Eigen beheer depot	74	7	26	3
<b>Totaal</b> (gemiddeld over beide depots)	<b>220</b>	<b>9</b>	<b>119</b>	<b>5</b>

De gerapporteerde transactiekosten in 2018 zijn een stuk hoger dan in 2017. Dit heeft niet zo zeer te maken met een hoger aantal transacties, maar met het feit dat over 2018 wel en over 2017 nog niet de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen gerapporteerd konden worden. De vermogensbeheerder is pas met ingang van het jaar 2018 verplicht hier inzage in te verstrekken en kon dit inzicht vorig jaar nog niet geven.

## Totale kosten vermogensbeheer

De gemiddelde vermogensbeheerkosten komen in 2018 hoger uit dan in 2017.

In 2018 zijn de totale vermogensbeheerkosten 0,43% en de transactiekosten 0,09%, waarmee de totale kosten vermogensbeheer 0,52% bedragen in 2018. In 2017 waren de vermogensbeheerkosten 0,44% en 0,05% transactiekosten, waarmee de totale kosten vermogensbeheer 0,49% bedragen, ofwel er heeft in 2018 een stijging plaatsgevonden van 0,03%.

De stijging van de kosten zit in hogere gerapporteerde transactiekosten, door een betere inzage van de vermogensbeheerder van deze kosten. In 2017 waren de transactiekosten binnen de fondsen nog niet meegenomen.

De vermogensbeheerkosten van 0,43% in 2018 zijn iets lager dan de 0,48% die in 2017 gemiddeld gold voor Nederlandse pensioenfondsen (bron: LCP). De transactiekosten van 0,09% net iets onder de 0,10% die in 2017 gemiddeld gold voor Nederlandse pensioenfondsen (bron: LCP).

## Aansluiting met jaarrekening

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. De toelichting in het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening weergegeven:

	Vermogens- beheer kosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactiekost en
	EUR	EUR	EUR
Beheervergoedingen	719	3	220
Overige kosten	352	-	-
<b>Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten</b>	<b>1.071</b>	<b>3</b>	<b>220</b>
Kosten opgenomen in de jaarrekening	340	-	-
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	337	-	74
Kosten garantiecontract	394	3	146
<b>Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten</b>	<b>1.071</b>	<b>3</b>	<b>220</b>

De administratieve uitvoeringskosten zoals opgenomen in het bestuursverslag sluiten aan op de kosten in de jaarrekening.

### Solvabiliteit

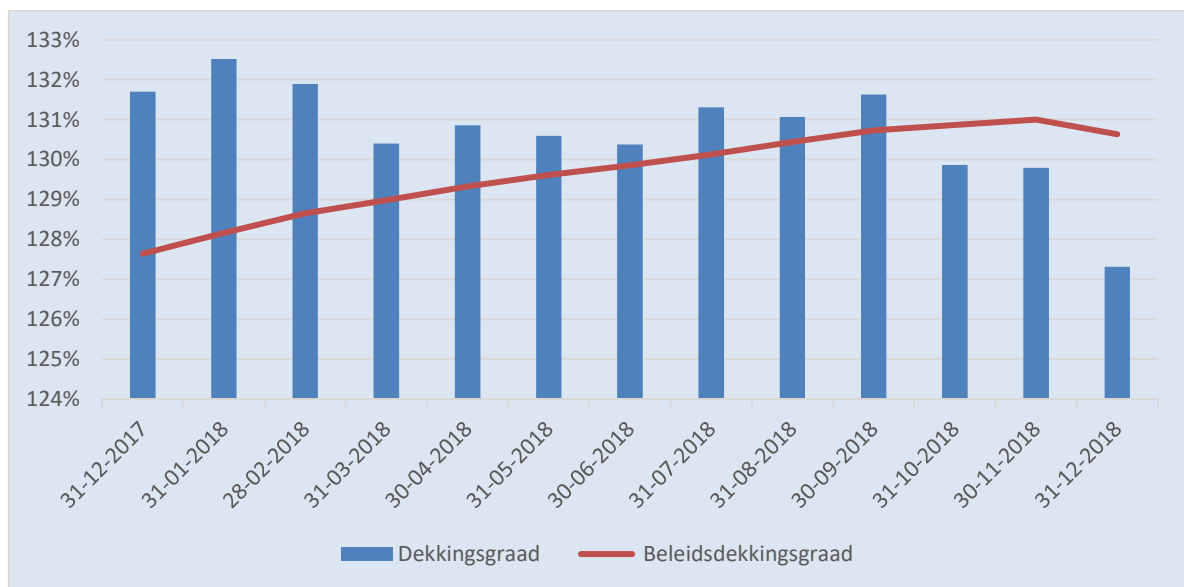
Ultimo 2018 bedraagt de dekkingsgraad 127,3% (2017: 131,7%) en de beleidsdekkingsgraad, het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste 12 maanden, 130,6% (2017: 127,6%).

De vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille per 31 december 2018 bedraagt 102,9%. Het minimaal vereist vermogen bedraagt per 31 december 2018 103,7%.. Ultimo 2018 is de reële dekkingsgraad 105,9%.

### Beleidsdekkingsgraad

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

Onderstaande grafiek geeft de maand-op-maand-ontwikkeling aan van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad.



### 3.7 **Beleggingen**

#### **Beleggingsbeleid**

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische allocatie en bandbreedtes en de benchmarks. Voor de herverzekerde portefeuille gebeurt dit in overleg met de verzekeraar.

De strategische allocatie is de verdeling van het vermogen over beleggingscategorieën waarbij op langere termijn optimalisatie van het rendement wordt verwacht. Randvoorwaarde is dat de pensioenverplichtingen nagekomen kunnen worden en het risico aanvaardbaar is.

Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid en de concrete invulling van richtlijnen maakt het bestuur mede gebruik van een 'Asset Liability Management'-analyse (ALM-studie). Deze studie wordt eens per drie jaar uitgevoerd of zoveel eerder als het bestuur dit nodig acht.

Het bestuur heeft in 2015 een 'Asset Liability Management'-analyse (ALM-studie) laten uitvoeren. Dit als gevolg van de gewijzigde situatie van het pensioenfonds met ingang van 1 januari 2015 en het nieuwe Financiële Toetsingskader. Eind 2018 is opnieuw een ALM-studie uitgevoerd. De uitkomsten daarvan en de eventuele vervolgstappen worden in 2019 door het bestuur besproken.

#### ***Herverzekerde portefeuille***

De algemene doelstelling is een zo goed mogelijk rendement behalen binnen de randvoorwaarden van een aanvaardbaar risico binnen het raamwerk van het verzekerde contract met Aegon Levensverzekering N.V.

Er wordt namens Stichting Sportfondsen Pensioenfonds een 'actieve' beleggingsstijl gehanteerd. Dit wil zeggen dat zal worden getracht op basis van marktvisie een hoger rendement te behalen dan de gekozen benchmark. Dit alles binnen de randvoorwaarden van een aanvaardbaar risico.

Het vermogen wordt belegd in een mix met 29% in wereldwijde aandelen en 71% in vastrentende waarden. Het beleggingsproces is gericht op het toevoegen van waarde door middel van een actief beleid over en binnen de beleggingscategorieën. Ten aanzien van aandelen heeft het actieve beleid betrekking op landen, sectoren en individuele bedrijven. Bij obligaties leidt het beleid bovendien tot het innemen van looptijden, yieldcurve en landen posities.

Door te beleggen in het Strategic Liability Matching Fund (SLM) wordt de rentegevoeligheid van de vastrentende portefeuille meer in overeenstemming gebracht met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het SLM-fonds bestaat uit renteswaps en een

buffer die bestaat uit staatsobligaties. Door een deel van de strategische portefeuille in het SLM-fonds te beleggen wordt strategisch 35% van het renterisico van de verplichtingen afgedekt.

De samenstelling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2018 is weergegeven in onderstaande tabellen.

Beleggingscategorie	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
Liquiditeiten	-5,0	0,0	5,0	-0,3
Vastrentende waarden	61,0	71,0	81,0	73,6
Aandelen / zakelijke waarden	24,0	29,0	34,0	26,7

Vastrentende waarden	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
Aegon Core Eurozone Government Bond Index Fund / AEAM SLM Fund	33,0	48,0	63,0	46,4
AEAM Government Related Investment Fund	10,0	20,0	30,0	23,6
Aegon European Credit Fund	10,0	15,0	20,0	13,9
Aegon Hypothekenfonds	10,0	15,0	20,0	14,3
Aegon TIRO Fund	0,0	2,0	3,0	1,9

Aandelen	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
Aegon World Equity Fund (EUR)	100,0	100,0	100,0	100,0

Beleggingsfonds	Benchmark
Aegon Core Eurozone Government Bond Index Fund / AeAM SLM Fund	ML Core Eurozone Gov Bond Index cst
AeAM Government Related Investment Fund	ML Core Eurozone Gov Bond Index cst
Aegon European Credit Fund	Barclays Euro-Aggregate Corporate Index
Aegon Hypothekenfonds	JP Morgan Gov. Bond Index Traded Neth.
Aegon TIRO Fund	Merril Lynch Europ. Union Gov. Bond
Aegon World Equity Fund (EUR)	MCSI ACWI (USD, GBP, JPY hedged to €) cst

### **Eigen beheer**

In 2015 is een start gemaakt met een nieuwe beleggingsportefeuille waarin het vrije vermogen en de nieuwe premie belegd wordt. De vermogensbeheerder van deze beleggingen is Aegon Asset Management.

Het vermogen wordt belegd in een mix met 48% in wereldwijde aandelen en 52% in vastrentende waarden. Voor de aandelenportefeuille wordt een passief beleid gevoerd.

In 2018 is besloten om het aandeel van overheidsgerelateerde beleggingen, hypotheek en obligaties van opkomende markten te verhogen ten koste van het aandeel van Europese staats- en bedrijfsobligaties. Dit om een meer gebalanceerde portefeuille te realiseren en tegen een gelijkblijvend risico het rendement te verhogen.

De samenstelling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2018 is weergegeven in onderstaande tabellen.

Beleggingscategorie	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
Liquiditeiten	0,0	0,0	10,0	0,0
Vastrentende waarden	42,0	52,0	62,0	54,5
Aandelen / zakelijke waarden	38,0	48,0	58,0	45,5

Vastrentende waarden	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
AEAM Core Eurozone Government Bond Index Fund / AEAM SLM Fund	0,0	9,7	19,7	8,9
AEAM European Bond Fund	4,7	9,7	14,7	9,7
AEAM Government Related Investment Fund	8,2	18,2	28,2	18,9
AEAM European Credit Fund	4,7	9,7	14,7	9,5
AEAM Dutch Mortgage Fund	4,4	9,4	14,4	10,2
AEAM Dutch Mortgage Fund 2	5,7	10,7	15,7	11,5
AEAM ABS Fund	10,3	15,3	20,3	15,5
AEAM Global High Yield Fund (EUR)	2,3	4,8	7,3	4,6
AEAM Emerging Market Debt Fund (EUR)	7,5	12,5	17,5	11,4

Aandelen	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	Feitelijk (%)
AEAM World Index Fund (EUR)	100,0	100,0	100,0	100,0

Beleggingsfonds	Benchmark
AEAM Core Eurozone Government Bond Index Fund / AEAM SLM Fund	ML Core Eurozone Gov Bond Index cst
AEAM European Bond Fund	Merril Lynch Europ. Union Gov. Bond
AEAM Government Related Investment Fund	ML Core Eurozone Gov Bond Index cst



AEAM European Credit Fund	Barclays Euro-Aggregate Corporate Index
AEAM Dutch Mortgage Fund	JP Morgan GBI Traded Netherlands
AEAM Dutch Mortgage Fund 2	JP Morgan GBI Traded Netherlands
AEAM ABS Fund	BC € ABS FRN Comp + BC € ABS Fix Cpn Comp
AEAM Global High Yield Fund (EUR)	70% BB US HiY + 30% BB Pan EU HiY (€)
AEAM Emerging Market Debt Fund (EUR)	JP Morgan EMBI GD (hedged)
Aegon World Equity Index Fund (EUR)	MCSI ACWI (USD, GBP, JPY hedged to €) cst

Het strategische renteafdeckingspercentage (op basis van marktwaarde van de verplichtingen) is in 2016 vastgelegd op 70% (met een bandbreedte van 10%-punten). Vanwege de nog beperkte verplichtingen die in het depot zijn opgenomen, zorgde de portefeuille vastrentende waarden voor een relatief hoge renteafdekking. In de loop van 2016 zijn participaties in het Strategic Liability Matching Fund (SLM) aangekocht en is een dynamisch renteafdeckingsbeleid ingevoerd, waarbij de renteafdekking daalt bij lagere rentestanden. Ultimo 2018 was de gewenste dynamische renteafdekking 50%, op basis van de 30-jaars euro swaprente van 1,42% per medio december.

