

Jaarverslag 2018

Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2018 van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland (HP Pensioenfonds).

De financiële positie van het HP Pensioenfonds is in 2018 verslechterd als gevolg van de daling van de rente en de zeer grillige rendementen op aandelen. Vooral in het laatste kwartaal van 2018 daalde de waarde van de aandelenportefeuille aanzienlijk.

De definitieve dekkingsgraad ultimo 2018 kwam uiteindelijk met 108,1% aanzienlijk lager uit ten opzichte van vorig jaar (2017: 112,6%).

De beleidsdekkingsgraad, het gemiddelde van de afgelopen 12 maanden, steeg wel iets en wel van 111,3% eind 2017 naar 112,3% eind 2018.

Omdat eind 2017 de dekkingsgraad van het fonds lager was dan het vereiste eigen vermogen (116,6%) is sprake van een reservetekort. In maart 2018 is een nieuw herstelplan vastgesteld en ingediend bij DNB. In dit plan, dat op 18 mei 2018 werd goedgekeurd door DNB, was te zien dat het fonds naar verwachting eind 2019 uit een situatie van reservetekort zou komen. De beleidsdekkingsgraad eind 2018 van 112,3 % ligt echter bijna 4,0%-punt beneden het niveau waarvan werd uitgegaan in dit nieuwe herstelplan (116,2%). Eind maart 2019 is daarom een nieuw herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Volgens dit plan komt het fonds drie jaar later, eind 2022 uit reservetekort.

In dit jaarverslag wordt aandacht besteed aan diverse ontwikkelingen bij ons pensioenfonds en de externe ontwikkelingen die invloed hebben op ons pensioenfonds in 2018. In het bestuursverslag wordt onder meer aandacht besteed aan de strategie en toekomst van het fonds., de diverse ontwikkelingen bij de aangesloten ondernemingen, de verbeteringen in het risicomanagement en de beheersing van de uitbesteding van de pensioenadministratie.

Het bestuur wil hierbij iedereen bedanken die zich in het verslagjaar voor het pensioenfonds heeft ingezet.

Inhoud	pag.
Voorwoord	2
1. Meerjarenoverzicht	4
2. Bestuursverslag	6
2.1 Inleiding	6
2.2 Personalia	7
2.3 Bestuursaangelegenheden	10
2.4 Financiële markten	30
2.5 Pensioenregeling	31
2.6 Verzekerden	32
2.7 Pensioenverplichtingen	33
2.8 Herverzekering	33
2.9 Beleggingen	33
2.10 Analyse van het resultaat en vermogen	35
2.11 Risicoparagraaf	36
3. Oordeel verantwoordingsorgaan	44
4. Samenvatting rapport visitatiecommissie	46
5. Jaarrekening	51
5.1 Balans per 31 december (na resultaatverdeling)	51
5.2 Staat van baten en lasten	52
5.3 Kasstroomoverzicht	53
5.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening	54
5.5 Toelichting balans	59
5.6 Toelichting staat van baten en lasten	68
6. Overige gegevens	74
6.1 Actuariële verklaring	74
6.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	76
7. Bijlagen	83
7.1 Uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers	83
7.2 Uitleg begrippen meerjarenoverzicht	83

1. Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
a. Aantallen 1)					
Deelnemers	1.375	1.550	1.770	1.906	2.109
Gewezen deelnemers	6.355	6.304	6.165	6.133	6.218
Pensioengerechtigden	2.327	2.205	2.084	1.949	1.930
Totaal	10.057	10.059	10.019	9.988	10.257
<i>Aantal pensioengerechtigden met</i>					
Ouderdomspensioen	1.828	1.717	1.619	1.501	1.532
Nabestaandenpensioen	405	382	360	333	310
Wezenpensioen	70	79	76	69	46
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24	27	29	46	42
Totaal pensioengerechtigden	2.327	2.205	2.084	1.949	1.930
b. Inkomsten en uitgaven					
Bedragen x € 1.000					
<i>Inkomsten</i>					
Beleggingsopbrengsten	-29.333	89.777	184.183	-10.607	304.308
Premiebijdragen					
- Werkgever	25.769	30.040	31.586	27.548	29.451
- Werknemer	4.015	4.517	4.714	4.968	6.944
- Werkgever herstellpremie	0	0	0	0	8.783
Totaal premiebijdragen	29.784	34.557	36.300	32.516	45.178
<i>Uitgaven</i>					
Pensioenuitkeringen					
- Ouderdomspensioen	-30.057	-29.200	-27.213	-26.321	-25.564
- Nabestaandenpensioen	-3.987	-3.840	-3.619	-3.414	-3.246
- Wezenpensioen	-202	-212	-214	-198	-235
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	-258	-308	-454	-374	-388
Totaal pensioenuitkeringen	-34.503	-33.561	-31.500	-30.307	-29.433
Mutatie verplichtingen	- 37.749	22.958	-146.825	-90.092	-268.251
Saldo waardeoverdrachten	-4.485	-4.834	-2.350	-2.589	-2.018
Uitvoeringskosten	- 2.520	-1.784	-1.911	-2.198	-2.804
Overige baten en lasten	- 1.674	-4.471	-1.441	-924	-275
Saldo van baten en lasten	- 80.480	101.103	36.456	-104.201	46.705
c. Bezittingen en verplichtingen					
Beleggingen	2.036.943	2.060.436	1.972.413	1.786.859	1.813.740
Overige activa en passiva	- 12.061	7.177	17.056	19.331	6.558
Totaal aanwezig vermogen	2.024.882	2.067.613	1.989.469	1.806.190	1.820.298

1) Gebaseerd op het aantal polissen

	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Pensioenvoorziening</i>					
- Actieve deelnemers	355.912	373.450	416.592	388.979	381.229
- Gewezen deelnemers	710.686	678.821	677.075	615.649	578.065
- Pensioengerechtigden	595.468	568.022	559.751	512.056	476.287
- Overige 1)	43.474	42.181	42.195	38.247	35.269
Totaal risico fonds	1.705.540	1.662.474	1.695.613	1.554.931	1.470.850
- Risico deelnemers	168.325	173.642	163.461	157.320	151.308
Totaal pensioenverplichtingen	1.873.865	1.836.116	1.856.954	1.712.251	1.622.158
<i>Eigen vermogen</i>					
Stichtingskapitaal en reserves	151.017	231.497	130.394	93.939	198.140
d. Overige kerncijfers					
Minimaal vereist vermogen	71.611	69.864	71.198	65.485	61.684
Vereist eigen vermogen	298.130	304.500	312.797	265.904	205.768
Toetswaarde solvabiliteit	274.266	296.170	274.779	243.080	213.486
Kostendekkende premie	34.600	39.464	38.714	37.520	41.203
Gedempte kostendekkende premie	28.813	34.332	35.313	31.959	36.394
Feitelijke premie	29.784	34.557	36.271	32.516	45.178
Dekkingsgraad 2)	108,1%	112,6%	107,0%	105,5%	113,5%
Beleidsdekkingsgraad 2)	112,3%	111,3%	103,8%	107,7%	114,5%
Reële dekkingsgraad 3)	92,9%	91,6%	84,2%	87,6%	--
Vereiste dekkingsgraad	115,9%	116,6%	116,8%	115,5%	114,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	103,8%	103,8%	103,8%	103,8%	103,8%
Rendement	-1,3%	4,5%	10,9%	-0,8%	21,5%

Een uitleg van de termen in dit meerjarenoverzicht is achter in dit jaarverslag opgenomen

1) De overige voorziening betreft de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten, de voorziening voor zieken en toeslag voorziening D.

2) Vanaf boekjaar 2015 worden de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad conform de aanwijzingen van DNB vermeld inclusief de voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers. Dit heeft eind 2015 tot een daling van de dekkingsgraad geleid met 0,6%-punt en een daling van de beleidsdekkingsgraad met 0,7%-punt.

3) Onder de reële dekkingsgraad wordt verstaan de dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b van de Pensioenwet.

2. Bestuursverslag

2.1 Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het boekjaar 2018.

Het pensioenfonds voerde in 2018 de volgende pensioenregelingen uit:

- de gesloten middelloonregeling en de premiepensioenregeling van Hewlett-Packard Nederland B.V. (HPE), HP Nederland B.V. (HP Inc.) en Enterprise Services Nederland B.V. (ESN);
- de pensioenregeling van pre-merger HP Nederland B.V. m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden;
- de pensioenregelingen van pre-merger Digital m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.
- de pensioenregelingen van het voormalige EDS Pensioenfonds.

Met HPE, HP Inc. en ESN zijn uitvoeringsovereenkomsten gesloten zowel voor de middelloonregeling als voor de premiepensioenregeling.

Voor alle ondernemingen wordt dezelfde pensioenregeling uitgevoerd.

Vanaf 1 augustus 2015 (en voor ESN vanaf 1 januari 2017) vindt er een zogenaamde administratieve ringfencing van het fondsvermogen plaats.

De kernactiviteiten van het pensioenfonds zijn het op verzoek van de sociale partners uitvoeren van de door deze partners (werkgevers en ondernemingsraden) overeengekomen pensioenregelingen. Het fonds heeft naast deze activiteit geen andere producten of diensten. Als belanghebbenden bij het fonds worden beschouwd de deelnemers en hun nagelaten betrekkingen, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

Missie, visie en strategie

Missie

Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland heeft als doel het verlenen van pensioenaanspraken aan deelnemers en gewezen deelnemers en het verlenen van pensioen en soortgelijke uitkeringen aan pensioengerechtigden. Het fonds tracht dit doel te bereiken door het op een transparante, evenwichtige, verantwoorde en efficiënte wijze uitvoeren van de pensioenregelingen die door de werkgevers bij het fonds zijn ondergebracht.

Visie

Om de pensioenaanspraken te realiseren belegt het fonds de premie die werknemers en werkgevers inbrengen. Het fonds streeft daarbij naar een zo hoog mogelijk rendement op deze beleggingen binnen de vooraf gestelde risicokaders welke onderdeel zijn van het geformuleerde beleggingsbeleid. Het fonds acht goede en transparante communicatie met de deelnemers van groot belang ter verhoging van de betrokkenheid, het pensioenbewustzijn en het managen van de verwachtingen.

Strategie

Om zijn missie en visie te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren, volgt het fonds het door haar uitgezette beleid, hanteert de normen voor goed pensioenfondsbestuur en werkt goed samen met de werkgever en ondernemingsraad, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie. Uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering worden zorgvuldig uitgekozen en regelmatig geëvalueerd.

2.2 Personalia

Bestuurssamenstelling per 31 december 2018:

Namens de werkgevers:

- Marcel Lasonder, voorzitter, vanaf 10 juni 2010 (geboortedatum: 11-3-1965)
- John Sutherland, vanaf 17 december 2007 (geboortedatum: 23-9-1957)
- Coen Timmer, vanaf 7 februari 2013 (geboortedatum: 27-10-1978)
- Rita van Ewijk, vanaf 19 november 2018 (geboortedatum 12-5-1966)

Namens de werknemers:

- Rob Korevaar, vanaf 1 juli 2014 (geboortedatum: 21-1-1961)
- Otto van 't Hof, vanaf 10 december 2018 (geboortedatum 5-7-1953)

Namens de pensioengerechtigden:

- Simon Dijkhuizen, vanaf 1 juli 2008 en herkozen in 2012 en 2016 (geboortedatum: 4-9-1938)
- Peter Terporten, vanaf 20 januari 2016 (geboortedatum: 29-7-1948)

De eerste vier bestuursleden zijn voorgedragen door de werkgevers en benoemd door het bestuur. De twee werknemersbestuursleden zijn voorgedragen door de ondernemingsraad en benoemd door het bestuur en de twee pensioengerechtigde bestuursleden zijn gekozen door de pensioengerechtigden en benoemd door het bestuur.

Rita van Ewijk werd benoemd in de al langer bestaande vacature van werkgeverszijde.

Otto van 't Hof is de opvolger van René van Warmerdam die per 1 januari 2018 is afgetreden omdat hij geen deelnemer in het fonds meer was in verband met het vertrek van Entco als aangesloten onderneming.

Het bestuur spreekt zijn grote dank en waardering uit voor de werkzaamheden die René van Warmerdam als bestuurslid en lid van het dagelijks bestuur voor het fonds heeft verricht.

Dagelijks Bestuur

Als leden van het Dagelijks Bestuur (DB) fungeerden de bestuursleden Marcel Lasonder en Rob Korevaar, ondersteund door Frank Heijnis (secretaris).

Het DB is belast met het dagelijks beleid van de stichting en heeft als taken onder meer:

- voorbereiding van de beleidsbeslissingen van het bestuur;
- toezicht op de beheerstaken van het bestuur conform de statuten;
- voorbereiding van de bestuursvergaderingen;
- besluitvorming over individuele gevallen.

Beleggingsadviescommissie

Als leden van de beleggingsadviescommissie (BAC) fungeerden in het verslagjaar John Sutherland (voorzitter), Coen Timmer en Rob Korevaar.

De commissie werd ondersteund door Anton den Hartogh (adviserend actuaris), Jeroen Molenaar en Cees Harm van den Berg (adviseurs van Willis Towers Watson) en Frank Heijnis als secretaris. In de loop van 2018 nam Ann de Kruijf het secretariaat van de BAC over.

De beleggingsadviescommissie heeft als belangrijkste taken het adviseren van het bestuur met betrekking tot het beleggingsbeleid, het monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid inclusief het eerste lijns risicomanagement met betrekking tot de uitvoering door vermogensbeheerders.

Communicatiecommissie

Als leden van de communicatiecommissie fungeerden Simon Dijkhuizen, Peter Terporten, Rob Korevaar en Frank Heijnis (secretaris). In de loop van 2018 nam Ann de Kruijf het secretariaat van deze commissie over van Frank Heijnis.

De communicatiecommissie is onder meer belast met het adviseren van het bestuur over het communicatiebeleid en de uitvoering van het communicatieplan.

Commissie Governance, Risk en Compliance (GRC)

De GRC (voorheen commissie risicomanagement) bestond in 2018 uit Peter Terporten (voorzitter), Simon Dijkhuizen en John Sutherland. In de loop van het jaar werd de GRC versterkt met Mark Braam van Aon als onafhankelijke risicomanager en werd Ann de Kruijf aangesteld voor de secretariële ondersteuning.

Vanaf november 2018 maakt het nieuwe bestuurslid Rita van Ewijk deel uit van de GRC als vervanger van John Sutherland. Rita nam ook het voorzitterschap over van Peter Terporten.

De GRC adviseert het bestuur over alle aspecten met betrekking tot het integraal risicomanagement (IRM) en vervult de 2^e lijns risicomanagement functie

In onderdeel 2.11 van dit jaarverslag wordt uitgebreid ingegaan op de inrichting van integraal risicomanagement (IRM) binnen ons fonds.

Klachtencommissie

De klachtencommissie bestond in 2018 uit de bestuursleden Simon Dijkhuizen, Rob Korevaar en Marcel Lasonder.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) was per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

- Koos van der Straaten, voorzitter namens de werkgever (geboortedatum: 3-1-1956)
- Richard Stolte, namens de actieve deelnemers (geboortedatum: 1-2-1954)
- Ferdinand Keij, namens de actieve deelnemers (geboortedatum: 3-12-1968)
- Hans Suijs, namens de pensioengerechtigden (geboortedatum: 21-9-1943)
- Klaas Nienhuis, secretaris, namens de pensioengerechtigden (geboortedatum: 31-1-1944)
- Henk Splint, namens de gewezen deelnemers (geboortedatum: 23-6-1959)

In het najaar van 2018 zijn er verkiezingen gehouden voor het verantwoordingsorgaan.

Klaas Nienhuis en Hans Suijs werden door de pensioengerechtigden herkozen en voor een periode van vier jaar herbenoemd. Namens de actieve deelnemers werd Ferdinand Keij gekozen in het verantwoordingsorgaan. Namens de gewezen deelnemers werd Henk Splint gekozen. Koos van der Straaten werd door de werkgever voorgedragen om zijn rol als voorzitter van het verantwoordingsorgaan nog minimaal vier jaar voort te zetten.

Richard Stolte was in de loop van 2018 al benoemd als opvolger van Hans Oosterhuis.

Otto van 't Hof (werd benoemd in het bestuur) en Alexander Holdinga (heeft zich niet herkiesbaar gesteld) traden af als leden van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur bedankt Hans Oosterhuis, Alexander Holdinga en Otto van 't Hof voor hun inzet en de werkzaamheden die zij voor het fonds hebben verricht.

De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en in het reglement verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

In 2018 werd het intern toezicht ingevuld door de visitatiecommissie. Vanaf 2019 kent het fonds een Raad van Toezicht. In het eerste kwartaal van 2019 is de vierde en laatste visitatie door VCP uitgevoerd over 2018. Een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie is achter in dit jaarverslag opgenomen.

De visitatiecommissie bestaat uit de volgende leden:

- Jan van Besouw, voorzitter (geboortedatum: 15-12-1954)
- Diana Horsmeier (geboortedatum: 11-5-1951)
- Hans Peters (geboortedatum: 23-2-1961)

De Raad van Toezicht komt in de plaats van de visitatiecommissie. Op de benoeming van de leden van de Raad van Toezicht wordt later in dit bestuursverslag verder ingegaan.

Overige functionarissen

Frank Heijnis, Aon, externe secretaris

Ann de Kruijf, secretariële ondersteuning commissies

Mark Braam, risk manager

Jeroen Molenaar en Cees Harm van den Berg, adviseurs beleggingen

Harald Werner, compliance officer

Actuarissen

Anton den Hartogh, Aon (adviserend actuaire)

Martin Wouda, Milliman Pensioenen v.o.f. (certificerend actuaire)

Accountant

Jan Niewold, Ernst & Young Accountants LLP

Pensioenuitvoerder

RiskCo Administrations B.V.

Pensioenuitvoerder flexioenregeling

Robeco Nederland B.V.

Bewaarbank en beleggingsadministratie

KAS BANK N.V.

Kamer van Koophandel nummer

41179922

2.3 Bestuursaangelegenheden

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in het verslagjaar 2018 zes maal in een reguliere vergadering bijeen. Voorts werd er een zogenaamde woodsmeeting gehouden en waren er diverse extra bijeenkomsten en workshops, met name in het kader van de verdere uitwerking en vastlegging van het beleid inzake risicomanagement en uitbesteding. Daarnaast werd twee keer formeel overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan.

De belangrijkste agendapunten van de bestuursvergaderingen in 2018 waren

- Financiële positie, herstelplan en haalbaarheidstoets;
- Pensioencommunicatie;
- Beleggingsbeleid;
- Toeslagenbeleid en premiebeleid;
- De aanwijzing van DNB;
- Optimaliseren van het risicomanagement;
- Verbetering van de beheersing van de uitbesteding van de pensioenadministratie;
- De ontwikkelingen bij de aangesloten ondernemingen;
- De strategie en de toekomst van het fonds;
- Pension Fund Governance.

Bovenvermelde onderwerpen worden hierna toegelicht.

Financiële positie, herstelplan en haalbaarheidstoets

De regels voor pensioenfondsen zijn per 1 januari 2015 vastgelegd in het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK). Naast de actuele dekkingsgraad is ook de zogenaamde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Het bestuur van het fonds moet bij alle beleidsmaatregelen uitgaan van de beleidsdekkingsgraad, dat is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden.

Het pensioenvermogen is mede als gevolg van slechte beleggingsrendementen in het vierde kwartaal van 2018 lager dan het vermogen aan het begin van het jaar.

De pensioenverplichtingen zijn toegenomen als gevolg van de lagere rentestand ten opzichte van eind 2017.

Dit resulteert per saldo in een aanzienlijke daling van de dekkingsgraad van het afgelopen jaar met 4,5%-punt, waardoor deze per 31 december 2018 uitkomt op 108,1%.

De beleidsdekkingsgraad steeg wel enigszins als gevolg van stijging van de actuele dekkingsgraden in de loop van 2018 ten opzichte van 2017.

De beleidsdekkingsgraad steeg van 111,3% eind 2017 naar 112,3% eind 2018.

Gedurende het verslagjaar heeft het bestuur de ontwikkeling van de financiële positie van maand tot maand gevolgd.

Het fonds heeft een procedure voor de berekening en de controle van de maandelijkse bepaling van de (beleids)dekkingsgraad. Op basis van de aanbevelingen van de certificerend actuaaris is de procedure in de loop van het verslagjaar aangescherpt en wordt nadrukkelijker rekening gehouden met meer gedetailleerde inschatting van de ontwikkeling van de overige schulden en vorderingen.

Tijdens het verslagjaar is de ontwikkeling van de financiële positie via de website maandelijks gecommuniceerd naar alle deelnemers van het fonds.

Herstelplan

In het herstelplan dient het fonds aan te tonen dat het binnen 10 jaar kan herstellen tot tenminste het vereist eigen vermogen. In maart 2018 is een herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB gebaseerd op de normen van het nFTK. Het nieuwe herstelplan liet zien dat het fonds nog steeds voldoende herstelkracht heeft. Volgens het herstelplan 2018 zou het fonds eind 2019 naar verwachting weer een beleidsdekkingsgraad hebben die hoger is dan de vereiste beleidsdekkingsgraad.

Zoals hiervoor vermeld was er eind 2018, met name door de daling van de aandelenmarkten in het vierde kwartaal, voor wat betreft de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad een achterstand op het herstelplan van 3,9%-punt.

Het nieuwe herstelplan dat in maart 2019 is ingediend laat zien dat het fonds enkele jaren langer nodig heeft voor het herstel en eind 2022 naar verwachting weer over voldoende reserves zal beschikken.

Haalbaarheidstoets

Met ingang van 2015 moeten pensioenfondsen jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. De uitgangspunten voor de haalbaarheidstoets zijn voorgeschreven door DNB en gelden voor alle pensioenfondsen. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van het pensioenfonds.

Pensioenfondsen stellen zelf in overleg met het verantwoordingsorgaan, de werkgever en de ondernemingsraad bandbreedtes voor de toegestane afwijking van het verwachte pensioenresultaat (= maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen) bij slechtweers scenario's vast. Deze bandbreedtes moeten passen bij de risicohouding van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Jaarlijks wordt aan de hand van de haalbaarheidstoets gekeken of het verwachte pensioenresultaat nog past binnen de vastgestelde bandbreedtes en daarmee aansluit bij de verwachtingen. In 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd.

Jaarlijks dient een haalbaarheidstoets te worden uitgevoerd. Uit de haalbaarheidstoets van het fonds van 2018 blijkt bij de voorgeschreven uitgangspunten dat:

- het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in ruime mate voldoet aan de verwachte indexatieambitie;
- het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario ruim binnen de door het bestuur vastgestelde maximale afwijking van het verwachte pensioenresultaat blijft;
- het fonds hiermee voldoet aan de normering van de pensioenresultaten die in 2015 zijn vastgesteld op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets geven geen garantie dat, of in welke mate, er in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. Wel geeft het inzicht in het verwachte pensioenresultaat aan bestuur en belanghebbenden. Hiermee wordt beoogd te voorkomen dat er te hoge of onrealistische verwachtingen zijn.

Pensioencommunicatie

Het bestuur hecht grote waarde aan een goede communicatie met de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Pensioencommunicatie heeft als doel om de deelnemer te informeren zodat hij weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, hij kan nagaan of dat voldoende is, hij inzicht heeft in keuzes en gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen en hij zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening.

Het pensioenfonds heeft een interactieve website www.hp-pensioenfonds.nl.

Op deze website is algemene en actuele informatie opgenomen over het pensioenfonds en zijn er aparte afdelingen voor respectievelijk actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Elke maand wordt via deze website de actuele stand van de dekkingsgraad vermeld met een toelichting op de ontwikkeling van de financiële positie. Ook in 2018 zijn diverse nieuwsbrieven op de website geplaatst met informatie over de pensioenregeling en algemene ontwikkelingen op pensioengebied.

De website heeft ook een 'Op Koers' module, waarin de deelnemers zelf hun toekomstige uitgaven kunnen vergelijken met hun pensioeninkomsten. Voor oudere deelnemers heeft 'Op Koers' ook een pensioenplanner zodat zij zelf inzicht kunnen krijgen in de mogelijkheden met betrekking tot hun toekomstige pensioenuitkering.

Daarnaast is Pensioen 1-2-3 online beschikbaar.

Alle actieve deelnemers en pensioengerechtigden hebben in 2018 een pensioenoverzicht ontvangen. Het pensioenoverzicht is gebaseerd op het model voor het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) dat de Stichting voor de Arbeid in samenspraak met de pensioenfondsen heeft opgesteld. Met name aan de toelichting bij de UPO is veel aandacht besteed om deze leesbaarder en begrijpelijker te maken.

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan en stelt elk jaar een communicatiejaarplan vast. In het jaarplan wordt de communicatiekalender vastgesteld en wordt onder meer aangegeven welke campagnes er worden gevoerd via de website, wat de reguliere communicatie zal zijn en welke communicatieprojecten aandacht zullen krijgen.

In het najaar van 2017 heeft het fonds een deelnemersonderzoek laten uitvoeren naar de effectiviteit van de pensioencommunicatie. Aan dit onderzoek hebben 960 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden meegedaan. In februari 2018 zijn de resultaten van dit onderzoek in het bestuur besproken.

Uit het onderzoek is onder meer het volgende naar voren gekomen.

De deelnemers aan het onderzoek zijn over het algemeen pensioenbewust.

De website wordt door veel deelnemers gebruikt om informatie over pensioen te vinden en men is over het algemeen erg tevreden met de informatie die wordt aangeboden.

De module Op Koers met pensioenplanner geeft de deelnemers het gewenste inzicht in hun pensioen maar van deze tool wordt nog door relatief weinig deelnemers gebruik gemaakt.

De deelnemers staan open voor het ontvangen van digitale communicatie, bijvoorbeeld voor het doorgeven van wijzigingen en mutaties. Uit het onderzoek blijkt dat het pensioenfonds goed scoort bij de deelnemers die blij zijn met de geleverde dienstverlening.

De communicatiecommissie zal de uitkomsten van het onderzoek gebruiken voor het verder optimaliseren van de communicatie met de deelnemers.

Beleggingsbeleid

De beleggingsportefeuille bestaat uit een zogenaamd matching deel, bestemd voor de afdekking van het renterisico en een zogenaamd return deel, bedoeld om een zo hoog mogelijk rendement te behalen.

De matching portefeuille bestond ultimo 2018 uit:

- een Qualified Investors Fund (QIF) waarbinnen via staatsobligaties, swaps en cash de afdekking van het renterisico wordt geregeld;
- staatsobligaties
- bedrijfsobligaties
- hypotheke.

De return portefeuille bestond ultimo 2018 uit

- aandelen wereldwijd en aandelen opkomende markten
- obligaties high yield en obligaties opkomende markten
- vastgoed in de vorm van aandelen in vastgoedfondsen.

Het grootste deel van de portefeuille bestaat uit beleggingen in de vorm van participaties in beleggingsfondsen.

De matching portefeuille liet in 2018 een positief resultaat zien, waarbij het rendement met 4,6% gelijk was aan de benchmark. Over 2018 was dit rendement positief omdat de rente ten opzichte van 2017 is gedaald.

Het rendement van de return portefeuille was met - 4,9% negatief door de slechte resultaten van alle categorieën aandelen in het vierde kwartaal van 2018. Dit werd veroorzaakt door zorgen omtrent de wereldwijde groei, de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China en de Brexit. Het rendement van de return portefeuille was uiteindelijk 1%-punt lager dan dat van de benchmark van - 3,0%. Vooral de aandelen vastgoed en obligaties emerging markets scoorden daarbij slechter dan de benchmark.

Het totale rendement van het fonds bedroeg in het verslagjaar -1,3% tegen een benchmark van -0,7%. Dit is inclusief het negatieve resultaat op de valuta-afdekking in 2018 van -1,5% als gevolg van de waardedaling van de euro met name ten opzichte van de dollar.

Het rendement over de afgelopen jaren ten opzichte van de benchmark is hierna weergegeven (tot en met 2013 is dit het rendement exclusief valuta-afdekking).