## Beleggingsresultaten

### Herverzekerde portefeuille

Het resultaat op de beleggingen in het herverzekerde contract was in 2018 -2,25%. Exclusief de afdekking van het renterisico bedroeg het rendement -2,69% na aftrek van kosten. Door dit slechte beleggingsresultaat is sprake van een negatieve overrente van EUR 3.977.493 over 2018.

Rendementen	Portefeuille (%)	Benchmark (%)	Toegevoegde waarde (%)
Vastrentende waarden	0,93	1,38	-0,45
Aandelen	-10,36	-9,55	-0,90
<b>Totaal excl. SLM</b>	<b>-2,42</b>	<b>-1,81</b>	<b>-0,63</b>
<b>Totaal excl. SLM, na kosten</b>	<b>-2,69</b>	<b>-1,81</b>	<b>-0,90</b>
Strategic Liability Matching	13,35		
<b>Totaal incl. SLM</b>	<b>-1,97</b>		
<b>Totaal incl. SLM, na kosten</b>	<b>-2,25</b>		

De vastrentende waarden lieten een rendement zien van 0,93% voor kosten. Over het totaal van de vastrentende waarden portefeuille heeft de vermogensbeheerder een negatieve toegevoegde waarde behaald van -0,45%.

Staatsobligaties hadden een rendement van 1,82%. Overheidsgerelateerde obligaties lieten een rendement zien van 1,21% met een negatieve toegevoegde waarde van 0,59%.

Bedrijfsobligaties hadden een negatief rendement van 0,81% met een toegevoegde waarde van 0,45%. Hypotheken presteerden goed met een positief rendement van 2,48% en een toegevoegde waarde van de vermogensbeheerder van 0,21%. Het Tactical Interest Rate Overlay Fund stelde teleur met een negatief rendement van -31,33% en een negatieve toegevoegde waarde van -31,81%.

De aandelen rendeerden zeer slecht (-10,36% voor kosten). Het actieve beheer van de vermogensbeheerder leidde bovendien tot een negatieve toegevoegde waarde van 0,90%.

### ***Eigen beheer***

<b>Rendementen</b>	<b>Portefeuille (%)</b>	<b>Benchmark (%)</b>	<b>Toegevoegde waarde (%)</b>
Vastrentende waarden	-0,08	-0,01	-0,07
Aandelen	-8,96	-9,55	0,65
<b>Totaal</b>	<b>-4,38</b>	<b>-4,54</b>	<b>0,16</b>
<b>Totaal na kosten</b>	<b>-4,70</b>	<b>-4,54</b>	<b>-0,17</b>
Strategic Liability Matching	13,27		
<b>Totaal incl. SLM</b>	<b>-4,20</b>		
<b>Totaal incl. SLM, na kosten</b>	<b>-4,51</b>		

Het beleid voor de beleggingen in eigen beheer van het fonds is offensiever dan dat van de herverzekerde portefeuille. Deze beleggingen laten in 2018 een negatief rendement zien van 4,51% na aftrek van kosten. Het dynamische rentebeleid heeft waarde toegevoegd. Exclusief rentehedge bedroeg het rendement -4,70% na kosten.

De vastrentende waarden hadden een negatief rendement van -0,08% voor kosten. De vermogensbeheerder wist op de vastrentende waarden portefeuille geen toegevoegde waarde te realiseren (-0,07%).

De negatieve resultaten zijn vooral veroorzaakt door de obligaties van opkomende markten (-8,77%), de high yield obligaties (-4,22%) en de bedrijfsobligaties (-1,09%). De staatsobligaties (1,03%), de overheidsgerelateerde obligaties (1,18%), de hypotheken (1,91%) en de asset backed securities (0,15%) lieten een positief resultaat zien.

Het actieve beheer van het vermogensbeheer leidde tot een negatieve toegevoegde waarde bij de obligaties van opkomende landen (-1,86%), de overheidsgerelateerde beleggingen (-0,62%), staatsobligaties (-0,52%) en hypotheken (-0,35%). Bij de asset backed securities (0,37%), high yield obligaties (0,26%) en bedrijfsobligaties (0,16%) voegde de vermogensbeheerder wel waarde toe.

De aandelen in eigen beheer lieten een verlies zien van -8,96% voor kosten, waarbij het passieve beheer tot betere resultaten leidde dan de benchmark (0,65% toegevoegde waarde).

## **Financiële markten**

### **Economie 2018**

#### ***Sterke economische groei***

In 2018 groeide de wereldeconomie, maar het economische momentum en het optimisme zwakten af naarmate het jaar vorderde. Aan het begin van het jaar was sprake van gesynchroniseerde groei en een robuuste economische ontwikkeling. Vooral de groei in de Verenigde Staten was positief, mede veroorzaakt door de tijdelijke effecten van de fiscale verruiming. Ook in Europa, Japan en opkomende landen was de groei sterk. In de tweede helft van 2018 vertraagde het wereldwijde groeimomentum en waren de macro-economische omstandigheden meer in balans.

De aanhoudende expansie van de economie van de afgelopen periode zorgde voor gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt. Vooral in de Verenigde Staten, Japan en in Noord-Europa zijn er de afgelopen jaren veel banen gecreëerd en is de werkloosheid sterk gedaald. Het huidige werkloosheidsniveau ligt op het niveau van voor de crisis, en er zijn zelfs sectoren waar krapte is ontstaan.

#### ***Centrale banken passen beleid voorzichtig aan***

De hoge economische groei en krappe arbeidsmarkt leidden in 2018 niet tot een sterke toename van de inflatie. De ECB en de BoJ, de centrale banken van Europa en Japan, ondersteunden de economie met historisch lage renteniveaus en opkoopprogramma's. De voortdurende economische expansie zorgde ervoor dat de ECB zich comfortabel genoeg voelde om het opkoopprogramma - een belangrijke maatregel om de economie te ondersteunen - te stoppen per eind 2018. De Federal Reserve, de centrale bank van de Verenigde Staten, ging verder op het eerder ingezette pad om het beleid voorzichtig te normaliseren. De beleidsrente werd vier keer verhoogd en de balans van de centrale bank werd langzaam afgebouwd.

#### ***Politiek beheerst krantenkoppen***

Het afgelopen jaar werd ook gekenmerkt door politieke onzekerheden. Een van de belangrijkste politieke onzekerheden was het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China. Beide landen stelden handelstarieven in en dreigden met verdere escalatie. Dit zorgde voor onzekerheid voor bedrijven en onrust op financiële markten. Brexit was een ander politiek risico waardoor de markten beïnvloed werden. Er heerste grote verdeeldheid in het Verenigd Koninkrijk en het is onduidelijk of de deal die op tafel ligt uiteindelijk door het Verenigd Koninkrijk zal worden geaccepteerd. Daarnaast zorgden de verkiezingen in Italië voor onrust in de eurozone. De Vijfsterrenbeweging en Lega – de winnaars van de verkiezingen – vormden een regering en presenteerden een begroting die niet goed ontvangen werden door de Europese Commissie en beleggers.

#### ***Financiële markten waren volatiel***

De financiële markten kenden een turbulent jaar. Na een lange periode van gunstige ontwikkelingen en rendementen, stelden beleggers in 2018 hun groeiverwachtingen naar

beneden bij en behaalden de meeste risicovolle beleggingen een negatief rendement in 2018. Gedurende het jaar vestigden Amerikaanse aandelenmarkten nieuwe records, maar in de laatste maanden draaide het sentiment onder beleggers en verdampten de winsten. Uiteindelijk sloten de Amerikaanse beurzen het jaar zelfs met verlies. In Europa en Azië was dat niet anders. De beursindices waren volatiel en leden stevige verliezen. De meeste beleggingen in vastrentende waarden daalden ook in waarde. Obligaties met een kredietopslag ondervonden de negatieve effecten van de stijgende risicopremies. Veilige staatsobligaties hadden daarentegen een positief rendement. Ook het koersverloop op de grondstoffenmarkt was opmerkelijk. De olieprijs stond in oktober boven 75 US dollar, maar sloot het jaar onder 50 US dollar ondanks de aangekondigde productieverlaging van de OPEC-landen.

## **Obligatie markten**

### ***Staatsobligaties***

Per saldo daalde de rente in 2018 met bijna 20 basispunten. De Duitse 10-jaars rente eindigde op 0,24%. De 2-jaars rente bleef nagenoeg onveranderd op het lage niveau van -0,61%. Er was dus sprake van een curve vervlakking. Ook de lange rente daalde hard. De rentecurve in het lange eind vervlakte met 20 basispunten tot 0,63%. De impact van Italië op de rest van de perifere markt bleef redelijk beperkt. De risico-opslag voor landen als Spanje nam licht toe. Ten opzichte van het begin van het jaar steeg de risico-opslag voor Spanje met 4 basispunten tot 1,17%, terwijl de risico-opslag voor Italië met ruim 90 basispunten toenam tot 2,50%. De risico-opslagen voor de semi-core landen namen met circa 10 basispunten toe en bleven hiermee op lage niveaus.

De neerwaartse beweging van de staatsrente in de kernlanden van Europa leidde voor het staatsobligatiefonds van kernlanden in Europa waarin het pensioenfonds belegt tot een netto rendement van 1,77%. De bredere staatsobligatieportefeuille met landen in de Europese Unie, waaronder het VK, deed het minder goed dan de kern van Europa. Het fonds waarin het pensioenfonds belegt laat een klein negatief rendement zien.

Het fonds met staatsgegarandeerde, vooral onderhandse, leningen laat een mooi positief resultaat zien na kosten van 1,21%, maar doet het wel iets minder goed dan Nederlandse staatsobligaties. Dat heeft ermee te maken dat staatsobligaties van de hoogste kwaliteit in Europa zo'n hoog rendement hebben laten zien.

### ***Bedrijfsobligaties***

Bedrijfsobligaties beleefden een moeilijk jaar. De Bloomberg/Barclays Euro Aggregate Corporate Index behaalde een rendement van -1,25%. De gemiddelde vergoeding voor kredietrisico steeg met 0,65% naar 1,52%. Het rendement van het bedrijfsobligatiefonds waarin het pensioenfonds belegt, deed het een stuk beter dan de benchmark.

De markt heeft het gehele jaar in meer of mindere mate onder druk gelegen. Vanaf het begin van het jaar heeft het naderende einde van het ECB CSPP opkoopprogramma een rol gespeeld. Uiteindelijk heeft de ECB eind 2018 het programma beëindigd, na EUR 178

miljard aan Europese bedrijfsobligaties te hebben gekocht over een periode van ruim 2,5 jaar. Maar van directer belang waren de spanningen rond de begrotingsvoornemens van de nieuwe Italiaanse regering. Over de zomermaanden ebde de onrust wat weg, om eind september weer een comeback te maken toen duidelijk werd dat de Italiaanse regering afstevende op een confrontatie met de EU. Nadat medio december een compromis was bereikt, daalden de Italiaanse rentes weer enigszins, maar bleven op een aanzienlijk hoger niveau dan aan het begin van het jaar.

In het laatste kwartaal kwam de markt voor bedrijfsobligaties verder onder druk in lijn met de algemene onrust op de financiële markten. Meer specifiek maakte de markt zich zorgen over het gevaar van downgrades in periodes van geringe liquiditeit. Voornamelijk de downgrade van General Electric, een belangrijke issuer in de markt, en de daaropvolgende prijsdalingen van de obligaties leidde tot een algemene risk-off houding bij beleggers. Daarnaast leidden de ontwikkelingen rondom Brexit tot een sterke negatieve reactie bij de obligaties van Britse banken en bedrijven.

Uiteindelijk heeft het bedrijfsobligatiefonds in de portefeuille van het pensioenfonds het jaar afgesloten met een negatief netto rendement van 0,84%.