<u>Jaar</u>	<u>Rendement</u>	<u>Benchmark</u>
2018	- 1,3%	- 0,7%
2017	4,5%	3,5%
2016	10,9%	11,3%
2015	- 0,8%	- 0,6%
2014	21,5%	22,0%
2013	1,1%	1,0%
2012	14,6%	14,0%
2011	8,6%	9,1%
2010	14,8%	14,5%

De hierboven vermelde rendementen zijn de netto rendementen na aftrek van kosten. Er is geen informatie beschikbaar over het rendement voor aftrek van kosten.

Het totale vermogen was ultimo 2018 en 2017 als volgt belegd (bedragen in miljoenen):

Categorie	Beheerder	Bedragen 2018	Bedragen 2017
Matching portefeuille			
Qualified Investor Fund	BlackRock	€ 783,0	€ 739,8
Staatsobligaties	--	€ 16,2	€ 16,3
Obligaties Europa	BlackRock, Aegon	€ 84,5	€ 84,7
Hypotheken	NNIP, Aegon	€ 175,4	€ 176,2
Subtotaal		€ 1.059,1	€ 1.017,0
Return portefeuille			
Aandelen wereldwijd	State Street	€ 364,8	€ 456,8
Aandelen opkomende landen	State Street, Northern Trust	€ 149,5	€ 103,0
Obligaties opkomende landen	Lazard, GMO	€ 87,1	€ 89,2
Obligaties high yield	Robeco	€ 91,0	€ 95,3
Onroerend goed fonds	Morgan Stanley	€ 116,4	€ 122,0
Subtotaal		€ 808,8	€ 866,3
Valutatermijncontracten	KasBank	€ -1,4	€ 3,1
Flexioenrekeningen	Robeco	€ 168,3	€ 173,6
Totaal belegd vermogen		€ 2.035	€ 2.060

Het bestuur heeft in december 2017 het beleggingsplan 2018 vastgesteld. In dit plan werden de tactische doelstellingen en de verwachte ontwikkelingen voor dat jaar nader uiteengezet.

Toeslagenbeleid en premiebeleid

Toeslagen

Voor alle deelnemers geldt een voorwaardelijke toeslag afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de actieve deelnemers geldt daarnaast een aanvullende toeslagregeling in de vorm van een toeslag A, B of C die worden gefinancierd door de werkgever.

Toeslag A en B worden verleend op de pensioenaanspraken die tot 1 januari 2014 zijn opgebouwd in de tot die datum geldende middellood pensioenregelingen bij het HPPF (toeslag A) en het voormalige EPF (toeslag B). Toeslag C wordt verleend op de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde aanspraken in aanvulling op de fondstoeslag.

In 2015 is nog een voorwaardelijke toeslag D toegevoegd. Als de voor toeslag C beschikbare premie van € 1,43 miljoen per jaar niet volledig nodig is voor de financiering van toeslag C, dan gaat het overschot in een voorziening. Hieruit kunnen in de toekomst voorwaardelijke aanvullende toeslagen worden toegekend op de vanaf 2014 opgebouwde aanspraken voor actieve deelnemers (toeslag D).

2018

In de vergadering van december 2017 heeft het bestuur besloten om de aanspraken van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken van de deelnemers per 1 januari 2018 gedeeltelijk te verhogen.

Omdat de beleidsdekkingsgraad ultimo november met 110,8% ligt tussen de toeslaggrens van 109,1% en de beleidsdekkingsgraad van 121,1% waarbij een volledige toeslag verleend kan worden, kan er een gedeeltelijke toekomstbestendige toeslag worden verleend. De stijging van de relevante CPI bedraagt 1,34%. Er kan 16% van deze stijging worden toegekend en dat is 0,21%.

Voorts konden de volgende aanvullende toeslagen per 1 januari 2018 worden toegekend:
Toeslag A: 1,29% (aanvulling op de fondstoeslag conform de loonindex).
Toeslag B: 0,645% (de helft van toeslag A).
Toeslag C: 1,29% (aanvulling op de fondstoeslag conform de loonindex).

Toeslag C is voorwaardelijk en afhankelijk van de omvang van de middelen die de werkgever hiertoe verschaft (€ 1,43 miljoen euro per jaar in de periode 2015-2024). Door het bestuur is vastgesteld dat deze bijdrage in 2018 ruim voldoende is om de toeslag van 1,29% per 1 januari 2018 op de opgebouwde aanspraken te kunnen verlenen. De met de verleende toeslagen per 1 januari 2018 gepaard gaande lasten zijn meegenomen in de voorziening ultimo 2017.

2019

In de vergadering van december 2018 heeft het bestuur besloten om de aanspraken van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije aanspraken van de deelnemers per 1 januari 2019 gedeeltelijk te verhogen.

Omdat de beleidsdekkingsgraad ultimo november met 112,7% ligt tussen de toeslaggrens van 109,2% en de beleidsdekkingsgraad van 120,9% waarbij een volledige toeslag verleend kan worden, kan er een gedeeltelijke toekomstbestendige toeslag worden verleend. De stijging van de relevante CPI bedraagt 1,68%. Er kan 32% van deze stijging worden toegekend en dat is 0,54%.

Voor de deelnemers afkomstig van EPF geldt een andere CPI-index. Voor hen werd per 1 januari 2019 een toeslag over de opgebouwde aanspraken van vóór 2014 toegekend van 0,67%, zijnde 32% van de maximaal toe te kennen toeslag van 2,10%.

Voorts konden de volgende aanvullende toeslagen per 1 januari 2019 worden toegekend:
Toeslag A: 1,46% (aanvulling op de fondstoeslag conform de loonindex).
Toeslag B: 0,66% (de helft van toeslag A, maar afgetopt volgens het reglement).
Toeslag C: 1,46% (aanvulling op de fondstoeslag conform de loonindex).

Toeslag C is voorwaardelijk en afhankelijk van de omvang van de middelen die de werkgever hiertoe verschaft (€ 1,43 miljoen euro per jaar in de periode 2015-2024). Door het bestuur is vastgesteld dat deze bijdrage in 2019 ruim voldoende is om de toeslag van 1,46% per 1 januari 2019 op de opgebouwde aanspraken te kunnen verlenen. De met de verleende toeslagen per 1 januari 2019 gepaard gaande lasten zijn meegenomen in de voorziening ultimo 2018.

Hierna is een overzicht opgenomen van de achterstand in indexatie voor de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers. Verleende toeslagen moeten worden bevestigd door de bestuurders

Jaar	Prijsindex	Verleende toeslag	Tekort	Totaal tekort vanaf 2009
1.1.2019	1,46%	0,54%	0,92%	11,72%
1.1.2018	1,34%	0,21%	1,13%	10,80%
1.1.2017	0,36%	0,00%	0,36%	9,67%
1.1.2016	0,44%	0,00%	0,44%	9,31%
1.1.2015	0,75%	0,30%	0,45%	8,87%
1.1.2014	0,90%	0,54%	0,36%	8,42%
1.1.2013	1,98%	0,40%	1,58%	8,06%
1.1.2012	2,33%	0,00%	2,33%	6,48%
1.1.2011	1,38%	0,00%	1,38%	4,15%
1.1.2010	0,40%	0,16%	0,24%	2,77%
1.1.2009	2,53%	0,00%	2,53%	2,53%

Premie

Bij de werkgevers wordt een gedempte kostendeekkende premie in rekening gebracht. Er kan een aanvulling op de premie worden gevraagd indien de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 117% en het fonds niet op eigen kracht binnen 10 jaar uit deze situatie van reservetekort kan herstellen. Op basis van de financiële positie van het fonds kan onder strikte voorwaarden eventueel een korting op de premie worden verleend.

Uitgangspunt vormt jaarlijks de kostendeekkende premie die gebaseerd is op de actuele rentetermijnstructuur. Deze premie is daarmee gevoelig voor renteveranderingen. Hierdoor ontstaan fluctuaties. Om dit te voorkomen bestaat er een mogelijkheid om een premiedemping te bewerkstelligen.

Het bestuur heeft besloten van deze mogelijkheid gebruik te maken.

Er wordt dan een gedempte premie berekend gebaseerd op een vaste rente.

De gedempte disconteringsvoet bedraagt voor de periode 2016-2020 2,0% per jaar.

Dit percentage is afgeleid uit de verwachte beleggingsopbrengsten, rekening houdend met de ambitie om toeslagen te verlenen op de aanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

De kostendeekkende premie bedroeg in 2018 € 34,6 miljoen terwijl de gedempte kostendeekkende premie € 28,8 miljoen bedroeg. Dit is ook de minimaal te ontvangen premie. De feitelijke totale premie bedroeg in 2018 € 29,8 miljoen (incl. VPL-bijdrage).

De totale bijdragen van de werkgevers en werknemers zijn ten opzichte van 2017 met € 4,8 miljoen gedaald.

Een specificatie van de kostendeekkende premie, de gedempte premie en de feitelijke premie is hierna opgenomen.

Specificatie kostendeekkende premie

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	16.673	20.377
Indexatie koopsom toeslag A, B, C en D (2019 en 2018)	5.026	5.108
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	5.673	6.214
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.730	1.049
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	497	559
Buffer voor aanwending spaarsaldi	0	283
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	283	292
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	815	928
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	3.921	4.654
Totale kostendeekkende premie	34.618	39.464

Specificatie gedempte premie

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	9.280	10.934
Indexatie koopsom toeslag A, B en C (2016 en 2017)	3.095	3.383
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	5.673	6.214
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.730	1.049
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	267	305
Buffer voor aanwending spaarsaldi	0	283
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	283	292
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	815	928
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	7.548	9.420
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	122	1.524
Totale gedempte premie	28.813	34.332

Specificatie feitelijke premie

Component	2018	2017
Exclusief regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	21.281	25.962
Werknemersbijdrage	1.859	2.156
Werkgeversbijdrage risico deelnemers	3.517	3.853
Werknemersbijdrage risico deelnemers	2.156	2.361
Derden		
	28.813	34.332
Regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	971	225
Werknemersbijdrage	0	0
	971	225
Totaal	29.784	34.557

Specificatie kostendeekkende premie t.b.v. VPL

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Inkoop VPL regeling ten laste van boekjaar	803	186
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	18	4
Benodigde solvabiliteitsopslag	150	35
Totale kostendeekkende premie t.b.v. VPL	971	225

De aanwijzing van DNB

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er is geen bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft op 23 juli 2018 een aanwijzing gegeven aan het fonds. De aanleiding voor de aanwijzing en de inhoud van deze aanwijzing worden op hoofdlijnen hieronder toegelicht. Voorts wordt ingegaan op de opvolging van de aanwijzing door het bestuur en de redenen waarom het bestuur een bezwaar heeft ingediend tegen de aanwijzing.

In het jaarverslag 2017 heeft het bestuur reeds verslag gedaan van het validatieonderzoek door DNB dat plaats vond in december 2017. DNB concludeerde enerzijds dat het fonds progressie toonde en was positief over de betrokkenheid en inzet van bestuur en commissie risicomanagement.

Anderzijds vond DNB nog niet voldoende aangetoond, dat er sprake was van een voldoende beheerste bedrijfsvoering met betrekking tot de uitbestede pensioenadministratie.

Naar de mening van DNB ontbraken een duidelijk vastgelegde risicohouding, een

risicomanagement beleidskader en gaf het bestuur te weinig sturing. Het bestuur heeft DNB laten weten de gestelde tekortkomingen zo snel mogelijk aan te willen pakken en de wijze waarop met DNB wenste te bespreken om zeker te stellen dat de juiste stappen worden gezet.

Voornemen tot aanwijzing van DNB

Op 24 april 2018 heeft DNB schriftelijk laten weten dat zij voornemens is om aan het fonds een aanwijzing op te leggen, zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet.

DNB is van oordeel dat het fonds haar bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's en, meer in het bijzonder, de risico's met betrekking tot de uitbesteding van haar pensioenadministratie niet adequaat beheerst.

In de voorgenomen aanwijzing worden zes gedragslijnen genoemd waaraan het fonds dient te voldoen voor eind 2018.

Zienswijze van het fonds inzake voornemen tot aanwijzing

Gelet op het voornemen van DNB heeft het bestuur, juridisch bijgestaan door Van Doorne Advocaten, haar zienswijze op 17 mei 2018 aan DNB kenbaar gemaakt en verzocht om van het opleggen van een aanwijzing af te zien. Het bestuur heeft aangegeven dat het al concreet gestart is met de implementatie van de gewenste gedragslijnen en de noodzakelijke vervolgstappen op reeds eerder ingezette trajecten. In dat kader is de voorgenomen aanwijzing volgens het bestuur overbodig.

Aanwijzing DNB

De ingediende zienswijze van het fonds heeft helaas niet tot een ander standpunt van DNB geleid. Op 23 juli 2018 heeft DNB aan het fonds de aanwijzing daadwerkelijk opgelegd.

Het bestuur heeft op 18 oktober 2018 formeel bezwaar gemaakt tegen de aanwijzing, omdat zij de aanwijzing een te zwaar middel vindt en er naar aanleiding van het validatieonderzoek al diverse concrete maatregelen waren genomen om zaken te verbeteren.

Opvolging aanwijzing

Het bestuur heeft in 2018 vol ingezet op het optimaliseren van het risicomanagement en de beheersing van de uitbesteding van de pensioenadministratie. Maandelijks is DNB met een rapportage geïnformeerd over de voortgang bij het fonds. Op 21 mei 2019 heeft DNB het bestuur laten weten dat aan alle gedragslijnen van de aanwijzing is voldaan.

Optimaliseren van het risicomanagement

Het bestuur heeft in april 2018 Mark Braam van Aon Risk Solutions aangesteld als onafhankelijke risk manager. Hij ondersteunt het bestuur op alle gebieden die raken aan risicomanagement met het oog op het verbeteren van de processen en het borgen daarvan. In de loop van 2018 hebben er onder zijn leiding diverse workshops voor het bestuur plaatsgevonden waarin alle aspecten met betrekking tot het integraal risicomanagement van het fonds zijn besproken. Dit heeft onder meer geleid tot het vaststellen van een beleidsdocument integraal risicomanagement waarin naast de governance en de beleidscyclus ook het risicomanagementproces is beschreven. Tevens wordt beschreven hoe het fonds het bestaan en de werking van de bijbehorende beheersmaatregelen monitort en beoordeelt en de wijze waarop het fonds haar uiteindelijke risicoprofiel waardeert.