### **Hypotheken**

Hypotheeken deden het een stuk beter dan bedrijfsobligaties. De hypotheekrentes waren in 2018 redelijk stabiel. Het netto rendement van het Dutch Mortgage Fund was 1,91%.

In 2018 is een nieuw hypotheekfonds opgericht door Aegon en is het oude fonds gesloten voor nieuwe beleggingen. Sportfondsen is ook toegetreden tot dit fonds.

De huizenmarkt blijft goed presenteren. De werkloosheid heeft het afgelopen jaar de eerder ingezette daling doorgezet en staat momenteel op 3,9% procent: het laagste punt sinds vele jaren. De meerderheid van de Nederlanders zal er in 2019 in koopkracht op vooruit gaan, gemiddeld genomen met zo'n 1,5%. De Nederlandse economie doet het dus goed, maar onderliggend zien we wat veranderingen optreden. Door een enigszins stagnerend aanbod van woningen is het aantal woningverkoop in 2018 gedaald t.o.v. recordjaar 2017 met ongeveer 10%. De gemiddelde prijs van de verkochte huizen in 2018 was € 287.000 wat neer komt op een prijsstijging van 9% jaar op jaar. De verwachtingen voor het komende jaar zijn een voortzetting van de reeds ingezette trends: een verdere daling in aantal transacties, zij het een lichte daling. De verwachtingen zijn dat de huizenprijzen met zo'n 5 tot 6% gemiddeld zullen stijgen. Hypotheekrentes zijn relatief stabiel gebleven in het afgelopen jaar. Dit werd veroorzaakt doordat we de staatsrentes tegen de verwachting in licht zagen dalen in 2018. De verwachting is opnieuw dat deze licht zullen gaan stijgen gedurende 2019 wat een opwaarts effect creëert voor de hypotheekrentes.

### **Asset Backed Securities**

Het jaar 2018 begon goed voor de ABS markt. De beweeglijkheid in de eerste maanden van het jaar bij veel beleggingen zagen wij niet terug op de Europese ABS markten. Het positieve sentiment dat in 2017 overheerste, zette door in het eerste kwartaal van 2018 en de kredietvergoedingen daalden in bijna alle Europese ABS sectoren, wat leidde tot positieve rendementen. Tevens zorgde de stijgende rente voor negatieve rendementen in

traditionele vastrentende waarden, terwijl Europese ABS positieve rendementen lieten zien. De beperkte rentegevoeligheid van Europese ABS maakt de sector nog steeds relatief aantrekkelijk ten opzichte van andere asset classes.

In de tweede helft van het jaar sjoepelde de volatiliteit door in de Europese ABS markt. Naast het monetaire beleid van de centrale banken, de voortdurende handelsoorlog en de politieke onrust in Italië, drukten zorgen over Brexit het sentiment. Het mag dan ook geen verrassing zijn dat ABS uit het Verenigd Koninkrijk sterk onder druk stonden.

Uiteindelijk wist het ABS fonds van Aegon een positief netto rendement te behalen van 0,20% en doet het daarmee beter dan de benchmark van het fonds welke een negatief rendement liet zien van -0,22%.

### ***Emerging Market Debt***

Het jaar 2018 is negatief geworden voor obligaties uit opkomende landen met een negatief netto rendement van 8,52% voor het beleggingsfonds waarin het pensioenfonds participeert. De belangrijkste reden hiervoor was de vertragende groei wereldwijd. Bovendien verhoogde de Amerikaanse FED gedurende het jaar meermaals de rente. Hierdoor steeg de Amerikaanse 10-jaars rente, wat ongunstig was voor de opkomende markten.

Opvallend goed presterende landen waren Mozambique en Belize. Qua regio presteerde Azië goed, gevolgd door Oost Europa. Uiteraard waren er landen die ondermaats presteerden. Dit jaar waren dat vooral Zambia en Argentinië.

Investeerders keerden de EMD markt in de loop van het jaar de rug toe. De uitstroom in 2018 was bijna net zo groot als de instroom het jaar ervoor. De risico-opslagen stegen hierdoor dit jaar met 130 basispunten. Toch draaide de markt aan het einde van het jaar in gunstige zin.

### ***High Yield***

High yield kwam zwak uit de startblokken, maar herstelde richting het najaar. In oktober ging het uiteindelijk bergafwaarts en de categorie sloot het jaar af met een negatief rendement van bijna 4,5%. Het fonds waarin Sportfondsen belegt deed het beter dan de benchmark.

De belangrijkste reden was dat de FED meerdere malen gedurende het jaar de rente verhoogde. Hierdoor bewoog de Amerikaanse 10-jaars rente omhoog tot boven de 3%, wat ongunstig was voor de obligatiemarkten. Bovendien ging de ECB door met het afbouwen van haar inkoopprogramma van investment grade bedrijfsobligaties.

Dankzij de economische meewind presteerden bedrijven in het algemeen erg goed. Het gevolg was dat veel bedrijven door de rating bureaus werden bevorderd tot de investment grade status.

Wel zagen we het gehele jaar een uitstroom van geld uit de beleggingscategorie. De uitstroom versnelde in oktober, wat de prijzen onder druk zette. Risico-opslagen zijn daardoor flink opgelopen (250 basispunten in Europa en 180 basispunten in de VS). De compensatie voor faillissementsrisico is daarmee flink toegenomen. We zien het aantal faillissementen ook oplopen, maar vooralsnog veel minder sterk. Stond aan het begin van



het jaar het faillissementspercentage nog op 3,4%, eind 2018 stond het op 2,5%. Bovendien is de verwachting dat het aantal faillissementen licht zal stijgen naar 3% in 2019.

## **Aandelen**

In Europa ging het jaar voor aandelen nog enigszins positief van start, maar het handelsbeleid van de Amerikaanse regering zorgde al snel voor vrees onder beleggers en analisten dat verwachtingen voor de economische groei verlaagd zouden moeten worden. Hogere importheffingen en handelsembargo's zoals van Iran werkten als rem op het bedrijfsleven. In de tweede helft van 2018 begonnen economische indicatoren te verzwakken. Het aanvankelijke begrotingsplan van de Italiaanse regering, met een voor beleggers onwelkom tekort, leidde tot een hogere marktrente op Italiaanse staatsobligaties. Als gevolg daarvan deden beleggers Italiaanse aandelen van de hand, vooral die van banken en verzekeraars. Ook Duitse aandelen presteerden duidelijk slechter dan het Europese gemiddelde. Met zijn vele industriële ondernemingen is Duitsland bovengemiddeld gevoelig voor de golven in de economie. Daarnaast kunnen eventuele hogere importheffingen voor auto's natuurlijk de Duitse autoproducenten treffen. Nederlandse aandelen sloten het jaar net iets beter af dan de MSCI Europe.

De aandelenmarkten in de Verenigde Staten laten een vergelijkbaar beeld zien. Het jaar begon zeer positief met hoge rendementen op de aandelenmarkten. In februari volgde echter een scherpe correctie. Het is onduidelijk wat de exacte reden hiervoor was, omdat economische cijfers geen aanleiding gaven. Het leek er echter op dat verschillende beleggers te risicovolle posities hadden, die bij een kleine neergang snel afgebouwd moesten worden. Dit versterkte de neerwaartse spiraal. In de loop van het jaar wist de aandelenmarkt zich te herstellen en bereikte "all-time" hoogtepunten in september. Het plezier was echter van korte duur. Door zorgen over economische groei, monetair beleid en handelstarieven, vielen aandelenmarkten in het vierde kwartaal. Vooral in de week voor kerstmis was de markt zeer negatief.

Net als in de VS zagen we in Azië in februari een sterke correctie met zo'n 10 tot 15%. Toen duidelijk werd dat de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten zou escaleren door verdere verhoging van tarieven op Chinese goederen, hervatten Aziatische aandelenmarkten de neerwaartse koersbeweging. Deze correctie op Aziatische aandelenmarkten werd verder versterkt door afvlakkende economische groei in China en Europa, waarbij ook het consumenten- en producentenvertrouwen vanaf historische hoogtepunten begonnen te dalen. Voornamelijk de vraag naar auto's, consumentenelektronica en kapitaalgoederen kwam steeds verder onder druk te staan, wat zich ook vertaalde in lagere prijzen voor grondstoffen en elektronische componenten, zoals halfgeleiders. Positieve uitzondering hierop vormden de Verenigde Staten, waar solide economische groei in combinatie met een ruim fiscaal beleid ervoor zorgde dat de centrale bank, de FED, haar rentebeleid verder normaliseerde. Dit leidde tot US dollar appreciatie, waardoor vooral opkomende markten in Azië sterk onder druk stonden.

Het wereldwijde aandelenfonds waarin het pensioenfonds belegt liet in 2018 een netto rendement zien van -9,21%.

### 3.8 Pensioen

Het pensioenreglement is aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2018: de pensioenleeftijd is verhoogd naar 68 jaar.

#### **Kenmerken regeling**

In het boekjaar is het opbouwpercentage gesteld op 1,788% met een pensioenleeftijd van 68 jaar. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Onderwerp	Regeling
Pensioensysteem	Middelloon
Pensioenleeftijd	68
Pensioengevend salaris	Maximum € 105.075
Franchise	€ 12.935
Opbouwpercentage	1,788%
Nabestaandenpensioen	70% van het jaarlijkse levenslange ouderdomspensioen
Premie in procenten van de pensioengrondslag	22%

#### **Toeslagbeleid**

Tot en met 2017 werd op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers jaarlijks een toeslag verleend van maximaal de procentuele stijging van de loonindex (loonsverhoging) volgens de CAO Zwembaden, Zwemscholen. Hierbij werd de loonindex gedefinieerd als het peil van de lonen op 1 oktober van enig jaar ten opzichte van het daaraan voorgaande jaar.

Vanaf 1 januari 2018 wordt op alle pensioenaanspraken en pensioenrechten (ingegane pensioenen) jaarlijks een toeslag verleend van maximaal de procentuele stijging van de “consumenten prijsindex alle huishoudens” (CPI, 2015=100) zoals vastgesteld door het CBS. Hierbij wordt de CPI in aanmerking genomen zoals die geldt op 1 oktober voorafgaande aan de indexatie ten opzichte van de CPI op 1 oktober van het daaraan voorafgaande jaar.

Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Hierbij wordt de te verlenen toeslag gemaximeerd op het percentage dat volgt uit de in het financieel toetsingskader vastgelegde berekeningsmethodiek. Bij een beleidsdekkingsgraad onder 110% wordt geen toeslag verleend. Bij een beleidsdekkingsgraad boven 110% wordt een toeslag alleen verleend voor zover deze toekomstbestendig is. Bij een beleidsdekkingsgraad boven de streefgrens kan een volledige toeslag worden verleend. Het bestuur heeft besloten om van een vaste streefgrens van 130% uit te gaan.



Het vermogen dat uitgaat boven de hoogste van enerzijds de streefgrens en anderzijds de vereiste dekkingsgraad (op basis van het vereist vermogen), kan jaarlijks voor ten hoogste een vijfde deel worden aangewend om gemiste toeslagen uit het verleden in te halen.

In de volgende tabel wordt het toeslagbeleid schematisch weergegeven:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslag
$BDGR \geq 130\%$	Volledig en mogelijkheid tot inhaaltoeslag
$110\% \leq BDGR < 130\%$	Lineair %, gemaximeerd op bestendige toeslag (zie onder)
$MVV \leq BDGR < 110\%$	Geen toeslag of kortingen gespreid in maximaal 10 jaar tot niveau Vereist Vermogen.

Uitgangspunt voor de beleidskeuze is de beleidsdekkingsgraad per 31 december van het jaar voorafgaand aan het toeslagbesluit per 1 januari.

Onder beleidsdekkingsgraad wordt verstaan het 12-maands voortschrijdende gemiddelde van de dekkingsgraad. Hierbij is de dekkingsgraad gelijk aan de som van het vermogen aanwezig in eigen beheer en de technische voorzieningen uit hoofde van het garantiecontract, gedeeld door de som van de technische voorzieningen in eigen beheer en uit hoofde van het garantiecontract.

Het bestuur heeft besloten, als voorschot op toekomstige toeslagen, alle pensioenaanspraken en –rechten per 1 januari 2015 te verhogen met 2%.