Verbetering van de beheersing van de uitbesteding van de pensioenadministratie

Het bestuur heeft in april 2018 Willis Towers Watson (WTW) aangesteld voor de begeleiding van de verdere professionalisering van de uitbestedingen. Deze verbeteringen zijn gericht op het herijken van het uitbestedingsbeleid, de procedures en de maatregelen om de kwaliteit van uitbesteede werkzaamheden te beoordelen en zo nodig bij te sturen. WTW was al eerder

gevraagd om een onderzoek te doen naar de gewijzigde situatie in de pensioenuitvoering als gevolg van de overname van Aon Hewitt door RiskCo. Beide projecten zijn samengevoegd. Na de zomer heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid uitgebreid tegen het licht gehouden en herijkt. Eind november heeft het bestuur het beleidsdocument uitbesteding besproken en goedgekeurd. De focus bij de implementatie van het vernieuwde beleid ligt op de uitbesteding van de pensioenadministratie aan RiskCo.

Met RiskCo is uitgebreid gesproken over aangescherpte servicelevels en over de governance betreffende de uitbesteding. Vooruitlopend op een nieuw op te stellen contract met RiskCo is er in december 2018 een vernieuwde en uitgebreide Service Level Agreement (SLA) afgesloten met RiskCo. Vanaf 1 januari 2019 wordt er gewerkt volgens de nieuwe SLA.

De nieuwe overeenkomst tussen het fonds en RiskCo is ondertekend op 15 april 2019.

De ontwikkelingen bij de aangesloten ondernemingen

Per 1 augustus 2015 is de werkgever Hewlett-Packard in Nederland gesplitst in twee ondernemingen: Hewlett-Packard Nederland B.V. (HPE) en HP Nederland B.V. (HP Inc.).

Met beide ondernemingen zijn nieuwe uitvoeringsovereenkomsten gesloten met ingangsdatum 1 augustus 2015. Voor beide ondernemingen wordt dezelfde pensioenregeling uitgevoerd. Er is nog steeds sprake van één pensioenfonds met één dekkingsgraad en één premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid.

Wel vindt er vanaf 1 augustus 2015 een zogenaamde administratieve ringfencing plaats.

Dat wil zeggen dat vanaf die datum in de pensioenadministratie en de financiële administratie wordt bijgehouden welke deelnemers en het daarbij behorende vermogen en de verplichtingen behoren tot respectievelijk HPE en HP Inc.

Per 1 januari 2017 heeft een verdere splitsing plaatsgevonden. Een onderdeel van HPE is afgesplitst en ondergebracht in Enterprise Services Nederland B.V. (ESN). Met deze onderneming is een uitvoeringsovereenkomst gesloten met ingang van 1 januari 2017.

ESN is in de loop van 2017 samengegaan met de onderneming CSC. Alleen de aanspraken van de actieve deelnemers van ESN zijn ondergebracht in een administratief afgescheiden ring voor deze nieuwe onderneming.

Op deze wijze zal het in de toekomst eenvoudiger zijn om bij een eventuele volledige juridische splitsing de vermogens en verplichtingen van de drie ondernemingen vast te stellen.

HPE is de grootste aangesloten onderneming. De deelnemers (niet-actieven, actieven en gepensioneerden) vanuit HPE vertegenwoordigen ongeveer 82% van de voorziening en het vermogen van het fonds. De deelnemerpopulaties behorend bij HP Inc. en ESN vertegenwoordigen elk ongeveer een aandeel van 9%.

Vanaf het begin van de splitsing van de ondernemingen wordt er een fictieve dekkingsgraad per compartiment bijgehouden op basis van het vermogen en de voorziening die zijn toe te rekenen aan de drie aangesloten ondernemingen, waarbij de dekkingsgraden per compartiment op het moment van splitsing gelijk aan elkaar waren.

Deze dekkingsgraad per compartiment is uitsluitend van belang bij een eventuele uittreding van een van de ondernemingen.

De pensioenspaarsaldi van de DC-regelingen worden bij de berekening van de dekkingsgraad per compartiment buiten beschouwing gelaten.

Daarom is de totale dekkingsgraad in de onderstaande tabel van 108,9% hoger dan de totale dekkingsgraad van het fonds inclusief de DC-regelingen (108,1%). De dekkingsgraad voor de DC-regelingen is namelijk altijd 100%.

Per 31 december 2018 ziet de dekkingsgraad per compartiment er als volgt uit.

Onderneming	Vermogen x € 1.000	Voorziening x € 1.000	Dekkingsgraad
HPE	1.531.007	1.396.847	109,6%
HP Inc.	159.757	153.348	104,2%
ESN	165.794	155.345	106,7%
Totaal	1.856.558	1.705.540	108,9%

De verschillen die de afgelopen jaren tussen de dekkingsgraden van de compartimenten zijn ontstaan, zijn een gevolg van verschillen in de onderliggende deelnemerspopulaties. Hierdoor heeft bijvoorbeeld een wijziging in de rentetermijnstructuur een zwaarder effect op de voorziening van HP Inc. en ESN en komt de solvabiliteitsvrijval uit de uitkeringen bijna geheel bij HPE terecht. Het beleggingsbeleid geldt voor het gehele fonds, behaalde rendementen zijn voor elk compartiment hetzelfde geweest.

Per 1 september 2017 de softwaretak van HPE afgesplitst en overgenomen door Microfocus. Dit onderdeel is ondergebracht in de onderneming Entco en met Entco is een tijdelijke uitvoeringsovereenkomst afgesloten voor de periode 1 september t/m 31 december 2017. Per 1 januari 2018 is Entco aangesloten bij het bedrijfstakpensioenfonds TrueBlue. Het gaat om 85 deelnemers. De opgebouwde aanspraken van deze deelnemers blijven achter bij het HP Pensioenfonds. Alleen voor de overdracht van de A-kapitalen uit de premiepensioenregeling is een verzoek tot collectieve waardeoverdracht naar TrueBlue ingediend. Het bestuur heeft ingestemd met dit verzoek en op 27 november 2018 heeft DNB toestemming verleend voor deze overdracht en daarna is de overdracht verder afgewikkeld. De overdracht van de kapitalen naar TrueBlue heeft plaatsgevonden in januari 2019.

Alle aangesloten ondernemingen denken na over de toekomst van hun pensioenregeling en de wijze van pensioenuitvoering.

Begin 2018 heeft HP Inc. aangegeven dat zij de mogelijkheden gaat onderzoeken om de pensioenregeling bij een andere uitvoerder onder te brengen. Dit onderzoek heeft in de loop van 2018 plaatsgevonden en tijdens het verslagjaar is het bestuur regelmatig geïnformeerd over de voortgang van het onderzoek.

Aan het einde van het verslagjaar had nog geen definitieve besluitvorming plaatsgevonden. HP Inc. was nog in overleg met de ondernemingsraad en met de toekomstige nieuwe uitvoerder over de diverse voorwaarden voor deze overgang. Het streven van HP Inc. is om de aanspraken van zowel de actieve deelnemers alsook de aanspraken van de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden van HP Inc. via een collectieve waardeoverdracht over te dragen naar de nieuwe uitvoerder en heeft het bestuur van het pensioenfonds verzocht hieraan mee te werken. Verdere afstemming en uitwerking vindt in 2019 plaats.

De strategie en de toekomst van het fonds

Vaststelling strategie

De afgelopen jaren zijn er diverse ontwikkelingen geweest bij de aangesloten werkgever Hewlett-Packard die van invloed zijn geweest op het fonds. Als gevolg van diverse splitsingen en overnames waren er ultimo 2018 drie aangesloten werkgevers bij het fonds. Zoals hiervoor vermeld oriënteren de werkgevers zich samen met hun ondernemingsraden op

de toekomstige uitvoering van hun pensioenregeling.

Mede in verband daarmee is het bestuur van het fonds al geruime tijd bezig met een heroriëntatie op de toekomst van het fonds. Tijdens diverse studiedagen is hier aandacht aan besteed en zijn de diverse mogelijke uitvoeringsmogelijkheden toegelicht en besproken. De verkenning vindt plaats in een goede afstemming met sociale partners en het VO.

Totdat er besluitvorming is over de toekomstige uitvoering blijft het fonds doorgaan met de uitvoering van de huidige pensioenregelingen en de verdere versterking van de governance en het integrale risicomanagement.

Ook in 2018 hebben de ontwikkelingen bij de aangesloten werkgevers en het bespreken van de strategie en toekomst van het fonds de nodige aandacht gehad van het bestuur.

In het voorjaar van 2018 heeft het bestuur een position paper vastgesteld over de toekomst van het pensioenfonds op middellange termijn.

Zoals hiervoor al aangegeven had met name HP Inc. in 2018 al concrete plannen voor het onderbrengen van de pensioenregeling bij een andere pensioenuitvoerder inclusief een collectieve waardeoverdracht van de aanspraken van de actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers van het desbetreffende compartiment.

In het position paper komen onder meer de volgende zaken aan de orde

- waar staat het pensioenfonds nu
- wat is de visie van het bestuur op de toekomst
- wat zijn de meest waarschijnlijke opties voor de pensioenuitvoering
- hoe ziet het bestuur de ontwikkelingen ten aanzien van de aangesloten ondernemingen in relatie tot de toekomst van het pensioenfonds.

De conclusie is echter nog steeds dat de toekomst van het pensioenfonds voor een groot deel afhankelijk is van de plannen van de aangesloten ondernemingen met betrekking tot de uitvoering van hun pensioenregeling.

Pension Fund Governance

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code Pensioenfondsen is van toepassing verklaard in de Pensioenwet.

De pensioenfondsen leven de Code Pensioenfondsen na volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Het bestuur onderschrijft de Code Pensioenfondsen en geeft nadere invulling aan de normen uit de Code Pensioenfondsen. In 2018 zijn de normen van de Code Pensioenfondsen geactualiseerd. In de nieuwe code is gekozen voor een thematische verdeling van de normen.

De acht thema's die worden benoemd zijn:

- Vertrouwen waarmaken
- Verantwoordelijkheid nemen
- Integer handelen
- Kwaliteit nastreven
- Zorgvuldig benoemen
- Gepast belonen
- Toezicht houden en inspraak waarborgen
- Transparantie bevorderen

Het bestuur houdt bij de vorming en uitvoering van het beleid rekening met de normen uit deze code. Het fonds analyseert elk jaar in hoeverre het fonds voldoet aan de normen uit de code. Het fonds heeft begin 2019 een analyse uitgevoerd op het naleven van de principes van de nieuwe Code Pensioenfondsen 2018. Deze analyse is besproken in het bestuur.

Vastgesteld is dat het fonds voor het grootste deel voldoet aan de normen in de Code. Ten aanzien van enkele onderdelen uit de Code is vastgesteld dat nog niet volledig aan de normen wordt voldaan, dan wel dat er nadrukkelijker rekening zal worden gehouden met de normen. Dit betreft de volgende zaken:

- hoewel eerder is afgesproken dat spoedeisende situaties worden besproken in het dagelijks bestuur is er nog geen schriftelijke vastlegging van een noodprocedure om in spoedeisende gevallen een besluit te kunnen nemen (norm 9).
- bij het aangaan of vernieuwen van uitbestedingsovereenkomsten zal het fonds de normen van de Code betrekken inzake het opnemen van maatregelen bij onvoldoende presteren (norm 11), het beloningsbeleid (norm 13) en het beschikken over een klokkenluidersregeling (norm 21).
- in het reglement van het verantwoordingsorgaan (VO) is nog niet vastgelegd dat het VO met regelmaat zijn eigen functioneren evalueert (norm 30)
- het bestuur voldoet sinds november 2018 niet meer aan de norm dat er tenminste een persoon van onder de 40 jaar deel uitmaakt van het bestuur (norm 33).
- het verantwoordingsorgaan voldoet niet aan de norm dat er tenminste één vrouw en één persoon jonger dan 40 jaar deel uitmaakt van het VO (norm 33).

De analyse heeft geleid tot de volgende actiepunten die door het bestuur in 2019 zullen worden ingevuld

- opstellen van een crisisplan voor noodprocedures;
- aanpassen van het reglement van het VO met een bepaling over zelfevaluatie;
- aanpassen van het beloningsbeleid met bepalingen ten aanzien van het beloningsbeleid bij uitbestedingspartners;
- bij het aangaan of vernieuwen van uitbestedingscontracten de normen van de Code betrekken;
- bij het vervullen van vacatures in het bestuur en het verantwoordingsorgaan nadrukkelijk de normen ten aanzien van diversiteit betrekken.

Verantwoordingsorgaan

In 2018 heeft het bestuur twee keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan. Tevens is er een informele sessie geweest om met elkaar van gedachten te wisselen over de ontwikkelingen bij het fonds.

Het verantwoordingsorgaan is daarnaast regelmatig schriftelijk door het bestuur geïnformeerd over de actualiteiten bij het fonds. De voorzitter van het bestuur is aanwezig geweest aan het begin van de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan om de ontwikkelingen bij het fonds toe te lichten.

Tijdens het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan positieve adviezen uitgebracht over de aanvullende uitvoeringsovereenkomst met Entco, een addendum op de uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers inzake de financiering van toeslag C en D, de collectieve waardeoverdracht inzake de A-kapitalen van Entco naar TrueBlue en de vaststelling van de premie voor 2019.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het jaar 2018 is achter in het jaarverslag opgenomen.

Intern toezicht

Het bestuur heeft besloten om ook het derde jaarlijkse visitatie-onderzoek te laten uitvoeren door drie vertegenwoordigers van Visitatie Commissie Pensioenen (VCP).

Deze visitatiecommissie bestaat uit de heren Jan van Besouw (voorzitter), mevrouw Diana

Horsmeier en de heer Hans Peters. De heer Hans Peters is de opvolger van de heer Pierre Akkermans die de voorgaande twee visitaties nog deel uitmaakte van de commissie. Het onderzoek vond plaats in het voorjaar van 2019.

Begin mei 2019 is het rapport van de visitatiecommissie uitgebracht over de periode 1 januari 2018 – 1 februari 2019. Het conceptrapport is in mei 2018 besproken door het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De samenvatting van het rapport is achter in dit jaarverslag opgenomen. Het bestuur heeft vastgesteld op welke wijze welke aanbevelingen opvolging krijgen en draagt zorg voor de deze opvolging in 2019.