Het bestuur heeft voor het toeslagbeleid in dit beleidskader de volgende aanvullende voorwaarden vastgesteld:

- ✓ zolang het voorschot op toekomstige toeslagen nog niet is verrekend, wordt voornoemd schema aangehouden;
- ✓ zolang sprake is van dispensatie van de verplichte deelname aan SPR is de toeslag in enig jaar minimaal gelijk aan de toeslag van SPR, mits voldaan is aan de eis van toekomstbestendigheid;
- ✓ zodra het voorschot op toekomstige toeslagen voor de actieven is verrekend en zolang sprake is van dispensatie van de verplichte deelname aan SPR, wordt er aan de actieven alleen een hogere toeslag verleend dan de toeslag van SPR indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds na toeslagverlening groter is dan 117,5%.
- ✓ zodra het voorschot op toekomstige toeslagen voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden is verrekend en zolang sprake is van dispensatie van de verplichte deelname aan SPR, wordt er aan de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden alleen een hogere toeslag verleend dan de toeslag van SPR indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds na toeslagverlening groter is dan 117,5%.

Op basis van dit beleidskader en de beleidsdekkingsgraad van 127,6% heeft het bestuur per 1 januari 2018 lineair toeslag verleend, waarbij is getoetst aan de toekomstbestendige toeslag. Deze bedraagt voor alle deelnemers 1,17%. Over de opbouw tot en met 2014 wordt deze toeslag verrekend met het per 1 januari 2015 verstrekte voorschot.

Over de jaren zijn de per 1 januari toegekende toeslagen als volgt:

	2018	2017	2016	2015	2014
Actieve deelnemers	1,17%	1,43%	1,05%	2,00%	0,21%
Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	1,17%	0,24%	0,26%	2,00%	0,16%
Prepensioen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,21%

Overzicht van het verstrekte voorschot en de reeds verrekende toeslagen per 31 december 2018:

	Actieven en ao-ers	Pensioen- gerechtigden en slapers
Voorschot per 01-01-2015	2,00%	2,00%
Verrekende toeslagen:		
per 01-01-2016	1,05%	0,26%
per 01-01-2017	1,43%	0,24%
per 01-01-2018	1,17%	1,17%
Nog te verrekenen per 31-12-2018	0,00%	0,32%

Sinds 1 januari 2009 (de laatste 10 jaar) hebben de actieve deelnemers cumulatief 11,41% (2017: 11,23%) aan toeslagen gemist en de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers 13,33% (2017: 13,15%).

**Mutatieoverzicht deelnemers**

	Actief	Slaper	Pensioen- gerechtigd	Totaal
Stand per 1 januari 2018	<b>1.828</b>	<b>3.862</b>	<b>1.103</b>	<b>6.793</b>
Correctie stand per 1 januari 2018	-3	+4	-2	-1
Nieuwe deelnemers	517	-85	-	432
Ontslag	-521	519	2	-
Waardeoverdracht/afkoop	-	-533	-21	-554
Ingang pensioen	-10	-75	86	1
Overlijden	-5	-8	-4	-17
Overige oorzaken	-2	18	-30	-14
<b>Stand 31 december 2018</b>	<b>1.804</b>	<b>3.702</b>	<b>1.134</b>	<b>6.640</b>

In het aantal actieve deelnemers zijn 49 (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers (2017: 56) opgenomen waarvoor een (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling van toepassing is.

### 3.9 Actuarial

#### Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	5.170	5.018
Pensioenopbouw	-6.403	-6.660
Uitvoeringskosten beschikbaar uit premie	705	684
Pensioenuitvoeringskosten	-779	-772
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten <sup>10</sup>	-4.818	15.174
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	71	39
Indexering en overige toeslagen	-943	-478
Wijziging markttrente	-1.670	303
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten	-289	-9
Resultaat op kanssystemen	-32	267
Overige baten en lasten	-2	-238
Vorming kostenvoorziening	-111	51
Vervallen driemaandsmiddeling RTS	-	-
Wijziging UFR-methodiek	-	-
Wijziging overlevingstafel	459	-
Correctie mutatie voorziening voor uitlooprisico	-	-
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-8.642</b>	<b>13.379</b>

#### Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	2018	2017
Zuiver kostendeekkende premie	7.816	8.005
Gedempte kostendeekkende premie	4.512	4.672
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	5.170	5.018

<sup>10</sup> In de beleggingsresultaten is de overrentedeling van het garantiecontract met AEGON opgenomen.

Op grond van de actuariële analyse kan worden vastgesteld dat er sprake is van een kostendekkende premie als wordt uitgegaan van demping op basis van verwacht rendement.

Samenstelling zuiver kostendekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.724
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	1.403
3a. Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	689
3b. Verlies op uitvoeringskosten	-
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
<b>5. Kostendekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>7.816</b>

Gedempte kostendekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	2.320
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	568
3a. Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	689
3b. Verlies op uitvoeringskosten	-
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	935
<b>5. Gedempte kostendekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>4.512</b>

Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie

(* € 1.000)	2018	2017
Werkgever	2.609	2.533
Werknemers	2.561	2.485
<b>Totaal</b>	<b>5.170</b>	<b>5.018</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 22,0% (2017: 22,0%) van de som van de pensioengrondslagen.

Samenstelling feitelijke premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.170
2. Premie ten behoeve van herstel	-
3. Premie ten behoeve van indexatie (ook inhaalindexatie)	-
4. Premie voor opbouw extra vrij vermogen	-
<b>5. Feitelijke premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>5.170</b>

**Rol en bevindingen van de certificerende actuaris**

De certificerende actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 PW. Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de certificerende actuaris en neemt de aanbevelingen over.

**Oordeel van de certificerende actuaris over de financiële positie (RJ 610.503)**

In zijn actuariële verklaring heeft de certificerende actuaris geoordeeld dat voldaan is aan de artikelen 126 tot en met 140 PW. De financiële positie is naar de mening van de certificerende actuaris voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen op de balansdatum tenminste gelijk is aan het vereist eigen vermogen. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

### 3.10 Risico

#### Risico's en beheersing van risico's

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het bestuur een afweging tussen risico, rendement en beheersing van de risico's. Daarbij heeft het bestuur bovendien grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd voor de omvang van de risico's.

Het bestuur heeft een beleidsdocument integraal risicomanagement vastgesteld, waarin de bedrijfsvoering is ingedeeld in de aandachtsgebieden governance, financiële opzet, beleggingen, vermogensbeheer en pensioen- en financieel beheer. Vanuit de vastgestelde risicobereidheid wordt voor ieder aandachtsgebied een uitvoeringscyclus gevolgd:

- ✓ Er wordt een integrale risicoanalyse uitgevoerd waarin de risico's geïdentificeerd en ingeschat worden.
- ✓ De risicoanalyse leidt tot mogelijke beheersmaatregelen respectievelijk bewakingsmaatregelen.
- ✓ De uitvoering wordt continu gemonitord.
- ✓ Periodiek worden de uitvoering en de monitoring geëvalueerd.
- ✓ Afhankelijk van de resultaten van de evaluatie kan er een aanpassing zijn van het beleid, van de risico's, de risico-inschattingen en de beheers- en bewakingsmaatregelen.

De werkzaamheden in het kader van het integraal risicomanagement worden jaarlijks volgens een opgesteld jaarplan voorbereid door de risicomanagementcommissie en behandeld en vastgesteld in het bestuur.

Het beleid is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

De risicogrenzen voor de verschillende risicogebieden ultimo 2018 zijn in onderstaande tabel aangegeven. Een uitgebreidere toelichting op de risico's en de feitelijke omstandigheden per 31 december 2018 is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Risico	Risicogrens	31 december 2018 (Eigen beheer depot)	31 december 2018 (Verzekerde depot)
S1 Renterisico	Het renterisico bij het Verzekerde Depot is voor risico verzekeraar. Voor het Eigen Beheer depot geldt een renteafdeckingspercentage van 70%.	Het strategische renteafdeckingspercentage van het fonds is bepaald op 70% van het renterisico op marktwaarde, maar geldt slechts bij een 30-jaars euro swaprente > 3%. Er is een dynamisch rentebeleid: 2% - 3%: 60% 1% - 2%: 50% <1%: 40%.	Strategisch wordt 35% van renterisico op marktwaarde afgedekt door middel van het SLM-fonds van Aegon.

S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en bandbreedtes.	De aandelenportefeuille is 2,46% onderwogen op 31-12-2018 t.o.v. de norm van 48%. Dit is ruim binnen de vastgestelde bandbreedtes.	De aandelenportefeuille is 2,30% onderwogen op 31-12-2018 t.o.v. de norm van 29%. Dit is ruim binnen de vastgestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Binnen aandelen wordt 100% van USD, GBP en JPY afgedekt; overige valuta's worden niet afgedekt. Niet-euro vastrentende waarden zijn volledig afgedekt naar euro.	Binnen aandelen wordt 100% van USD, GBP en JPY afgedekt. Niet-euro vastrentende waarden zijn volledig afgedekt naar euro.	Binnen aandelen wordt 100% van USD, GBP en JPY afgedekt. Niet-euro vastrentende waarden zijn volledig afgedekt naar euro.
S4 Grondstoffenrisico	Niet aanwezig.	Niet aanwezig.	Niet aanwezig.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden, derivaten, collateral en cash dienen een minimale credit rating te hebben van investment grade (m.u.v. strategische exposure naar EMD, HY en ABS).	Alle tegenpartijen hebben tenminste een investment grade rating m.u.v. de strategische exposure naar EMD, HY en ABS.	Alle tegenpartijen hebben tenminste een investment grade rating.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevenrisico door toepassing actuele informatie over overlevingskansen, beperkte risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en overlijden.	Meest recente Prognosetafel met fondsspecifieke correctie toegepast. Stop-loss contract.	Meest recente Prognosetafel met fondsspecifieke correctie toegepast. Volledige herverzekering.
S7 Liquiditeitsrisico	Vrijwel geen liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling is zodanig dat het fonds vrijwel geen liquiditeitsrisico loopt. Beleggingsfondsen hebben verder vrijwel allemaal dagelijkse liquiditeit.	De liquiditeitsontwikkeling is zodanig dat het fonds vrijwel geen liquiditeitsrisico loopt. Beleggingsfondsen hebben verder vrijwel allemaal dagelijkse liquiditeit.
S8 Concentratierisico	Vrijwel geen concentratierisico's.	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen.	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen.



S9 Operationeel risico	Vrijwel geen operationele risico's.	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerder ingericht. Vrijwel geen operationele risico's.	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerder ingericht. Vrijwel geen operationele risico's.
------------------------	-------------------------------------	--	--

### Beleggingsrisico's

In 2018 is het beleggingsbeleid voor het eigen beheer depot aangepast. Hierbij is rekening gehouden met het gewenste risicoprofiel.

Het beleid is onderzocht in relatie tot de kostendekkende premie, het toeslagbeleid en het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het beleggingsbeleid voor het eigen beheer depot is sprake van een hoger zakelijke waarden risico dan in het verzekerde depot en ook van een grotere spreiding over de verschillende subcategorieën binnen vastrentende waarden (bv. ook high yields, emerging market debt en asset backed securities). Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven. Ook zijn de bandbreedtes aangegeven die naar het inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden.

### Rente- en matchingrisico

De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Hiermee kan de rentegevoeligheid worden gemeten. Een hoge duratie betekent dat de dekkingsgraad van het fonds meer gevoelig is voor ontwikkelingen in de marktrente, zowel naar boven als naar beneden.

Het fonds is voor wat betreft het verzekerde depot feitelijk ongevoelig voor wijzigingen in de marktrente, ondanks het feit dat de omvang en duratie van de beleggingen niet gelijk zijn aan de omvang en duratie van de verplichtingen en er wordt gestreefd naar een strategische renteafdekking van 35%. Dit komt omdat sprake is van een herverzekerd contract en dit risico door de verzekeraar wordt gelopen.

Voor het eigen beheer depot geldt dat dit ultimo 2018 nog steeds relatief weinig rentegevoelige verplichtingen kende. Het renterisico van het eigen beheer depot wordt beperkt door toevoeging van beleggingen in het Strategic Liability Matching-fonds (SLM) van AEGON aan de beleggingsportefeuille. Het strategische renteafdekkingspercentage van het fonds is bepaald op 70% (met een bandbreedte van 10%), maar deze geldt slechts bij een 30-jaars euro swaprente > 3%. Het fonds heeft een dynamisch renteafdekkingsbeleid bepaald waarbij het renteafdekkingspercentage afhankelijk is van de 30-jaars euro swaprente. Ultimo 2018 leidde dit beleid tot een renteafdekking van 50%.

De aansturing van de renteafdekking is ondergebracht bij vermogensbeheerder Aegon Asset Management. De beheerder is er verantwoordelijk voor dat de renteafdekking rond het gewenste, strategische niveau blijft en stuurt zo nodig bij als de afgesproken

bandbreedtes worden geraakt. De beleggingscommissie is in opdracht van het bestuur belast met de monitoring van de uitvoering van de renteafdekking.

### **Uitbestedingsrisico**

Het fonds heeft een aantal bedrijfsprocessen uitbesteed dat, als gevolg van de complexiteit van regelgeving en van verzekerings- en beleggingsproducten, naar haar overtuiging in plaats van in eigen beheer effectiever en efficiënter door een externe partij kan worden verricht. Het bestuur heeft uitgangspunten voor de uitbesteding geformuleerd in een uitbestedingsplan. De dagelijkse leiding verzorgt de coördinatie van de externe partijen en het bestuur toetst of de uitvoering van de uitbesteding conform de geformuleerde uitgangspunten geschiedt.

Het definiëren van de bedrijfsprocessen (werkzaamheden) die door een externe partij worden verricht, gebeurt in een uitvoeringsovereenkomst, waarvan service level agreements (SLA's) onderdeel uitmaken. Aan de hand van de SLA's en door het bestuur bepaalde criteria, vergewist het bestuur zich ervan dat de prestaties van de externe partijen aan de geformuleerde uitgangspunten voldoen. Ook de criteria zelf worden periodiek herijkt.

De uitbesteede werkzaamheden en betrokken partij(en) staan in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds vermeld. Voorwaarde voor uitbesteding is dat de contractpartij een ISAE 3402 type II verklaring kan overleggen.

Uitgangspunt is voorts dat het bestuur eindverantwoordelijk en aansprakelijk blijft voor alle uitbesteede werkzaamheden.

### **Juridisch risico**

Het juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De adviserend actuaire en de juridische adviseur van het fonds monitoren doorlopend veranderingen in wet- en regelgeving en informeren en adviseren het fonds op een proactieve wijze.

### **Financieringsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid**

Voor een toelichting op het financieringsbeleid verwijzen wij naar de voorgaande paragrafen.

In het premiebeleid wordt uitgegaan van een doorsneepremie die kostenneutraal is ten opzichte van de premie van Stichting Pensioenfonds Recreatie. De premie bedraagt sinds 2015 22% van de pensioengrondslag. De doorsneepremie dient tenminste gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie op basis van een verwacht rendement uitgaande van de maximale parameters van het FTK en een opslag voor de financiering van de toeslagambitie.

Het toeslagbeleid is nader toegelicht in paragraaf 3.8.

### **3.11 Toekomstparagraaf**

Het bestuur is zich ervan bewust dat de relatief geringe omvang van het fonds een kwetsbaarheid met zich mee kan brengen.

Het fonds wordt geconfronteerd met strengere eisen voor bestuurders, minder bestuurders die beschikbaar zijn en toenemende druk om de uitvoeringskosten te beheersen.

In 2014, bij het aflopen van het garantiecontract bij verzekeraar Aegon, is in eerste instantie getracht een nieuw garantiecontract af te sluiten. Toen dit niet mogelijk bleek, is besloten om vanaf 2015 eigen beheer te gaan voeren en de tot en met 2014 opgebouwde rechten bij Aegon achter te laten. Voor de administratie is een vijfjarig contract met Appel Pensioenuitvoering B.V. afgesloten. Het vermogensbeheer is ondergebracht bij Aegon Asset Management B.V.

Gezien het in 2014 veranderde bestuursmodel, de in 2015 afgesloten contracten en de huidige financiële situatie van het fonds meent het bestuur dat de huidige situatie tot en met 2019 gehandhaafd kan blijven. Het fonds wil deze tijd benutten om de bedreigingen te bestuderen, gedegen onderzoek te doen naar de zwakke en sterke punten en zich uitgebreid te laten adviseren over de opties.

Het fonds heeft de belangrijkste risico's geïnventariseerd:

- **Relatief hoge uitvoeringskosten**  
De uitvoeringskosten zijn na de incidentele kosten door de overgang van verzekerde regeling naar eigen beheer iets gedaald en steken gunstig af in vergelijkingen met andere fondsen. Wel blijven de kosten per deelnemer hoog vergeleken met veel grotere fondsen.
- **Niet kunnen voldoen aan hogere eisen ten aanzien van het besturen van het fonds**  
Het bestuur van het fonds is bekwaam, met 3 externe professionals en 2 aan Sportfondsen verbonden financiële professionals.
- **Vergrijzing en minder deelnemers**  
Het aantal pensioengerechtigden is met 17% van het totaal aantal deelnemers licht gestegen. De gemiddelde leeftijd van de actieve deelnemers is 44,1 jaar. Het totaal aantal deelnemers stijgt.
- **Beperkte premie-inkomsten en een afnemend (actief) deelnemersbestand**  
Na een afname in de periode 2009 – 2016 (van 2.284 naar 1.712) stijgt het aantal actieve deelnemers de laatste tijd weer van 1.712 eind 2016, 1.772 eind 2017, 1.755 eind 2018 naar 1.894 in maart 2019.
- **Afhankelijkheid van het bedrijfstakpensioenfonds**  
Het eind 2017 gesloten akkoord met SPR stelt de dispensatie veilig. In 2018 is twee maal constructief overleg gevoerd met het bestuur van SPR en per ultimo 2018 is voor

alle aangesloten werkgevers dispensatie verkregen. Ook voor nieuw aan te sluiten werkgevers zal dispensatie worden verleend, zodat het aantal actieve deelnemers verder kan groeien.

Niettemin blijft SPR het verplicht gestelde pensioenfonds voor de bedrijfstak en dient de pensioenregeling van het pensioenfonds tenminste gelijkwaardig te zijn.

Het bestuur wil alle opties open houden en onderzoeken. De opties die het bestuur onderkent zijn:

1. het pensioenfonds omvormen tot een BPF voor de hele zwembadbranche;
2. de aanspraken bij Stichting Pensioenfonds Recreatie (SPR) of mogelijk een ander BPF onderbrengen;
3. fuseren met een ander fonds, of verschillende fondsen;
4. aansluiten bij een Algemeen Pensioenfonds (APF);
5. alle pensioenaanspraken onderbrengen bij een verzekeraar;
6. de huidige situatie handhaven.

### **Welke voordelen moet een wijziging brengen?**

Kostenreductie is het belangrijkste voordeel bij schaalvergroting. Denk daarbij aan bestuurskosten, administratiekosten, kosten voor vermogensbeheer, actuariael en juridisch advies, kosten voor communicatie etc. Bij een groter aantal deelnemers zullen de kosten per deelnemer lager zijn. Minder kosten leiden uiteindelijk tot een hoger pensioen voor hetzelfde geld.

Een tweede voordeel is dat de bestuurlijke belasting hanteerbaarder wordt. Aangezien de eisen voor bestuurders steeds strenger worden, raakt de vijver sneller leeg. Het komt dan goed uit als er minder bestuurders nodig zijn.

### **1. Het pensioenfonds omvormen tot een BPF voor de hele zwembadbranche**

In de overeenkomst met SPR is bepaald dat Sportfondsen Nederland geen initiatieven ontplooit om te komen tot de vorming van een BPF Zwembaden.

### **2. Het onderbrengen van de aanspraken bij Stichting Pensioenfonds Recreatie**

Bij een overgang naar SPR ontstaat een enkel pensioenfonds binnen de zwembadbranche. Bij overgang van een accommodatie van de ene naar de andere exploitant, of van een medewerker van het ene naar het andere zwembad, kan de werknemer binnen het zelfde pensioenfonds blijven en hoeft geen waardeoverdracht plaats te vinden.

De kosten per deelnemer zouden bij een samengaan nog verder kunnen zakken. Wel moet rekening gehouden worden met de door de huidige deelnemers opgebouwde reserves.

Er zal een grotere afstand tussen de medewerkers van Sportfondsen en het fonds ontstaan.

De weinig rooskleurige dekkingsgraad van SPR is niet aantrekkelijk.

De regeling kent een veel lager maximum pensioengevend salaris en alleen een vrijwillig te verzekeren nabestaandenpensioen voor deelnemers.

Zolang het fonds dispensatie heeft van SPR is het altijd mogelijk om de dispensatie op te geven en aan te sluiten bij SPR.

### **3. Het onderbrengen van de aanspraken bij een ander BPF**

Deze optie is nog niet onderzocht. Er moet dan een ander fonds zijn dat bereid is om een regeling, gelijkwaardig aan SPR uit te voeren. Voordeel is ook hier de kostenbesparing, nadeel de grotere afstand tussen medewerkers en fonds.

### **4. Fusie met een ander fonds, of verschillende fondsen aansluiten bij een Algemeen Pensioenfonds (APF)**

Het fonds heeft contact gehad met het Achmea APF en onderzocht of een gedeeltelijk herverzekerd fonds zich bij dit APF kan aansluiten. Aanvankelijk bleek dit niet mogelijk, maar recent stelt het APF zich flexibeler op. Wel is gebleken dat het niveau van de uitvoeringskosten niet significant lager is na aansluiting bij een APF. Als in de toekomst mocht blijken dat de kosten per deelnemer aanmerkelijk lager zijn bij een APF vormt dit een aantrekkelijke optie waarbij er via het belanghebbendenorgaan een nauwere band kan blijven bestaan met de deelnemers.

### **5. De pensioenaanspraken onderbrengen bij een verzekeraar**

Deze optie is zowel uit kosten oogpunt als voor wat betreft de kwaliteit van de dienstverlening weinig aantrekkelijk.

### **6. Het handhaven van de huidige situatie**

Nadeel van de huidige situatie zijn de hoge kosten per deelnemer. Het bestuur heeft de kosten zoveel mogelijk beperkt door met aanbestedingsprocedures zo scherp mogelijk in te kopen. Zo zijn sinds 2015 de accountant, de visitatiecommissie, actuariel adviseur en de administrateur nieuw aangesteld en zijn de kosten per deelnemer hierdoor verlaagd.

### **Conclusie**

Het bestuur handhaaft de huidige situatie maar blijft alle alternatieve mogelijkheden onderzoeken om een voor alle betrokkenen zo aantrekkelijk mogelijke oplossing te vinden.

Amsterdam, 13 juni 2019

Stichting Sportfondsen Pensioenfonds

Drs. R.P. van Leeuwen  
Voorzitter bestuur

E.J. Tromp  
Secretaris bestuur

S.J. Boer  
Bestuurslid

E.T.M. Hermsen  
Bestuurslid

J.H.R. v.d. Poel  
Bestuurslid

J.C. van Egmond  
Bestuurslid

# STICHTING SPORTFONDSEN PENSIOENFONDS

## JAARREKENING 2018

## 4 JAARREKENING

4.1 **Balans per 31 december 2018** (Na bestemming van het saldo van baten en lasten)

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2018	31 december 2017
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	1.		
Aandelen		44.695	48.141
Vastrentende waarden		53.454	42.887
		<u>98.149</u>	<u>91.028</u>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	2.	215.253	216.661
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	3.		
Premies		430	416
Verzekeringsmaatschappijen		420	8.182
Overige		-	5
		<u>850</u>	<u>8.603</u>
<b>Overige activa</b>	4.		
Liquide middelen		1.116	454
<b>Totaal activa</b>		<u>315.368</u>	<u>316.746</u>

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2018	31 december 2017
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	5.		
Algemene reserve		67.578	76.220
Bestemmingsreserve		-	-
		<u>67.578</u>	<u>76.220</u>
<b>Technische voorzieningen</b>	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen		247.391	240.258
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	7.	399	268
<b>Totaal passiva</b>		<u>315.368</u>	<u>316.746</u>