Per 1 januari 2019 dient het fonds te beschikken over een Raad van Toezicht (RvT) omdat het fonds een vermogen heeft van meer dan € 1 miljard. De RvT komt in de plaats van de visitatiecommissie. Er is een functieprofiel en een reglement voor de RvT opgesteld. De RvT bestaat uit drie leden. In de tweede helft van 2018 is de selectieprocedure gestart voor de invulling van de RvT. RvT leden worden benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan.

Klachtenregeling

In 2018 is er één klacht met betrekking tot de uitvoering van het pensioenreglement ontvangen. Deze klacht had betrekking op uitvoering van de anticumulatiebepalingen in het pensioenreglement bij samenloop van een (pre)pensioenuitkering met een WAO-uitkering. De klacht is door de klachtencommissie en het bestuur ongegrond verklaard omdat de desbetreffende bepalingen uit het reglement op een juiste manier zijn toegepast. Een delegatie van het bestuur heeft de situatie in een persoonlijk gesprek aan betrokken deelnemer uitgelegd omdat het om een complexe en lastig te begrijpen situatie ging. Ook de Ombudsman Pensioenen heeft met betrekking tot deze klacht geconcludeerd dat het pensioenfonds juist heeft gehandeld. De klacht heeft er desalniettemin toe geleid dat het bestuur aan sociale partners heeft verzocht om de reglementaire bepalingen inzake anticumulatie met een arbeidsongeschiktheidsuitkering in heroverweging te nemen.

Gedragscode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de verklaring van naleving van de gedragscode getekend. Dat is ook in het verslagjaar gebeurd. Het bestuur heeft de taken van de compliance officer vastgelegd in een taakomschrijving die is gebaseerd op de gedragscode. De compliance officer heeft in maart 2019 een rapport opgesteld over zijn bevindingen over het jaar 2018. Uit het rapport blijken de nevenwerkzaamheden en de overige meldingen in het kader van de gedragscode. De compliance officer heeft ten aanzien van de nevenfuncties en meldingen geconcludeerd dat er geen strijd is met de gedragscode en dat er geen nader onderzoek nodig is. In het najaar van 2018 heeft de compliance officer Harald Werner te kennen gegeven dat hij zijn functie per 1 januari 2019 zal neerleggen in verband met drukke werkzaamheden. Het bestuur zal in het voorjaar van 2019 een opvolger zoeken.

Evaluatie functioneren bestuur

In 2018 heeft er geen formele evaluatie van het functioneren van het bestuur plaatsgevonden. Begin 2019 is besloten om in het najaar van 2019 weer een uitgebreide evaluatie van het functioneren van het bestuur te laten plaatsvinden onder externe begeleiding.

Uitvoeringskosten

Zoveel als mogelijk is in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is hieronder een nadere specificatie van de kosten van het pensioenbeheer en vermogensbeheer gegeven.

Specificatie kosten Pensioenbeheer

	2018	2017
<i>a. Kosten deelnemers en pensioengerechtigden</i>		
Pensioenadministratie	842	769
Communicatie met deelnemers	106	111
	948	880
<i>b. Werkgeverskosten</i>	0	0
<i>c. Kosten Bestuur en Financieel Beheer</i>		
Financiële administratie en jaarverslaglegging	71	70
Bestuursondersteuning, secretariaat	152	122
Bestuurskosten	91	53
Actuariskosten	418	345
Accountantskosten	68	71
Kosten verantwoordingsorgaan	52	17
Toezichtkosten (DNB, AFM, Visitatie)	142	133
Opleidingskosten	14	12
Risk management	214	0
Overige advieskosten	218	0
Overige kosten	132	82
	1.572	905
<i>Totale kosten Pensioenbeheer</i>	2.520	1.785
Aantal deelnemers (actieven en pensioengerechtigden, op basis van het aantal polissen)	3.702	3.755
Kosten per deelnemer (op basis van het aantal polissen)	€ 680	€ 475

Toelichting op de wijzigingen in de kosten Pensioenbeheer

De kosten van het pensioenbeheer zijn aanzienlijk gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar met name in verband met de externe ondersteuning bij het verbeteren van het risicomanagement, de monitoring van de uitbesteding en het opvolgen van de aanwijzing van DNB.

Specificatie kosten Vermogensbeheer

	2018	2017
a. Beheerkosten		
BlackRock (vastrentende waarden)	685	664
State Street (aandelen)	351	376
Rebate Morgan Stanley (vastgoed)	-181	-90
Overige	18	31
	873	981
b. Bewaarloon		
KasBank	355	368
c. Overige kosten		
Advieskosten Willis Towers Watson	130	174
Bankkosten	6	4
	136	178
d. Bestuurskosten		
Kosten ondersteuning beleggingsadviescommissie	0	12
<i>Subtotaal kosten t.l.v. van beleggingsopbrengsten</i>	1.364	1.539
Rechtstreeks via beleggingsfondsen verrekend :		
Beheerkosten en overige kosten		
<i>Vastgoed</i>		
Morgan Stanley	1.014	1.240
<i>Aandelen</i>		
Northern Trust	113	103
<i>Vastrentende waarden</i>		
Stone Harbor	0	218
BlackRock	10	0
GMO	295	79
Lazard	154	39
NN IP	531	546
Aegon	319	308
Robeco	440	447
<i>Subtotaal</i>	1.749	1.637
Transactiekosten		
<i>Vastgoed</i>		
Morgan Stanley	131	0
<i>Aandelen</i>		
Northern Trust	0	0
<i>Vastrentende waarden</i>		
Stone Harbor	0	140
GMO	88	266

Lazard	331	0
NN IP	0	0
Aegon	0	0
Robeco	10	23
<i>Subtotaal</i>	<i>560</i>	<i>429</i>
<i>Subtotaal verrekend via beleggingsfondsen</i>	3.436	3.409
<i>Totale kosten Vermogensbeheer</i>	4.800	4.948
Gemiddeld belegd vermogen 1)	2.048.000	2.020.000
Kosten als percentage van belegd vermogen	0,23%	0,24%

1) Gemiddeld belegd vermogen is berekend op basis van de beginbalans 2018 en eindbalans 2018 gedeeld door 2.

Toelichting op de wijzigingen in de kosten Vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer zijn ongeveer op hetzelfde niveau gebleven. De kosten van het vermogensbeheer die rechtstreeks in rekening zijn gebracht via de beleggingsfondsen, waaronder de transactiekosten, zijn voor een deel gebaseerd op schattingen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds heeft een Ethische beleggingscode vastgesteld.

Het is zich bewust van haar maatschappelijke rol en vindt het daarom belangrijk om duurzame aspecten te betrekken op de beleggingsportefeuille.

Bij alle belangrijke beleggingsbeslissingen worden duurzaamheidscriteria meegewogen in samenhang met andere criteria.

Daarnaast onderstreept het pensioenfonds het belang dat er binnen de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille een verantwoord beleid wordt gevoerd.

Het pensioenfonds maakt geen gebruik van een eigen uitsluitingenbeleid, maar hanteert het beleid als een van de selectiecriteria bij selecties van vermogensbeheerders. Daarnaast wordt aangesloten bij het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen dat door aangestelde vermogensbeheerders wordt gehanteerd.

Hieronder is een beschrijving opgenomen van het zogenaamde ESG-beleid binnen de beleggingsfondsen. ESG is de gangbare term en staat voor Environmental, Social and Governance.

Binnen de Emerging Markets Debt portefeuille van Lazard zijn ESG factoren volledig geïntegreerd in de bottom-up aanpak. Lazard heeft de overtuiging dat deze factoren een directe impact hebben op de kredietopslag voor obligaties van opkomende landen. De analyse van de ESG factoren is een fundamentele stap in de beoordeling van de kredietwaardigheid. Zo scoren landen die de afgelopen twee decennia in gebreke zijn gebleven over het algemeen zeer laag op de governance factoren. Verder werkt Lazard voortdurend actief samen met uitgevende instellingen van zowel overheids- als bedrijfsobligaties om meer inzicht te krijgen in bedrijfsmodellen, financiële prognoses, stressscenario's, ESG-praktijken en waar nodig aanbevelingen te doen. Lazard heeft tevens de door de VN gesponsorde Principles for Responsible Investment ("PRI") ondertekend.

GMO erkent het belang en de relevantie van ESG factoren in het huidige beleggingsklimaat. Ze zijn dan ook van mening dat ESG-overwegingen kunnen en moeten worden meegenomen in de besluitvorming over beleggingen waarbij dit leidt tot een verbetering van de risico gewogen rendementen of bevorderlijk is voor klantspecifieke doelstellingen. GMO neemt in de Emerging Markets Debt portefeuille uitgebreid de governance factoren mee gegeven de impact op de capaciteit om terug te betalen. Verder heeft GMO de door de VN gesponsorde Principles for Responsible Investment ("PRI") ondertekend en laten ze tevens hun stem horen als lid of ondertekenaar van andere groepen, zoals het CDP (voorheen Carbon Disclosure Project) en de Japan Stewardship Code, die hun opvattingen over het belang van ESG-factoren delen.

Morgan Stanley is zich bewust van het belang van een duurzaam beleggingsbeleid en maakt voor de vastgoedportefeuille onder meer gebruik van een due diligence onderzoek. Daarnaast vormt ESG een onderdeel van het risicomanagement. Hieronder vallen klimaatbeheersingsmaatregelen zoals het reduceren van de uitstoot van broeikasgassen, het trainen van personeel op ESG-factoren en een milieuvriendelijke focus bij de bouw van nieuwe faciliteiten. Daarnaast financiert Morgan Stanley enkel projecten indien zij voldoen aan ecologische standaarden en wordt niet geïnvesteerd in bedrijven die zich bezighouden met een volgens Morgan Stanley ethisch onverantwoord beleid.

De aandelenfondsen van State Street Global Advisors hanteren een passieve beleggingsstijl, die uit gaat van een replicatie van de relevante benchmark. Dit betekent dus dat alle aandelen in een benchmark worden gekocht in hetzelfde gewicht als in de benchmark. In dit replicatieproces wordt door State Street Global Advisors geen uitsluitingenbeleid toegepast op basis van ESG-criteria.

Het passieve aandelenfonds van Northern Trust volgt een speciaal door Northern Trust en MSCI ontwikkelde ESG-benchmark voor aandelen opkomende landen. Hiermee worden door MSCI en GMI (governance) de volgende bedrijven uitgesloten van de index: bedrijven die handelen in strijd met de UN Global Compact principles, bedrijven die zich bezighouden met productie van tabak, bedrijven die zich bezighouden met productie van controversiële wapens en bedrijven die niet voldoen aan gewenste governance structuur (onder meer onafhankelijkheid bestuurders en de aanwezigheid van een aparte audit- en beloningscommissie). Daarnaast wordt via Hermes aan engagement gedaan en wordt er gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Verder is Northern Trust ondertekenaar van UN PRI sinds 2009.

BlackRock hanteert voor de QIF en het bedrijfsobligatiefonds geen ESG-beleid. Dit komt voort uit de sterke inperking welke het pensioenfonds aan BlackRock oplegt ten aanzien van toegestane beleggingsinstrumenten binnen de QIF en de passieve beleggingsstijl voor het bedrijfsobligatiefonds. Binnen de QIF worden enkel rentederivaten en geldmarktinstrumenten gehanteerd, waarvoor geen uitsluitingenbeleid wordt gehanteerd. Voor het bedrijfsobligatiefonds worden bedrijfsobligaties gekocht met vergelijkbare gewichten als in de benchmark. In dit replicatieproces wordt door BlackRock geen uitsluitingenbeleid toegepast op basis van ESG-criteria.

De Aegon fondsen waarin wordt belegd worden beheerd door Aegon Asset Management. Deze beleggingen moeten in overeenstemming zijn met de normen en waarden die Aegon hanteert en die zijn opgenomen in de Code of Conduct van Aegon N.V. In het Beleid Verantwoord Beleggen wordt concreet uitgewerkt wat dit betekent voor de beleggingen. Aegon Asset Management houdt rekening met uitgangspunten op gebieden zoals mensenrechten, wapens, gezondheid, arbeidsrechten en milieu.

NN Investment Partners hecht veel waarde aan verantwoord beleggen en het bieden van klantgerichte oplossingen.

NN hanteert de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties en belegt niet in controversiële wapens. Zij oefenen het stemrecht op aandelen actief uit in overeenstemming met het belang van hun klanten.

Voorts biedt NN gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor verantwoord Beleggen aan.

NN is actief betrokken bij internationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat.

Het belangrijkste doel van het integreren van ESG-factoren in de aanpak van Robeco voor het Global High Yield fonds is het verbeteren van het vermogen om de neerwaartse risico's van creditbeleggingen te beoordelen. De analisten maken gebruik van de duurzaamheidsgegevens van RobecoSAM en externe bronnen om een ESG-analyse te maken als onderdeel van de fundamentele analyse. Verder onderschrijft Robeco de UN Principles of Responsible Investing.

Actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn)

In dit zogenaamde bedrijfsplan van het pensioenfonds zijn belangrijke onderwerpen vastgelegd zoals de organisatiestructuur, het interne beheersingssysteem, de inhoud van de pensioenregeling, de actuariële opzet en de financiële sturingsmiddelen van het fonds. Gedurende het verslagjaar is de Abtn twee keer gewijzigd en wel per 20 april en 14 december. De wijzigingen per 20 april 2018 hadden onder meer betrekking op:

- het actualiseren van diverse passages en het laten vervallen van geschiedenis
- wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2018
- wijzigingen in het organogram en in de situatie bij de aangesloten werkgevers
- wijziging van de bepalingen inzake toeslag D
- wijzigingen in het beleggingsbeleid.

De wijzigingen per 14 december 2018 hadden onder meer betrekking op:

- toevoeging van missie en strategie en organisatie van het risicomanagement
- toevoeging uitbestedingsbeleid en inrichting van de nieuwe governancestructuur
- de wijze waarop rekening wordt gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen
- wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2019.

Wijziging reglementen en statuten

In 2018 zijn aanpassingen aangebracht in de pensioenreglementen van het fonds in verband met wijziging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar per 1 januari 2018. Voorts zijn de flexibiliserings- en uitruilfactoren per 1 januari 2018 geactualiseerd.

De statuten zijn per 7 maart 2018 gewijzigd in verband met het opnemen van de mogelijkheid om in bijzondere omstandigheden af te kunnen wijken van de maximale zittingstermijn van 12 jaar die geldt voor leden van het bestuur.

Voorts heeft het bestuur in december 2018 besloten tot een wijziging van de statuten in verband met de instelling van een Raad van Toezicht per 1 januari 2019 en de inwerkingtreding van de IORP-richtlijnen per 13 januari 2019. Dit laatste betrof onder meer de inrichting van de sleutelfuncties voor risicobeheer, interne audit en actuariële. Deze wijziging van de statuten is op 7 februari 2019 bij de notaris gepasseerd.

2.4 Financiële markten

De economische ontwikkelingen

Een wereldwijd herstel van de economische groei houdt aan is de voorspelling begin 2018. Er is een gunstig economisch klimaat, zowel handel en productie zijn robuust. Dit alles stuwt het vertrouwen bij consumenten en producenten. De verwachting is dat de trend zich in 2018 doorzet. Het IMF gaat begin 2018 nog uit van een sterke groei. De Amerikaanse economie is nog altijd een van de grootste economieën ter wereld en erg bepalend voor de rest van de wereld. De Amerikaanse economie was eind 2017 in afwachting van maatregelen van president Trump. De extra belastingverlagingen die zijn ingezet vormen een stimulans voor een verdere groei in Amerika. Daarentegen stond de Chinese economie in 2018 onder druk. In China is het beteugelen van de kredietgroei belangrijk om de Chinese staatsschuld in de hand te houden om zodoende een harde landing van de economie te voorkomen. De geopolitieke spanningen vormden ook in 2018 een bedreiging voor de groei. Er waren spanningen tussen de VS en Noord-Korea, de handelsoorlog tussen de VS en China, de Italiaanse begroting, de perikelen rond de Brexit. Maar ook niet uit het oog mag worden verloren het 'gele hesjes protest' in Frankrijk. President Macron van Frankrijk heeft het doel een economisch hervormingsprogramma uit te voeren om het concurrentievermogen van Frankrijk in de wereldeconomie te verbeteren. De demonstranten vinden dat kosten van het klimaat (belasting op fossiele brandstoffen) worden neergelegd bij de werkende klasse.

De ECB heeft een historisch besluit genomen door per januari 2019 te stoppen met het opkopen van obligaties. De reden voor het opkoopprogramma was gelegen in het feit de economie in de Eurozone te stimuleren, dit als reactie op de gevolgen van de financiële crisis van 2008. Ook de rente werd flink verlaagd. Het opkopen is gestopt maar het afbouwen van de balans bij de ECB is nog niet aan de orde, terwijl de Amerikaanse FED al is begonnen met afbouwen van de hoeveelheid obligaties op de balans. De inflatiedoelstelling op termijn van de ECB van bijna 2% is nog steeds niet geheel gerealiseerd en Draghi zet daarom nog steeds stimuleringsmiddelen in. De rentetarieven blijven naar verwachting in 2019 nog steeds op het zeer lage niveau hangen en pas in 2020 zou een eerste rentestap kunnen plaatsvinden.

Financiële markten

De aandelenmarkten lieten in de eerste drie kwartalen van 2018 een stabiel beeld zien. In het laatste kwartaal ontstond een grote beweeglijkheid en daalden de aandelenprijzen drastisch. Tegelijk lieten de rentetarieven een sterke daling zien. Een afkoeling van de wereldeconomie startte eind 2018. Een recessie scenario werd nog niet als waarschijnlijk beschouwd. Echter de groei in Europa kan worden gematigd door verschillende oorzaken, zoals de Brexit of andere Europese problematieken zoals het Italiaanse begrotingstekort of de hervormingen in Frankrijk.

Pensioenen in Nederland

De dekkingsgraden van de pensioenfondsen stonden onder druk in 2018 vanwege de negatieve rendementen op zakelijke waarden (aandelen) en de sterk gedaalde rente. Een aanpassing van de sterftetafels in september veroorzaakte nog een positief effect op de dekkingsgraden van gemiddeld 1%. Zorgelijk blijft het huidige niveau van dekkingsgraden, omdat een behoorlijk aantal fondsen (opnieuw) in dekkingstekort is terecht gekomen. Voorspellingen in herstelplannen blijven achter bij de realiteit en herstelplannen in 2019 zullen opnieuw moeten worden bijgesteld.

Dat betekent dat het toekennen van toeslagen onder druk blijft staan en dat achterstanden op indexatie blijven toenemen (koopkrachtverlies). Ook kortingen bij een aantal fondsen is niet uitgesloten als de markten zich niet herstellen en de rente op het lage niveau blijft.

2.5 Pensioenregeling

Pensioenregelingen verantwoord in dit jaarverslag

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestond in 2018 uit:

1. Voor werknemers die voor 1 januari 2010 in dienst waren of die voor 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen:
 - a. een middelloonregeling over het salaris tot € 64.783,-;
 - b. een premiepensioenregeling over het salaris boven € 64.738,-;
2. Voor werknemers die na 1 januari 2010 in dienst zijn getreden en na 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen een premiepensioenregeling;
3. Voor alle werknemers een WIA-excedentregeling.

ad 1a. Middelloonregeling 2014

Deze pensioenregeling betreft een middelloonregeling met

- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement, aangevuld met Toeslag A of B voor de op 31 december 2013 opgebouwde rechten en
- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag C en D voor de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde rechten van de actieve deelnemers.

De werknemers die al deelnamen in de middelloonregeling van het HP Pensioenfonds of het EDS Pensioenfonds zijn met ingang van 1 januari 2014 opgenomen in deze pensioenregeling. De pensioenleeftijd is 68 jaar met een jaarlijkse pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag. Voorts geldt als franchise het fiscale minimum bedrag van € 13.344 in 2018.

De basisregeling geeft aanspraak op:

- ouderdomspensioen vanaf 68 jaar;
- partnerpensioen;
- tijdelijk partnerpensioen op risicobasis;
- wezenpensioen.

De basisregeling is vanaf 1 januari 2010 een gesloten regeling. Er treden geen nieuwe werknemers meer toe.

ad 1b en 2. Premiepensioenregeling

Vanaf 1 januari 2014 geldt voor alle actieve deelnemers van HP dezelfde pensioenregeling. De deelnemers die op of na 1 januari 2014 in dienst treden en de werknemers die vanaf 1 januari 2014 in dienst zijn getreden worden opgenomen in de Premiepensioenregeling 2014.

Dit is een voortzetting van de premiepensioenregeling 2010 maar dan aangepast aan de gewijzigde fiscale wetgeving.

De deelnemers aan de middelloonregeling met een salaris boven het grensbedrag van € 64.738 vallen voor het hogere deel van dat salaris ook onder de Premiepensioenregeling 2014. De premiepensioenregeling is een beschikbare premieregeling.

Met het opgebouwde spaarsaldo kan de deelnemer op de pensioendatum een ouderdomspensioen en eventueel nabestaandenpensioen aankopen bij een verzekeraar naar keuze. Voorts is voor de deelnemer tijdens zijn actieve dienstverband een (tijdelijk)

nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij een verzekeraar. Bij beëindiging van het dienstverband blijft het spaarsaldo bij Robeco ondergebracht tot de pensioendatum tenzij de deelnemer kiest voor waardeoverdracht naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder. Naast deze premiepensioenregeling is ook een WIA-excedentregeling van toepassing voor de deelnemers aan de premiepensioenregeling.

ad 3 WIA-excedentregeling

Voor de deelnemers aan het fonds is ook een WIA-excedentregeling van toepassing als hun pensioengevend salaris hoger is dan € 54.617 (2018).

Oude regelingen

Door het fonds worden ook nog enkele oude regelingen uitgevoerd:

- de oude pensioenregeling van pre-merger HP Nederland B.V. m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2004;
- de oude pensioenregelingen van pre-merger Digital m.b.t. ouderenregelingen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2004;
- de per 31 december 2013 beëindigde excedentregelingen van HPPF en EPF;
- de regelingen voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers van EPF.

Overgangsregeling

Het vervallen van de zogenaamde VUT-overgangsregeling is gecompenseerd door de betrokken deelnemers een voorwaardelijke aanspraak te verlenen op extra ouderdomspensioen met bijbehorend nabestaandenpensioen. Deze voorwaardelijke aanspraken zijn ondergebracht in het pensioenfonds. De kosten voor deze zogenaamde VPL-regeling worden jaarlijks via de kostendekkende premie bij de werkgever in rekening gebracht. Er is geen voorziening gevormd voor de VPL-regeling.

2.6 Verzekerden

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de mutaties van het aantal deelnemers in 2018.

	Actieve Deelnemers	Houders premievrije aanspraken	Pensioen- gerechtigden
<i>Beginstand 2018</i>	1.550	6.304	2.205
Toetredingen	73	0	0
Vertrek	-241	241	0
Ingang pensioen	-4	-139	180
Overlijden	-3	-17	-38
Afloop	0	0	-16
Overdracht	0	-37	0
Overige	0	3	-4
<i>Eindstand 2018</i>	1.375	6.355	2.327

Conform art. 21 van het middelloonreglement streeft het bestuur in zijn beleid naar een periodieke indexatie van ingegane pensioenen en premievrije aanspraken in verband met een eventuele stijging van de kosten van levensonderhoud. Deze indexatie bedroeg:

- per 1 januari 2010: 0,16%
- per 1 januari 2011: 0,00%
- per 1 januari 2012: 0,00%
- per 1 januari 2013: 0,40%
- per 1 januari 2014: 0,54%
- per 1 januari 2015: 0,30%

per 1 januari 2016: 0,00%
per 1 januari 2017: 0,00%
per 1 januari 2018: 0,21%
per 1 januari 2019: 0,54%

2.7 Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden vastgesteld op basis van de financiële opzet en de actuariële grondslagen die in de ABTN nader zijn omschreven. De actuariële grondslagen zijn gebaseerd op veronderstellingen, onder andere met betrekking tot rente en de gehanteerde overlevingstafels.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald als de contante waarde van de reeds opgebouwde pensioenaanspraken.

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2018 met starttafel 2019.

Op de sterftekans uit de prognosetafel worden variabele correctiefactoren toegepast die zijn afgeleid uit een onderzoek dat begin 2017 door de actuaris is gedaan naar de sterftewaarnemingen onder de deelnemerspopulatie in de afgelopen jaren.

Er wordt voorts uitgegaan van de marktrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB, een bepaalde gehuwdheidsfrequentie en een opslag van 2,25% ter dekking van de (toekomstige) kosten van uitbetaling van de pensioenen.

De aldus berekende voorziening pensioenverplichtingen (inclusief de overige technische voorzieningen, exclusief de voorziening voor risico deelnemers en voorziening D) bedroeg per 31 december 2018 € 1.702,1 miljoen (ultimo 2017 € 1.659,6 miljoen). De stijging van de voorziening ten opzichte van de voorziening ultimo 2017 bedraagt daarmee € 42,5 miljoen.

De door de certificerende actuaris uitgevoerde toets op het eigen vermogen laat zien dat de pensioenverplichtingen voldoende worden gedekt door het in het pensioenfonds beschikbare vermogen. De vermogenspositie van het fonds is onvoldoende vanwege een reservetekort.

2.8 Herverzekering

Ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers aan de middelloonregeling is een contract gesloten bij Elips Life AG.

Het in het verslagjaar geldende contract met Elips heeft een looptijd van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. Na 2018 is het contract onder dezelfde voorwaarden voor 1 jaar voortgezet.

Voor alle actieve deelnemers is een overlijdensrisicokapitaal in de middelloonregeling verzekerd. Daarnaast is een WIA-excedentpensioen verzekerd.

Voor alle deelnemers aan de premiepensioenregeling is een nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij Elips.

2.9 Beleggingen

Teneinde het concentratierisico zoveel als mogelijk te beperken, heeft het bestuur het vermogen over meerdere vermogensbeheerders verdeeld. De beleggingscategorieën zijn aan de hand van hun karakteristieken opgedeeld in een matching portefeuille en een return portefeuille. De matching portefeuille heeft als doel de nominale toezeggingen zoveel als mogelijk na te komen, terwijl met de return portefeuille een additioneel rendement wordt beoogd dat (gedeeltelijke) indexatie van gedane toezeggingen mogelijk maakt.

In 2015 is de strategische asset mix aangepast op basis van de uitkomsten van de ALM-studie. Er is een transitieplan opgesteld om in een relatief kort periode te komen van de bestaande portefeuille naar de gewenste nieuwe portefeuille. Ultimo 2018 is de feitelijke asset mix in lijn met deze strategische mix.

De strategische asset mix ziet er ultimo 2018 als volgt uit

Beleggingscategorie	Strategische weging		
	minimaal	strategisch	maximaal
<i>Matchingportefeuille</i>			
Liability matching (QIF)	35,0%	40,0%	45,0%
Bedrijfsobligaties Europa	2,5%	5,0%	7,5%
Hypotheke	7,0%	10,0%	13,0%
		55,0%	
<i>Returnportefeuille</i>			
Aandelen wereldwijd	15,0%	20,0%	25,0%
Aandelen emerging markets	5,0%	7,5%	10,0%
Aandelen vastgoed	5,0%	7,5%	10,0%
Obligaties emerging markets	2,5%	5,0%	7,5%
Obligaties high yield	2,5%	5,0%	7,5%
		45,0%	

Voor de implementatie van het beleggingsbeleid conform de ALM-studie uit 2015 is een stappenplan opgesteld en bijgehouden. Per eind 2018 zijn de volgende stappen afgerond:

- Verkoop deel aandelen ontwikkelde markten en herbelegging in aandelen vastgoed;
- Verkoop hedge fund of funds.
- Verkoop asset backed securities en herbelegging in bedrijfsobligaties.
- Beoordeling van nieuw hypotheekfondsen NNIP.
- Verkoop wereldwijde obligaties en herbelegging in Nederlandse hypotheke;
- Start selectietraject hoogrentende obligaties wereldwijd.
- Selectie en transitie aandelenfondsen.
- Selectie manager(s) hoogrentende obligaties wereldwijd.
- Selectie manager(s) obligaties opkomende landen.