**4.2 Staat van baten en lasten over 2018**

(* € 1.000)	Ref	2018	2017
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen</b>	8	5.170	5.018
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	9	-4.908	6.871
<b>Baten uit herverzekering</b>	10	6.366	14.132
		<u>6.628</u>	<u>26.021</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	11	-6.539	-6.214
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	12	-689	-680
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	13		
Pensioenopbouw		-6.404	-6.660
Toeslagen		-943	-478
Rentetoevoeging		625	520
Onttrekking pensioenuitkeringen		6.141	5.933
Onttrekking uitvoeringskosten		811	787
Wijziging marktrente		-9.763	2.956
Overdracht van rechten		-884	-15
Overige mutaties		560	2.964
Vorming kostenvoorziening		-111	51
Wijziging grondslagen		<u>2.835</u>	<u>-297</u>
		-7.133	5.761
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	14	595	6
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	15	-1.408	-11.444
<b>Overige lasten</b>	16	-96	-71
		<u>-15.270</u>	<u>-12.642</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><b>-8.642</b></u>	<u><b>13.379</b></u>

**4.3 Bestemming van het saldo van baten en lasten**

(* € 1.000)	2018	2017
Mutatie reserve technische winstdeling	-	-
Algemene reserve	-8.642	13.379
	<b>-8.642</b>	<b>13.379</b>

**4.4 Kasstroomoverzicht over 2018**

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	5.155	5.016
Ontvangen waardeoverdrachten	839	18
Betaalde pensioenuitkeringen	-6.417	-6.217
Betaalde waardeoverdrachten	-243	-11
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	6.366	14.131
Betaalde premies herverzekering	-95	-64
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-683	-686
Overige	7.769	801
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>12.691</b>	<b>12.988</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	21.472	10.600
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	183	359
Aankopen beleggingen	-33.344	-23.517
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-340	-365
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-12.029</b>	<b>-12.923</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>662</b>	<b>65</b>
<b>Verloop liquide middelen</b>		
Stand 1 januari	454	389
Stand 31 december	1.116	454
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>662</b>	<b>65</b>

## **4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2018**

### **4.5.1 Inleiding**

Stichting Sportfondsen Pensioenfonds ('het fonds'), statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht in 1943. De laatste statutenwijziging was op 7 december 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 4141200170.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en stelt zich ten doel het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden van de aangesloten ondernemingen en aan hen, die door de arbeid van bedoelde deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden worden of werden onderhouden.

### **4.5.2 Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 14 juni 2019 de jaarrekening opgemaakt.

### **4.5.3 Toelichtingen**

#### Verzekering

Het pensioenfonds heeft tot 31 december 2014 zijn pensioenregeling verzekerd bij Aegon Levensverzekering N.V. Het verzekeringstechnische risico is ondergebracht in een garantieovereenkomst die is ingegaan op 1 januari 2010 en een looptijd heeft tot 31 december 2014. De verzekeringsmaatschappij garandeert levenslang de op 31 december 2014 gefinancierde pensioenen.

Het pensioenfonds deelde tot 31 december 2014 in de technische resultaten welke de verzekeraar behaalde. Jaarlijks werd het resultaat op sterfte, arbeidsongeschiktheid en mutaties vastgesteld en gereserveerd. Op de einddatum van de overeenkomst heeft het fonds recht op een aandeel van 70% in het gecumuleerde en opgerente technische resultaat. Een eventueel negatief technisch resultaat komt ten laste van de verzekeringsmaatschappij. De resultaten op arbeidsongeschiktheid, inclusief vrijval uitlooprisico, in de jaren 2015 en 2016 worden in de technische winstdeling betrokken. Vanaf 1 januari 2015 is technische winstdeling niet meer van toepassing.

De verzekeraar heeft de tegenover de pensioenverplichtingen aangehouden beleggingen ondergebracht in een gesepareerd beleggingsdepot. Hierdoor ontvangt het pensioenfonds jaarlijks de overrente die met dit gesepareerd beleggingsdepot wordt gerealiseerd. Eventuele negatieve overrente wordt echter niet bij het pensioenfonds in rekening gebracht, maar inclusief 4% intrest, doorgeschoven naar het volgende verslagjaar.

### Negatieve overrente

Omdat er sprake is van een garantiecontract, wordt negatieve overrente niet rechtstreeks ten laste van het pensioenfonds gebracht, maar verrekend met mogelijke positieve toekomstige overrentes. Voor de intrestgarantie die met verzekeraar is overeengekomen, is een garantievergoeding verschuldigd.

Ultimo 2018 is sprake van een (opgerente) negatieve overrente van € -3.977.493

## **4.5.4 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling**

### Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

### Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk kunnen worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, en schattingen die een aanmerkelijk risico in zich bergen van materiële aanpassingen in het volgende jaar zijn vermeld in de toelichting.

### Schattingswijzigingen

Per 31 december 2018 zijn geen schattingswijzigingen toegepast.

### Opname in de balans of staat van baten en lasten

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

uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

#### Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

#### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Het fonds heeft ultimo 2018 de volgende beleggingen in vreemde valuta:

(* € 1.000)	Koers per 31 december 2018	2018	2017
GBP	1,1092	5.610	4.640
JPY	0,00794	3.513	3.794
USD	0,87097	34.026	28.574
Overig		<u>9.294</u>	<u>10.190</u>
		<b>52.443</b>	<b>47.198</b>

### Beleggingen

#### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

#### *Aandelen*

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

De actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald door de uitgevende instelling.

#### *Vastrentende waarden*

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

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

### Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

In de toelichting op de balans dient, indien sprake is van een verzekeringscontract waarvoor een gesepareerd beleggingsdepot wordt aangehouden, het verloop van de beleggingen zichtbaar te worden gemaakt. Voor de grondslagen van die verloopoverzichten gelden de volgende waarderingsgrondslagen:

Obligaties, hypotheken en aandelen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor de participaties in Aegon fondsen betekent dit, dat de intrinsieke waarde per participatie als basis voor de berekening van de actuele waarde wordt gehanteerd.

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Alle resultaten, zowel gerealiseerde als ongerealiseerde, worden onmiddellijk ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht.

#### Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

#### Technische voorzieningen

##### *Voorziening pensioenverplichtingen*

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

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

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.



De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- ✓ Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, voor 2018 gemiddeld 1,46%.
- ✓ Volgens de Prognosetafel AG 2018 (zoals gepubliceerd door het AG), met leeftijdsafhankelijke correctiefactoren.
- ✓ Voor gehuwdheidsfrequenties op basis van AG-tafel 1980-1985.
- ✓ Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- ✓ De contante waarde van de vrijgestelde toekomstige pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de TV.
- ✓ Kostenopslag ter grootte van 3% van de technische voorziening met betrekking tot de in eigen beheer gehouden verplichtingen en 1,75% van de technische voorziening met betrekking tot het garantiecontract in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor uitvoeringskosten*

De voorziening voor uitvoeringskosten is bestemd voor het geval de aangesloten onderneming op enig moment zou besluiten de pensioenregeling niet langer bij het fonds onder te brengen.

De voorziening bedraagt 100% van de uitvoeringskosten voor de eerste 2 jaren vermeerderd met 50% van de uitvoeringskosten voor de jaren 3 en 4, vermeerderd met een opslag van 1% van de voorziening in eigen beheer, vermeerderd met EUR 350.000 liquidatiekosten.

#### *Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid (VUAO)*

Hierin wordt met ingang van 2015 jaarlijks 4% van de verschuldigde premie gereserveerd. In geval van invalideringen wordt bij ingang arbeidsongeschiktheid (normaal gesproken na twee jaar) de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw ten laste van de VUAO gebracht en aan de VPV toegevoegd. Indien de VUAO op enig moment meer bedraagt dan drie keer de jaarreservering, ofwel 12% van de verschuldigde premie van dat jaar, zal het meerdere vrijvallen ten gunste van het resultaat van het fonds. Indien de VUAO minder dan 8% bedraagt zal het tekort ten laste van het resultaat van het fonds worden aangezuiverd.

#### Kasstroomoverzicht

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

**4.5.5 Toelichting op de balans**Beleggingen voor risico van het pensioenfonds (1)**Aandelen**

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	48.141	34.896
Aankopen	6.178	7.570
Verkopen	-5.074	-608
Herwaardering	-4.550	6.283
<b>Stand per 31 december</b>	<b>44.695</b>	<b>48.141</b>

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Beleggingsinstellingen	44.695	48.141
<b>Stand per 31 december</b>	<b>44.695</b>	<b>48.141</b>

**Vastrentende waarden**

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	42.887	36.338
Aankopen	27.166	15.948
Verkopen	-16.398	-9.993
Herwaardering	-201	594
<b>Stand per 31 december</b>	<b>53.454</b>	<b>42.887</b>

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Beleggingsinstellingen	53.454	42.887
<b>Stand per 31 december</b>	<b>53.454</b>	<b>42.887</b>

Op basis van het zogenaamde doorkijkprincipe kunnen de beleggingen als volgt worden onderverdeeld:

(* € 1.000)	2018	2017
Vastgoed	1.452	1.470
Aandelen	43.156	46.055
Vastrentende waarden	53.708	44.033
Hedge funds	-	-
Currency overlay	231	358
Overige beleggingen	-1.281	-1.306
Producten voor renteafdekking	883	418
<b>Stand per 31 december</b>	<b>98.149</b>	<b>91.028</b>

#### Indeling naar waarderingsniveau

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

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt;

Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata;

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

In de onderstaande tabel is de verdeling naar waarderingsniveau weergegeven:

(* € 1.000)	2018	2017
Niveau 1	-	-
Niveau 2	86.579	85.622
Niveau 3	11.570	5.406
<b>Stand per 31 december</b>	<b>98.149</b>	<b>91.028</b>

De beleggingsfondsen zijn geclassificeerd als niveau 2 of 3 afhankelijk van de onderliggende beleggingen. Vrijwel alle Aegon beleggingsfondsen kennen een dagelijkse intrinsieke waardebepaling, dagelijkse toe- en uittredingsmomenten en hebben voornamelijk beursgenoteerde stukken in portefeuille. Hierdoor hebben de beleggingsfondsen meer het karakter van een niveau 1 belegging. Doordat de beleggingsfondsen zelf geen beursnotering kennen, worden de Aegon beleggingsfondsen als niveau 2 geclassificeerd. Een uitzondering hierop betreft het AeAM Dutch Mortgage Fund waar voornamelijk level 3 beleggingen in zijn opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

(* € 1.000)	2018	2017
Garantiecontract	<b>215.253</b>	<b>216.661</b>

Het aandeel van herverzekeraar in de technische voorzieningen is contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB.

Het betreft nominale pensioenen uit het garantiecontract met Aegon. Op basis van de kredietwaardigheid van de verzekeraar is geen afslag voor het kredietrisico opgenomen. De technische winstdeling is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Beleggingsresultaten komen, indien positief, ten gunste van het pensioenfonds. Indien deze negatief zijn wordt het negatieve resultaat op de balans van het depot geactiveerd. Toekomstige positieve resultaten worden eerst aangewend om geactiveerde negatieve resultaten te verrekenen.

Bij dit contract is een gesepareerd beleggingsdepot geopend waarin de beleggingsportefeuille de volgende samenstelling en het volgende verloop kent (bedragen op marktwaarde).

## Totaal beleggingen gesepareerd beleggingsdepot

(* € 1.000)	2018	2017
Aandelen	37.128	51.606
Vastrentende waarden	71.843	76.261
Derivaten	30.523	30.094
Beleggingvorderingen	-423	-417
<b>Stand per 31 december</b>	<b>139.071</b>	<b>157.544</b>

In de onderstaande tabel is de verdeling naar waarderingsniveau weergegeven:

(* € 1.000)	2018	2017
Niveau 1	-423	-417
Niveau 2	124.840	142.540
Niveau 3	14.654	15.421
<b>Stand per 31 december</b>	<b>139.071</b>	<b>157.544</b>

De beleggingsfondsen zijn geclassificeerd als niveau 2 of 3 afhankelijk van de onderliggende beleggingen. Vrijwel alle Aegon beleggingsfondsen kennen een dagelijkse intrinsieke waardebeoordeling, dagelijkse toe- en uitredingsmomenten en hebben voornamelijk beursgenoteerde stukken in portefeuille. Hierdoor hebben de beleggingsfondsen meer het karakter van een niveau 1 belegging. Doordat de beleggingsfondsen zelf geen beursnotering kennen, worden de Aegon beleggingsfondsen

als niveau 2 geclassificeerd. Een uitzondering hierop betreft het Aegon Hypotheekfonds, AeAM Dutch Mortgage Fund of het TKP Real Estate Fund waar voornamelijk level 3 beleggingen in zijn opgenomen.