Het nog openstaande actiepunt voor 2019 is de selectie van een nieuwe manager voor het mandaat inzake bedrijfsobligaties. Aangezien hier echter nog meerdere keuzes aan ten grondslag liggen (wereldwijd of Europees mandaat en actief of passief beheer) heeft het pensioenfonds besloten om dit mee te nemen als onderzoeksvraag in de ALM-studie die in 2019 plaats zal vinden.

Matching portefeuille

De matching portefeuille bestond eind 2018 uit de volgende mandaten:

- BlackRock – liability matching portefeuille (afdekking renterisico)
- BlackRock en Aegon – Europese bedrijfsobligatieportefeuille
- Staatsobligaties, bewaard bij KasBank
- Aegon en NNIP - Hypotheken

Return portefeuille

De return portefeuille bestond eind 2018 uit de volgende mandaten:

- State Street – portefeuille aandelen ontwikkelde landen wereldwijd
- State Street – portefeuille aandelen opkomende landen
- Northern Trust – portefeuille aandelen ontwikkelde landen wereldwijd
- Robeco – portefeuille hoogrentende obligaties wereldwijd
- GMO en Lazard – portefeuille obligaties opkomende landen
- Morgen Stanley – wereldwijde vastgoedportefeuille

Het pensioenfonds heeft 60% van het rente risico op de voorziening pensioenverplichtingen afgedekt middels belegging in de QIF bij BlackRock. Op 31 december 2018 was € 783 mln in de QIF ondergebracht. Ook de obligaties en hypotheeklen in de matching portefeuille dragen bij aan deze afdekking van het renterisico.

De afdekking van het rente risico zal in principe verhoogd worden naar 80%, zodra de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven. In de Abtn is vastgelegd dat deze uitbreiding in ieder geval zal worden overwogen indien de dekkingsgraad 120% of hoger is. Het pensioenfonds heeft hier ook een aantal triggers voor opgesteld op verschillende renteniveaus waarbij de renteafdekking zal worden heroverwogen op basis van de stand van de dekkingsgraad en diverse marktontwikkelingen.

De return portefeuille is verdeeld in twee (regio-)aandelenmandaten bij State Street, een aandelenmandaat bij Northern Trust, een wereldwijd obligatiefonds bij Robeco, een opkomende markten obligatiemandaat bij GMO en Lazard en een wereldwijd vastgoedmandaat bij Morgan Stanley. De Euro-obligaties en de aandelen worden passief beheerd de overige mandaten actief.

De werkelijke beleggingsmix ultimo 2018 bevindt zich geheel binnen de bandbreedtes van de strategische mix van het pensioenfonds.

Afdekking valutarisico

De beleggingen in de matchingportefeuille zijn in euro's gedenomineerd.

Binnen de returnportefeuille wordt wel valutarisico gelopen. In principe wordt belegd in fondsen waarvan het valutarisico niet is afgedekt. Het valutarisico over de gehele beleggingsportefeuille wordt afgedekt door middel van een aparte valuta overlay bij KasBank. Het pensioenfonds dekt met de overlay het valutarisico op de US-dollar, het Britse pond en de Japanse yen volledig af. Hierbij wordt een zogenaamde dakpanstructuur gehanteerd, waarbij elke maand een derde van de valuta-afdekking voor drie maanden wordt doorgerold. Door afdekking van het valutarisico op de drie belangrijkste valuta wordt ernaar gestreefd dat 80 tot 90% van de totale portefeuille in euro is genoteerd. Ultimo 2018 is een ongerealiseerd verlies op de afgedekte valuta's van € 1,9 miljoen onder 'derivaten' opgenomen op de balans.

2.10 Analyse van het resultaat en vermogen

Het resultaat over 2018 bedroeg - € 80,5 miljoen. De analyse van dit resultaat is als volgt:

<u>Bronnen</u>	<u>Resultaat (mln €)</u>
Wijziging rentetermijnstructuur	
Beleggingsopbrengsten	- 88,7
Premie	- 1,9
Waardeoverdrachten	0,8
Kosten	0,0
Uitkeringen	0,4
Kanssystemen	3,8
Toeslagverlening	- 9,6
Aanpassing actuariële grondslagen	14,6
Mutaties	<u>0,1</u>
Resultaat per saldo	- 80,5

Het totaal van de reserves daalde in 2018 van € 231,5 miljoen naar € 151,0 miljoen.

Er is sprake van een reservetekort. Dit betekent dat het fonds nog niet over het wettelijk vereiste eigen vermogen beschikt. Dat vereist eigen vermogen bedraagt ultimo 2018 € 298,1 miljoen.

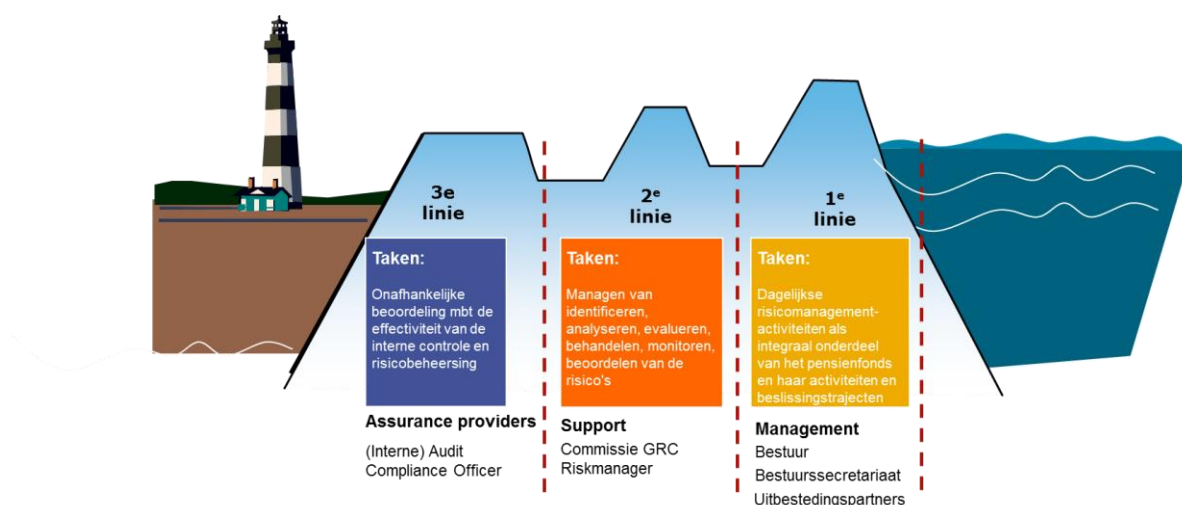
2.11 Risicoparagraaf

Introductie

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. Het is de taak van het bestuur om deze risico's tijdig te identificeren, te beoordelen en daar waar nodig actie te ondernemen.

Dit proces wordt risicomanagement genoemd en wordt uitgevoerd ten behoeve van het waarborgen van het pensioen van de deelnemers.

Risicomanagement wordt binnen het fonds gedefinieerd als voortdurend proces en betreft het beheersen van de risico's die de vastgestelde doelstellingen beïnvloeden. Dit betekent dat de risicomanagementactiviteiten worden uitgevoerd met een bepaalde periodiciteit, bedoeld om doelstellingen te bereiken en adequate input voor eventuele veranderingen binnen de besturing van de processen levert.



Figuur X: De drie "verdedigingslinies" voor risicomanagement binnen Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Risico-identificatie

Ter bevordering van de volledigheid van de identificatie is een overzicht van de risicogebieden (risico universum) ontwikkeld voor risico-identificatie. Het risico-identificatiemodel probeert niet allesomvattend te zijn, maar dient als zogenaamd 'praatplaatje' voor risico-identificatie. Omwille van eenduidigheid en juiste focus is het risico-identificatiemodel van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland gebaseerd op de door DNB ontwikkelde FIRM-indeling

Risicocategorieën	
Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico

Liquiditeitsrisico	Integriteitsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
Systeemrisico	Juridisch risico

Tabel 1: Risico-identificatiemodel van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Fondsdoelstellingen

Startpunt van het risicomanagementproces zijn de fondsdoelstellingen die zijn opgenomen in de Abtn.

De statutaire doelstelling van het fonds betreft zowel het financiële beheer van de middelen als de uitvoering van de regeling door het fonds (niet-financieel). Deze statutaire doelstelling is nader uitgewerkt door het pensioenfonds in vier kort en bondige doelstellingen, waarvan de helft financiële doelstellingen zijn en de andere helft niet financiële doelstellingen.

De doelstellingen van het fonds zijn als volgt geformuleerd:

1. Foutloze administratie/hoogte uitkering en tijdigheid;
2. Goede communicatie;
3. Hoog rendement;
4. Premie evenwichtig (in samenhang met bijstortverplichting).

De risico's (zowel financieel als niet-financieel) die door het fonds worden geïdentificeerd worden altijd teruggeleid naar één of meerdere van de hierboven weergegeven doelstellingen.

Risk appetite

Risk appetite (risicobereidheid in het Nederlands) is de hoeveelheid risico dat het pensioenfonds bereid is te nemen. De risk appetite van het fonds kan worden beïnvloed door wettelijke eisen.

De risicohouding van het fonds is het kader bij het bepalen van de risk appetite. Dus de risk appetite kan niet meer zijn dan door de risicohouding is vastgesteld. De risicohouding is namelijk de mate waarin een 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. Hieronder wordt de totstandkoming van de risicohouding nader toegelicht.

In overeenstemming met artikel 102a van de pensioenwet is de risicohouding bepaald onder de bestuursleden, het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en onder de leden van de ondernemingsraad, als zijnde de vertegenwoordigers van de werknemers. Dit wordt gedaan op basis van een "blind tasting" methode. Het bestuur laat verschillende beleggingsmixen doorrekenen en kijkt daarbij naar de voor de belanghebbenden relevante gegevens zoals de mate van toeslagverlening, de kans op én de hoogte van een mogelijke bijstorting, de tracking error, het meerrendement en de solvabiliteit. Uiteraard is een zo laag mogelijke bijstorting en kans hierop en een zo hoog mogelijke toeslagverlening gewenst, echter deze twee eenheden bewegen in tegenovergestelde richting.

Op basis van de resultaten van de doorrekeningen van de verschillende beleggingsmixen spreekt het bestuur zich over haar risicobereidheid en strategisch beleggingsbeleid. De resultaten van berekeningen worden vervolgens ook "blind" voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en de leden van de ondernemingsraad, als zijnde de vertegenwoordigers van de werknemers. Op basis van dit onderzoek wordt door partijen het meest gewenste profiel gekozen, waarmee de risicohouding van partijen tot uitdrukking komt. Het gewenste risicoprofiel wordt verwerkt in het beleggingsbeleid.

De huidige risicobereidheid gekoppeld aan de vier doelstellingen is als volgt bepaald:

Doelstelling	Risk acceptance level				
	Averse	Minimal	Cautious	Open	Hungry
Doelstelling	1	2	3	4	5
Foutloze administratie / hoogte uitkering en tijdigheid					
Goede communicatie					
Hoog rendement					
Premie evenwichtig (in samenhang met bijstortverplichting)					
	Volledig onacceptabel om risico's te nemen			Geheel acceptabel om risico's te nemen	

Tabel 2: Vastgesteld risk appetite Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Toelichting terminologie "risk acceptance level":

Averse (1): deze risicobereidheid is gekenmerkt door de wens dat er geen risico's worden genomen, vanuit de visie dat gewenste opbrengsten niet vereisen dat een minimaal niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;

Minimal (2): deze risicobereidheid is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief laag te houden, vanuit de visie dat gewenste opbrengsten vereisen dat een relatief laag niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;

Cautious (3): deze risicobereidheid is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's te balanceren, vanuit de visie dat gewenste opbrengsten vereisen dat een gebalanceerd niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;

Open (4): deze risicobereidheid is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief hoog te houden, vanuit de visie dat gewenste opbrengsten vereisen dat een relatief hoog niveau van blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd;

Hungry (5): in dit geval is de risicobereidheid gekenmerkt door de wens dat de blootstelling aan risico's maximaal is, vanuit de visie dat de gewenste opbrengsten vereisen dat een maximale blootstelling aan risico's wordt geaccepteerd.

Risicogrid behorend bij risk appetite

De risico's die worden geïdentificeerd, door het fonds worden geclassificeerd en vervolgens worden gemanaged worden geprojecteerd op een zogenaamde risicogrid. De indeling en kleurstelling van de risicogrid is afhankelijk van de risk appetite van het fonds.

Door de risico's van het pensioenfonds middels de aan hen gekoppelde scores in de daarvoor toegewezen risicogrid te plotten, is direct inzichtelijk welke risico's direct verbeteringen vereisen. Daarnaast is inzichtelijk welke risico's naar een lager niveau gebracht moeten worden. Eveneens wordt duidelijk welke risico's nader onderzoek behoeven door middel van een kosten en batenanalyse om te bepalen of het mitigeren van het risico een gewenst besluit is. Uiteraard is ook direct inzichtelijk welke risico's geen actie behoeven.

Risico-identificatie, -analyse en evaluatie

Onder leiding van de riskmanager geeft het bestuurssecretariaat, via het analyseren van diverse rapportages en interviews, input aan risicoanalyses door het delen van informatie over risico's, zoals:

- Dominerende risico's bij uitbestedingspartners, beleggingen, processen;
- Ontwikkelingen en trends die relevant zijn voor uitbestedingspartners, beleggingen, processen, waardoor mogelijk een risico ontstaat;
- Kwantificering van potentiële risico's en opportuniteiten (daar waar nodig in deze fase);
- Lessons learned en best practice maatregelen.

Door dit te doen is het bestuur goed voorbereid om een uitgebreide risico-identificatie te doen, voorzien van onafhankelijk inzicht in risico's.

Elk geïdentificeerd risico wordt beoordeeld in termen van potentiële impact en kans van optreden. Dit geschiedt door de boordeling van de bruto risico's (de risico's beoordeeld zonder rekening te houden met bestaande beheersmaatregelen) alsmede de beoordeling van de netto risico's (de risico's beoordeeld inclusief de bestaande beheersmaatregelen).

Risicobeoordelingscriteria zijn gedefinieerd voor zowel impact als kans van optreden. Daardoor zal ieder risico op basis van de vastgestelde impact en kans van optreden worden gerelateerd aan de risk appetite van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland.