### Aandelen

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	51.606	51.232
Aankopen	575	537
Verkopen	-10.626	-8.341
Herwaardering	-4.427	8.178
<b>Stand per 31 december</b>	<b>37.128</b>	<b>51.606</b>

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Aandelenbeleggingsfondsen	37.128	51.606
<b>Stand per 31 december</b>	<b>37.128</b>	<b>51.606</b>

### Vastrentende waarden en derivaten

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	106.355	115.269
Aankopen	8.185	46.336
Verkopen	-11.414	-52.438
Herwaardering	-760	-2.812
<b>Stand per 31 december</b>	<b>102.366</b>	<b>106.355</b>

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Credit Funds	14.248	16.487
Hypotheekfondsen	14.654	15.422
Obligatiebeleggingsfondsen	42.941	44.352
<b>Stand per 31 december</b>	<b>71.843</b>	<b>76.261</b>

De derivaten kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Rentederivaten	30.523	30.094
<b>Stand per 31 december</b>	<b>30.523</b>	<b>30.094</b>

De beleggingsvorderingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2018	2017
Liquide middelen (t.a.v. beleggingen)	-423	-417
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-423</b>	<b>-417</b>

Ten aanzien van het verzekeringscontract gelden de volgende bepalingen na de contractbeëindiging:

De lopende verzekeringen zijn premievrij gemaakt, waarbij de uitkeringsgarantie voor de volle duur van de verzekeringen blijft gelden. De voor deze garantie verschuldigde vergoeding zal ten laste van de overrente worden gebracht; indien de overrente in enig jaar niet toereikend is om de garantievergoeding te financieren, zullen deze niet in rekening worden gebracht, maar worden behandeld als negatieve overrente en worden verrekend met toekomstige positieve overrente.

Het systeem van technische winstdeling is per 1 januari 2015 komen te vervallen.

#### Vorderingen en overlopende activa (3)

(* € 1.000)	2018	2017
Premies	430	416
Vordering AEGON	420	-28
Overrente AEGON	-	8.210
Overige	-	5
<b>Stand per 31 december</b>	<b>850</b>	<b>8.603</b>

Alle overige vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Op de te vorderen premies is geen voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Het te vorderen technisch resultaat betreft de winstdelingsperiode 2010 tot en met 2014.

#### Overige activa (4)

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Liquide middelen</b>	<b>1.116</b>	<b>454</b>

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

Stichtingskapitaal en reserves (5)**Algemene reserve**

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	76.220	62.841
Resultaat boekjaar	-8.642	13.379
<b>Stand per 31 december</b>	<b>67.578</b>	<b>76.220</b>

*Solvabiliteit*

(* € 1.000)	2018	2017
Minimaal vereist eigen vermogen	9.177	8.792
Vereist eigen vermogen	7.262	5.639

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2018	2017
Nominale dekkingsgraad	127,3%	131,7%
Reële dekkingsgraad	105,9%	103,2%
Beleidsdekkingsgraad	130,6%	127,6%

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	316.478	240.258	131,7%
Toename of afname	-1.509	7.133	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>314.969</b>	<b>247.391</b>	<b>127,3%</b>

Technische voorzieningen (6)

(* € 1.000)	2018	2017
Eigen beheer	32.138	23.597
Herverzekeringsdeel	215.253	216.661
<b>Stand per 31 december</b>	<b>247.391</b>	<b>240.258</b>

Het mutatieoverzicht voor de technische voorzieningen uit hoofde van de in eigen beheer gehouden verplichtingen is als volgt:

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	23.597	17.914
Pensioenopbouw	6.404	6.660
Indexering en overige toeslagen	943	478
Rentetoevoeging	-71	-39
Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-705	-684
Wijziging marktrente	1.670	-303
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	884	15
Mutaties (*)	-236	-393
Vorming kostenvoorziening	111	-51
Wijziging actuariële grondslagen	-459	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>32.138</b>	<b>23.597</b>

(\*) Dit betreft mutaties in de technische voorzieningen met betrekking tot sterfte, arbeidsongeschiktheid en overige mutaties, waaronder een correctie op de beginstand.



Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen uit hoofde van het garantiecontract is als volgt:

(* € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	216.661	228.105
Rentetoevoeging	-554	-481
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.066	-5.894
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-106	-103
Wijziging marktrente	8.093	-2.653
Mutaties	-399	-2.610
Wijziging actuariële grondslagen	-2.376	297
<b>Stand per 31 december</b>	<b>215.253</b>	<b>216.661</b>

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

(* € 1.000)	2018	2017
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	80.380	79.661
Pensioengerechtigden	100.612	97.833
Gewezen deelnemers	63.103	59.595
Kostenvoorziening	2.704	2.594
VUAO premie	592	575
<b>Stand per 31 december</b>	<b>247.391</b>	<b>240.258</b>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

*Korte beschrijving van de pensioenregeling*

De hoofdpensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,788% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen plus vakantietoeslag, de dertiende maand en het salaris over de meeruren onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd en bedraagt 70% van het te bereiken ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14% van het te bereiken ouderdomspensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk voor alle werknemers met een arbeidsovereenkomst. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

*Toeslagverlening*

Per 1 januari 2015 zijn de rechten van de actieven en inactieven verhoogd met 2,0% als voorschot op toekomstige toeslagen. Per 1 januari 2016 zijn de rechten van actieven en inactieven verhoogd met respectievelijk 1,05% en 0,26%. Per 1 januari 2017 zijn de rechten van actieven en inactieven verhoogd met respectievelijk 1,43% en 0,24%. Per 1 januari 2018 zijn de rechten van actieven en inactieven verhoogd met 1,17%. Deze toeslagen zijn (voor zover van toepassing) verrekend met het voorschot van 2015 voor zover het de opbouw t/m 2014 betreft.

Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Overige schulden en overlopende passiva (7)

(* € 1.000)	2018	2017
Accountantskosten	79	85
Actuariskosten	26	25
Advieskosten	-	11
Loonheffing	238	119
Vermogensbeheer	18	18
DNB/AFM	15	-
Overige schulden	23	10
<b>Stand per 31 december</b>	<b>399</b>	<b>268</b>

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

#### 4.5.6 **Risicobeheer en derivaten**

##### Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen.

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

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	T. Voorziening	Dekkings- graad
Stand per 1 januari	316.478	240.258	131,7%
Toename of afname	-1.509	7.133	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>314.969</b>	<b>247.391</b>	<b>127,3%</b>

Het overschot op nFTK-grondslagen is als volgt:

(* € 1.000)	2018		2017
Voorziening pensioenverplichtingen	247.391	(a)	240.258
Buffers:			
S1 Renterisico	2.123		1.725
S2 Risico zakelijke waarden	5.180		4.115
S3 Valutarisico	628		505
S4 Grondstoffenrisico	-		-
S5 Kredietrisico	1.157		698
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.709		1.276
S10 Actief beheer risico	-		-
Correlatie-effect	-3.535		-2.680
Totaal S (vereiste buffers)	7.262	(b)	5.639
Vereist vermogen	254.653	(a+b)	245.897
Aanwezig vermogen	314.969		316.478
<b>Overschot</b>	<b>60.316</b>		<b>70.581</b>

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe.

#### Beleid en risicobeheer

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

- ✓ Beleggingsbeleid;
- ✓ Premiebeleid;
- ✓ Herverzekeringsbeleid;
- ✓ Toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in periodiek door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's.

### Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op regelmatige basis beheerst door het bestuur in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

### Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo 2018 circa € 52.443. Besloten is om overwegend te beleggen in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt. Indien in de beleggingsfondsen toch valutarisico aanwezig is, dan wordt de exposure naar US dollars, Britse ponden en Japanse yen afgedekt.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(* € 1.000)	2018	2017
GBP	5.610	4.640
JPY	3.513	3.794
USD	34.026	28.574
Overig	9.294	10.190
	<b>52.443</b>	<b>47.198</b>

### Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	2018	2017
Duration vastrentende waarden	6,3	6,4
Duration pensioenverplichtingen eigen beheer	25,9	25,9
Duration pensioenverplichtingen garantiecontract	16,3	16,7
Duration totale pensioenverplichtingen	17,4	17,4

In beginsel hebben de verplichtingen van het pensioenfonds, vanwege de lange looptijden hiervan, een hogere rentegevoeligheid dan de obligaties in de beleggingsportefeuille. Een daling van de rente leidt dan tot een stijging van de verplichtingen, die slechts gedeeltelijk wordt goedge maakt door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuille. Om dit risico te beheersen worden de beleggingen normaliter zo goed mogelijk afgestemd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Vanwege de nog beperkte aanwezigheid van verplichtingen in het depot (verplichtingen betreft slechts opbouw vanaf 1 januari 2015) is dit risico echter beperkt bij het pensioenfonds. Het renterisico voor de verplichtingen die zijn opgebouwd tot en met 2014 ligt bij Aegon Levensverzekering N.V.

Het renterisico wordt als dat nodig is beperkt door toevoeging van het AEAM Strategic Liability Matching-fund (SLM) aan de beleggingsportefeuille.

Het strategische renteafdeckingspercentage van het fonds is bepaald op 70%, maar deze geldt slechts bij een 30-jaars euro swaprente > 3%.

Het fonds heeft het volgende dynamische renteafdeckingsbeleid bepaald:

Rente (euro swaprente 30-jaars)	Streefpercentage renteafdekking (op basis van waarde verplichtingen op basis van markrenten)	Toegestane bandbreedte fonds
> 3,0%	70%	60% - 80%
2,0% - 3,0%	60%	50% - 70%
1,0% - 2,0%	50%	40% - 60%
< 1,0%	40%	30% - 50%

#### Kredietrisico

Het kredietrisico, dat wordt gelopen met betrekking tot de financiële instrumenten, bestaat uit het mogelijke verlies dat zal ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Dit risico wordt in beginsel beperkt door gebruik te maken van kredietlimieten per bedrijfstak en per tegenpartij.

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

(* € 1.000)	2018	2017
AAA	15.993	10.239
AA	16.914	12.624
A	5.244	7.208
BBB	6.524	8.721
Lager dan BBB	5.987	3.603
Geen rating en cash	3.257	1.880
	<b>53.919</b>	<b>44.275</b>

Als gevolg van een herziening van het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (Besluit FTK) op 1 februari 2011, is het pensioenfondsen toegestaan het kredietrisico buiten beschouwing te laten bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen en de waardering van de vordering op de verzekeraar op marktwaarde.

Het bestuur heeft gezien de solvabiliteit van Aegon Levensverzekering N.V. besloten om geen kredietafslag te bepalen op de vordering op de verzekeraar ultimo boekjaar.

#### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de bijstortingen en afroming bij participaties in het SLM-fonds, de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- ✓ De eerste jaren zullen de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen;
- ✓ Ultimo 2018 zijn er voldoende beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren;
- ✓ Ultimo 2018 is het aantal participaties in het SLM-fonds zeer beperkt, waardoor de effecten van rentewijziging op bijstortingsverplichting of afroming nog zeer beperkt zijn.

#### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw

van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2018 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds nog geen voldoende voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico op risicobasis middels een stop-loss verzekering herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij (SRLEV N.V.). De herverzekeringsovereenkomst is aangegaan voor een periode van 5 jaar en loopt tot 31 december 2019.

#### Fondsspecifieke toevoeging op het standaardmodel

Het Vereist Eigen Vermogen wordt bepaald over de beleggingen voor risico van het pensioenfonds en uitgedrukt in een percentage over de totale technische voorziening, dus inclusief de voorziening garantiecontract.

#### Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen: Op de pensioenaanspraken van actieve en gewezen deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden (ingegane pensioenen) wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de procentuele stijging van de "consumenten prijsindex alle huishoudens".

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Hierbij wordt de te verlenen toeslag gemaximeerd op het percentage dat volgt uit de in het financieel toetsingskader vastgelegde berekeningsmethodiek.

#### Concentratierisico

Concentratierisico is het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille.

De beleggingsportefeuille van het fonds is zodanig samengesteld dat:

- ✓ er wordt belegd in verschillende asset-categorieën;
- ✓ er wordt binnen aandelen belegd in verschillende regio's, sectoren en ondernemingen;
- ✓ er wordt binnen vastrentende waarden belegd in verschillende soorten landen, sectoren en specifieke debiteuren.



Het bovenstaande is erop gericht om concentratierisico zo veel mogelijk uit te sluiten. Verder beleggen de genoemde beleggingsfondsen waarin wordt belegd in een groot aantal verschillende debiteuren/namen. Hierdoor is het belang van het fonds in een individuele debiteur zeer gering. Uitzondering hierop is het grote belang per land in Euro Core staatsobligaties. Het fonds kent een zeer grote allocatie naar Nederlandse en Duitse staat. Het bestuur is hiervan op de hoogte en heeft bewust gekozen voor een dergelijke concentratie, omdat het de meest veilige staatsobligaties (AAA) betreft in Euro.

#### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

#### Systeemrisico

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

#### Financiële instrumenten

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand en sedert de invoering van de EMIR wetgeving sprake is van central clearing.

#### **4.5.7 Niet in balans opgenomen vorderingen en verplichtingen**

Het fonds heeft voor het vermogensbeheer een vermogensbeheerovereenkomst met Aegon Investment Management B.V. afgesloten. De overeenkomst is op 1 maart 2015 in werking getreden en is voor onbepaalde tijd afgesloten. De vermogensbeheerkosten in 2018 bedragen € 1.071.000 (0,43% van het belegd vermogen), de transactiekosten € 220.000 (0,09% van het belegd vermogen),

Het fonds heeft voor de financiële en pensioenadministratie een uitbestedingsovereenkomst met Appel Pensioenuitvoering B.V. afgesloten. De overeenkomst is op 1 januari 2015 ingegaan voor een termijn van vijf jaar. De kosten in 2018 hiervoor bedragen € 300.000.

Het fonds heeft bij SRLEV N.V. een herverzekeringsovereenkomst afgesloten. De gedeeltelijk herverzekerde risico's zijn de risico's van overlijden met betrekking tot het nabestaandenpensioen en de risico's van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot de premievrijstelling. Met de herverzekeraar is een stop loss contract overeengekomen. Dit contract is aangegaan voor de periode van 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019. De herverzekeringskosten in 2018 bedragen € 23.000 per jaar.

#### 4.5.8 Verbonden partijen

##### Identiteit van verbonden partijen

Het fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders zijn verbonden partijen.

##### Transacties met bestuurders

De bestuurders worden beloond volgens de richtlijnen van de SER. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan. De door de werkgever benoemde bestuursleden ontvangen geen beloning, behalve de voorzitter waarvoor een aparte regeling is afgesproken.

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

##### Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- ✓ De werkgever is verplicht deelnemers bij het fonds aan te melden en bij uitdiensttreding af te melden en de voor uitvoering benodigde gegevens en mutaties in deze gegevens aan het fonds te leveren.
- ✓ De werkgever verzoekt aan de aspirant deelnemer de hiervoor genoemde gegevens bij het fonds in te leveren. Mutaties in het deelnemersbestand worden door de werkgever periodiek aan het fonds doorgegeven.
- ✓ De werkgever informeert het fonds binnen 10 dagen over een wijziging van de pensioenovereenkomst. De informatie dient schriftelijk te worden verstrekt en een volledige opsomming te bevatten van de overeengekomen wijzigingen.

**4.5.9 Toelichting op de staat van baten en lasten**Premiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

(* € 1.000)	2018	2017
Werkgever	2.609	2.533
Werknemers	2.561	2.485
	<b>5.170</b>	<b>5.018</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 22,0% (2017: 22,0%) van de som van de pensioengrondslagen.

**Kostendeekkende premie**

(* € 1.000)	2018
Zuiver kostendeekkende premie	7.816
Gedempte kostendeekkende premie	4.512
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	5.170

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.724
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	1.403
3a. Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	689
3b. Verlies op uitvoeringskosten	-
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
<b>5. Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>7.816</b>

Gedempte kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	2.320
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	568
3a. Opslag voor uitvoeringskosten in boekjaar	689
3b. Verlies op uitvoeringskosten	-
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	935
<b>5. Gedempte kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>4.512</b>

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(* € 1.000)	2018	2017
Herwaarderingsresultaten aandelen	-4.550	6.284
Herwaarderingsresultaten vastrentende waarden	-201	594
Intrest	183	358
Kosten toegerekend aan beleggingen	-340	-365
	<b>-4.908</b>	<b>6.871</b>

Baten uit herverzekering (10)

(* € 1.000)	2018	2017
Uitkering uit hoofde van herverzekering:		
Ouderdomspensioen	4.948	4.770
Prepensioen	305	321
Partnerpensioen	876	855
Wezenpensioen	10	6
Afkopen	359	68
Uit te keren overrente AEGON	-	8.211
Uitkering technische winstdeling AEGON	-	-197
Uitkeringen nog te ontvangen	-132	98
	<b>6.366</b>	<b>14.132</b>

De post uit te keren overrente AEGON is als volgt samengesteld:

(* € 1.000)	2018	2017
Overrente	-	8.360
Beheerkosten (inclusief omvangskorting)	-	76
Garantiekosten	-	-225
	<b>-</b>	<b>8.211</b>

Pensioenuitkeringen (11)

(* € 1.000)	2018	2017
Ouderdomspensioen	5.269	5.200
Partnerpensioen	896	886
Wezenpensioen en afkopen	374	128
	<b>6.539</b>	<b>6.214</b>

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(* € 1.000)	2018	2017
Kosten dienstverlening Sportfondsen Nederland <sup>11</sup>	157	152
Accountantskosten	48	54
Actuaris- en advieskosten	142	116
Administratiekosten	264	251
Bestuurskosten	31	26
Juridische kosten	-	19
Kosten toezichthouders	15	14
Visitatiekosten	8	8
Overige kosten	24	40
	<b>689</b>	<b>680</b>

Honoraria accountant (Mazars Accountants N.V.)

(* € 1.000)	2018	2017
Controle van de jaarrekening	33	32
	<b>33</b>	<b>32</b>

<sup>11</sup> In 2016 is in deze post een BTW teruggave van 49 uit 2014 verwerkt.

#### Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

#### Bezoldiging bestuurders

Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan. Het beloningsbeleid is door het bestuur vastgesteld conform de richtlijnen van de SER. Dit houdt in dat de bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan € 205 per vergadering tot 1 uur, € 410 per vergadering van 1-3 uur en € 615 per vergadering langer dan 3 uur ontvangen. De voorzitter van een commissie ontvangt 125% van dit bedrag. De door de werkgever benoemde bestuursleden ontvangen geen beloning, behalve de voorzitter waarvoor een aparte regeling is afgesproken. Zijn beloning is in 2014 vastgesteld op € 15.000 per jaar en wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van de prijsindex.

#### Wijziging marktrente

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

#### Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (13)

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Toename</b>		
- Benodigde interest	-625	-520
- Benodigd voor pensioenopbouw	6.404	6.660
- Indexering en overige toeslagen	943	478
- Inkomende waardeoverdrachten	884	15
<b>Afname</b>		
- Onttrekking uitvoeringskosten	-811	-787
- Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen	-	-
- Uitkeringen	-6.141	-5.933
<b>Wijziging</b>		
- Wijziging marktrente	9.763	-2.956
- Overige mutaties	-560	-2.964
- Vorming kostenvoorziening	111	-51
- Wijziging actuariële grondslagen	-2.835	297
	<b>7.133</b>	<b>-5.761</b>
- Mutatie TV herverzekering	-	-
	<b>7.133</b>	<b>-5.761</b>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaanden pensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent tegen de rentetermijnstructuur van de actuele marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB. De rentetoevoeging in 2018 was negatief als gevolg van de (net als in 2017) negatieve 1-jaarsrente uit de rentetermijnstructuur (2018: -0,26%, 2017: -0,217%).

De Technische Voorzieningen per 31 december 2018 zijn opgerent tegen een gemiddelde rente van 1,4% (2017: 1,5%). De Technische Voorzieningen Eigen beheer kennen een langere looptijd (duration) waardoor de gemiddelde rente hoger ligt (2018: 1,5%, 2017: 1,7%).



Onttrekking uitvoeringskosten

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

Saldo overdracht van rechten (14)

(* € 1.000)	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	839	17
Uitgaande waardeoverdrachten	-244	-11
	<b>595</b>	<b>6</b>

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

(* € 1.000)	2018	2017
<b>Toename</b>		
- Benodigde interest	-554	-481
<b>Afname</b>		
- Onttrekking uitvoeringskosten	-106	-103
- Uitkeringen	-6.066	-5.894
<b>Wijziging</b>		
- Wijziging marktrente	8.093	-2.653
- Overige mutaties	-399	-2.610
- Wijziging actuariële grondslagen	-2.376	297
	<b>-1.408</b>	<b>-11.444</b>

Overige lasten (16)

(* € 1.000)	2018	2017
Herverzekeringspremies en koopsommen	94	64
Diverse lasten	2	7
	<b>96</b>	<b>71</b>

**4.5.10 Belastingen**

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

#### **4.5.11 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten**

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel is opgenomen in hoofdstuk 4.3.

#### **4.5.12 Verwachte wijzigingen in het komend jaar**

In het verslagjaar 2019 worden geen wijzigingen verwacht.

#### **4.5.13 Gebeurtenissen na balansdatum**

Het bestuur heeft in de vergadering van februari 2019 besloten om de pensioenen en de opgebouwde pensioenrechten per 1 januari 2019 te verhogen.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 van 130,7%, kon de volledige maatstaf (de inflatie van oktober 2017 tot oktober 2018) toegekend worden.

Dit leidt tot onderstaande toeslagen:

#### **Toeslag per 1-1-2019**

Actieven en arbeidsongeschikten	2,10%
Premievrijen en gepensioneerden:	
✓ over pensioenen opgebouwd per 1-1-2015	1,78%
✓ over pensioenen opgebouwd na 1-1-2015	2,10%

In maart zijn de pensioenen met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2019 aangepast.

## 5 OVERIGE GEGEVENS

### 5.1 Actuariële verklaring

#### **Opdracht**

Door Stichting Sportfondsen Pensioenfonds te Amsterdam is aan Milliman Pensioenen v.o.f. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

#### **Onafhankelijkheid**

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Sportfondsen Pensioenfonds, 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 Milliman Pensioenen v.o.f.

#### **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 1% van de voorziening. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 95.000 euro te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

#### **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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**

Ik heb geconstateerd dat de verplichtingen van het pensioenfonds gedeeltelijk zijn herverzekerd door middel van een garantiecontract en dit betrokken in mijn 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 hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Sportfondsen Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de (beoogde) toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 13 juni 2019

Ir. P.M. Wouda AAG

verbonden aan Milliman Pensioenen v.o.f.

## **5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van  
Stichting Sportfondsen Pensioenfonds

### **VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2018**

#### ***ONS OORDEEL***

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Sportfondsen Pensioenfonds (hierna ook: "het pensioenfonds") te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Sportfondsen Pensioenfonds op 31 december 2018 en van de staat van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 3.149.000. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 1,0% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit deze bepalend is bij de berekening van de (beleids-)dekkingsgraad. 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 het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 94.000 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 het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

<b>Beschrijving kernpunt</b>	<b>Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden</b>
<p><b>Waardering van beleggingen</b></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan uitsluitend uit beleggingen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>In de toelichting op de balans per 31 december 2018 heeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• beoordelen van de monitoring door het bestuur van de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerder;</li><li>• beoordelen van de waarderingsgrondslagen en de bij de toepassing daarvan gemaakte aannames en schattingen;</li><li>• beoordelen van de juiste waardering van de beleggingen door deze te valideren met behulp van de jaarrekeningen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, welke voorzien zijn van een controleverklaring van een onafhankelijke accountant;</li></ul>

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• vaststellen dat de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen in overeenstemming met de verslaggevingsregels in de jaarrekening zijn opgenomen.</li> </ul>
<p><b>Waardering van de technische voorzieningen</b></p> <p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.</p>	<p>Bij de controle van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, in alle van materieel van belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;</li> <li>• de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>• de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>• de interne beheersing met betrekking tot de volledigheid van de aangesloten werkgevers en deelnemers is geborgd;</li> <li>• de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd.</li> </ul>

## VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit het bestuursverslag en de overige gegevens.

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

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

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

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

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

## **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN INZAKE DE JAARREKENING**

### ***VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR INZAKE DE JAARREKENING***

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING**

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze



controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

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

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle

relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het 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.

Rotterdam, 13 juni 2019

**MAZARS ACCOUNTANTS N.V.**

J.C. van Oldenbeek MSc RA