Indien het netto risico nog niet het beoogde niveau heeft, wordt er een risicobeheersplan gecreëerd dat de uitvoering van de geselecteerde nieuwe en/of aanvullende risicobehandelingen in een tijdsraamwerk plaatst.

Voorgenomen verbeteringen in het risicomanagement beleid

Het bestuur is van mening dat het beleid gebied van risicomanagement goed op orde is en dat het bestuur 'in control' is met het oog op een beheerste en integere bedrijfsvoering. Eind 2018 is een risicobeleidsplan vastgesteld waarin het volledige beleid van het fonds op het gebied van risicomanagement is omschreven.

In 2019 zal worden gewerkt aan het nog verder integreren van alle risico's in één raamwerk, het optimaliseren van de risicorapportages onder meer via een software-tool en aan het nader invullen van de diverse sleutelfuncties in het kader van IORP (waarbinnen risicobeheer een belangrijke plaats inneemt).

Hierna wordt nog kort ingegaan op de belangrijkste risico's van het fonds.

Solvabiliteitsrisico

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 eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten.

De solvabiliteit wordt van maand tot maand gevolgd en aan DNB gerapporteerd op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad is in 2018 gedaald als gevolg van de daling van de rente en daling van de aandelenkoersen in het vierde kwartaal. De beleidsdekkingsgraad is in 2018 wel iets gestegen.

Naast het solvabiliteitsrisico loopt het fonds nog diverse andere risico's, zoals risico's samenhangende met de beleggingen en andere financiële instrumenten en het verplichtingenrisico, ook wel actuarieel risico genoemd.

Ten slotte loopt het fonds nog enkele andere niet-financiële risico's.

Beleggingsrisico's

Als gevolg van beleggingsactiviteiten wordt het fonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan financiële instrumenten en de markt waarin het fonds actief is.

Dit zogenaamde prijsrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het marktrisico, het kredietrisico en het valutarisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico van waarde wijzigingen 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 marktwaarde, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden beperkt door diversificatie.

Het bestuur streeft in zijn beleid naar een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft.

Door een goede spreiding binnen de vastrentende beleggingsfondsen en actief beheer binnen de portefeuille met hoogrentende obligaties wordt het kredietrisico waar nodig beheerst. Het programma inzake securities lending is volledig afgebouwd.

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 risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Het risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie.

De aan het begin van het jaar ontvangen premie wordt niet belegd, maar liquide gehouden om de uitkeringen en andere verplichtingen in de loop van het jaar te voldoen. Er wordt daarbij een cashplanning bijgehouden waarbij tijdig kan worden vastgesteld of er voldoende liquide middelen aanwezig zijn om de maandelijkse pensioenuitkeringen en andere kosten te kunnen betalen. In het kader van de rebalancing wordt voorts elk kwartaal door het bestuur beoordeeld hoeveel gelden liquide moeten worden gehouden voor de betaling van de pensioenuitkeringen in de daaropvolgende maanden.

Valutarisico

Binnen de returnportefeuille wordt wel valutarisico gelopen. In principe wordt belegd in fondsen waarvan het valutarisico niet is afgedekt. Het valutarisico over de gehele beleggingsportefeuille wordt afgedekt door middel van een aparte valuta overlay bij KasBank. Het pensioenfonds dekt met de overlay circa 100% van het resterende valutarisico op de US-dollar, het Britse pond en de Japanse yen af. Hierbij wordt een zogenaamde dakpanstructuur gehanteerd, waarbij elke maand een derde van de valuta-afdekking voor drie maanden wordt doorgerold. Op deze manier wordt ernaar gestreefd dat 80 tot 90% van de totale portefeuille in euro is genoteerd.

Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Dit risico wordt gedeeltelijk afgedekt door het afstemmen van een deel van de vastrentende beleggingen op de duration van de verplichtingen. De duration van de verplichtingen wordt tot ongeveer 60% afgedekt. De feitelijke afdekking van het renterisico op basis van de marktwaarde en voorziening ultimo 2018 was 60% en daarmee in lijn met het strategisch gewenste niveau.

Actuariële risico's

Door het fonds worden de meest actuele prognosetafels toegepast. Voor het boekjaar 2018 is dit de prognosetafel 2018 met starttafel 2019. In deze tafels is de sterftetrend op basis van recente waarnemingen verdisconteerd.

Het bestuur heeft begin 2017 een nieuw onderzoek laten uitvoeren naar de ervaringssterfte bij het fonds. Op basis van dit onderzoek zijn de fondsspecifieke correctiefactoren die worden toegepast op de prognosetafels geactualiseerd.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Herverzekeringsrisico

Het fonds heeft ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers herverzekeringscontracten gesloten bij Elips Life AG. Het is het niet noodzakelijk om een eventuele vordering op de herverzekeraar lager te waarderen als de verzekeraar onvoldoende kredietwaardig is. Er heeft daarom geen afslag op de vordering op de herverzekeraar plaatsgevonden.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke.

In 2018 is, in het kader van integraal risicomanagement, het management van de operationele risico's aangescherpt.

Operationele 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 etc. Het bestuur voert periodiek gesprekken met haar uitvoerders waarin de voortgang en performance worden geëvalueerd. Daarnaast worden de uitbestedingspartners beoordeeld op basis van de door hen geleverde rapportages (SLA-rapportages, ISAE 3402 type II, risicorapportages en eventuele incidenten).

Wettelijk risico

Het wettelijk risico omvat het compliance risico, dat wil zeggen het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, en het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Het fonds beoogt het eerste te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke processen/beheerskaders. Het tweede vormt voor het fonds een extern gegeven, waarop het fonds zo goed mogelijk beoogt in te spelen.

Gevoeligheidsanalyse

Indien de risico's wijzigen zal dit effect hebben op de aanwezige en de vereiste dekkingsgraad.

Per 31 december 2018 is de aanwezige dekkingsgraad 108,1%. De vereiste dekkingsgraad is op basis van de strategische mix vastgesteld op 115,9%. In onderstaande aannames zal voor elk afzonderlijk risico het effect op de aanwezige en vereiste dekkingsgraad op basis van strategische mix worden beschreven.

Renterisico:

Indien de rente daalt met 1%, zal dit een effect hebben op de voorziening pensioenverplichtingen en op de vastrentende waarden. De voorziening pensioenverplichtingen stijgt met 20,6% en de renteafdekking bedraagt 60%. Dit betekent dat de dekkingsgraad daalt naar 100,5%. Een rentedaling van 1% heeft dus een daling van de dekkingsgraad met 7,6%-punt tot gevolg.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix daalt van 115,9% naar 115,1%. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt doordat bij een daling van de rente het renterisico kleiner wordt. Een rentedaling van 1% zal voor veel looptijden betekenen dat de rente beneden de 0% uitkomt. Het renterisico wordt bepaald aan de hand van een procentuele schok op de rente, hoe lager de rente hoe lager het absolute effect van een procentuele schok. Het renterisico wordt dus kleiner bij een rentedaling van 1%, hierdoor daalt de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix.

Zakelijke waarden risico:

Indien de zakelijke waarden dalen met 5% zou dit betekenen dat de totale activa zouden dalen met 1,8%. De voorziening pensioenverplichtingen zou niet beïnvloed worden door de daling van de zakelijke waarden. Dit betekent dat de dekkingsgraad zou dalen met 1,7%-punt naar een dekkingsgraad van 106,4%.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix zal gelijk blijven op 115,9% . De strategische verhouding tussen zakelijke, vastrentende en overige waarden zal namelijk niet wijzigen.

Valutarisico:

Het pensioenfonds heeft voor € 161,0 miljoen beleggingen in opkomende markten en voor € 553,0 miljoen in ontwikkelde niet-eurolanden. Aangenomen wordt dat de beleggingen in opkomende markten niet zijn afgedekt en enkel de USD, GBP en JPY in de ontwikkelde niet-eurolanden 100% zijn afgedekt. Het pensioenfonds heeft voor € 467,8 miljoen belegd in een van deze drie valuta. Dit betekent dat over € 246,2 miljoen van de beleggingen valutarisico wordt gelopen. Indien de valutakoersen met 5% zouden dalen, zouden de niet-euro beleggingen dalen met ongeveer € 12,3 miljoen. Dit heeft als gevolg dat de dekkingsgraad daalt met 0,7%-punt naar 107,4%.

De vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische mix blijft nagenoeg gelijk.

Grondstoffenrisico:

Het pensioenfonds heeft geen belegd vermogen in grondstoffen, er is dus geen sprake van een grondstoffenrisico. Een daling of stijging van de grondstoffen heeft geen effect op de aanwezige of vereiste dekkingsgraad.

Kredietrisico:

Een verhoging van de creditspread heeft invloed op de aanwezige dekkingsgraad doordat de waarde van de vastrentende portefeuille afneemt. De gewogen creditspread over de gehele portefeuille bedraagt 74 basispunten ultimo 2018. Indien de creditspread verdubbelt van 74 basispunten naar 148 basispunten dan nemen de vastrentende waarden (65,1% feitelijke mix) ongeveer met 6,0% af. De aanwezige dekkingsgraad daalt naar ongeveer 104,2% bij een verdubbeling van de creditspread.

De vereiste dekkingsgraad wijzigt ook indien de credit spread stijgt. De wijziging hiervan is echter beperkt waardoor na afronding het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix nog steeds 115,9% is.

In de volgende tabel zijn bovengenoemde cijfers terug te vinden:

Scenario	Wijziging	Aanwezige dekkingsgraad	vereiste dekkingsgraad obv strategische mix
Oorspronkelijk scenario		108,1%	115,9%
Rente risico	rente daalt 1%	100,5%	115,1%
Zakelijke waarde risico	daling van de zakelijke waarde met 5%	106,4%	115,9%
Valuta risico	daling van valutakoersen met 5%	107,4%	115,9%
Grondstoffen risico	n.v.t.	108,1%	115,9%
Krediet risico	gewogen credit-spread totale portefeuille verdubbelt van 74 naar 148 basispunten	104,2%	115,9%

Conclusie

Het bestuur is van mening dat de risico's van het pensioenfonds goed in beeld zijn en dat er voldoende aandacht wordt besteed aan beheersing en monitoring van deze risico's.

Namens het bestuur,

Marcel Lasonder, voorzitter

Rob Korevaar, bestuurslid

Amstelveen, 28 juni 2019

3. Oordeel verantwoordingsorgaan

Jaarverslag verantwoordingsorgaan

Het jaarverslag bestaat uit een verslag van de eigen activiteiten en een oordeel over het functioneren van en het gevoerde beleid door het bestuur. De rol van het Verantwoordingsorgaan (VO) is verantwoording vragen aan het bestuur. Niet alleen ten aanzien van de beleidsvoornemens, maar ook ten aanzien van de uitvoering.

Vergaderingen VO

In het verslagjaar heeft het VO dertien keer vergaderd waarvan twee maal met het bestuur. Het VO is tevreden over de frequentie en de effectiviteit van de VO-vergaderingen. Over de implementatie van de initiatieven (zie oordeel VO over 2017) is het VO zeer positief. Het hogere aantal bilaterale overleggen heeft zeker bijgedragen aan de transparantie en verduidelijking. In 2018 hebben verkiezingen plaats gevonden voor het nieuwe VO per 1 januari 2019. Het nieuwe VO is in de gezamenlijke vergadering met het bestuur op 14 december 2018 geïnstalleerd.

Adviesaanvragen

Gedurende het verslagjaar is door het bestuur advies gevraagd aan het VO over de onderstaande onderwerpen:

- Sluiten van Uitvoeringsovereenkomst met Entco
- Adviesaanvraag in het kader van het voorgenomen besluit tot wijziging van de uitvoeringsovereenkomst tussen HPPF en Hewlett-Packard Nederland BV

Beide aanvragen zijn door het bestuur gedaan op 25 mei 2018 en door het VO beantwoord op 18 juli 2018 met een positief advies.

- Adviesaanvraag vaststelling premie 2019

Deze aanvraag is door het bestuur gedaan op 15 november 2018 en door het VO beantwoord op 8 december 2018 met een positief advies.

Communicatie

Na de organisatorische scheiding is iedere deelnemer administratief gekoppeld aan een van de drie werkgevers (HPE, HP Inc of DXC). Naar mening van het VO hadden alle deelnemers (actieven slapers en pensioengerechtigden) daarover direct geïnformeerd moeten worden. Het VO heeft diverse malen in (informeel) overleg met de voorzitter van het bestuur erop aangedrongen deze informatie te verstrekken. Het bestuur besliste deelnemers te informeren op het moment dat er meer duidelijkheid over uittreding is. Het VO constateert dat in 2018 deze informatie niet aan betrokkenen is verzonden.

Ondanks alle inspanning die het bestuur verricht om de mailadressen van niet-actieven te verkrijgen, blijft het percentage van slapers dat via nieuwsbrieven en de website wordt bereikt bijzonder laag.

Het VO vindt dat er in 2018 verbeteringen zijn doorgevoerd in de informatieverstrekking. Tegelijkertijd blijft het VO het bestuur aansporen om veel aandacht te besteden aan goede communicatie met alle belanghebbenden en te blijven streven naar verbetering.

Kosten

Het VO heeft in 2018 de kosten van het pensioenfonds vergeleken met een benchmark van De Nederlandsche Bank (DNB). Rekening houdend met de eenmalige kosten als gevolg van de administratieve splitsing, ziet het VO dat de kosten van HPPF onder het gemiddelde zit.

Kantekeningen Visitatie Commissie (VC) en De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB heeft mede naar aanleiding van het onderzoek in 2015 aan HPPF gevraagd om de risico's beter in beeld te brengen en de wijze waarop deze beheerst worden. Een versterking van het risicomanagement door het bestuur lijkt noodzakelijk. Ondanks alle inspanningen in 2017 heeft DNB begin 2018 het pensioenfonds een aanwijzing gegeven. Met het bestuur is afgesproken dat het VO op de hoogte wordt gehouden van de uit te voeren activiteiten en de status van de door DNB gewenste verbeteringen.

Het VO is verheugd dat naar het oordeel van de VC in het afgelopen jaar meer aandacht is geweest voor de aanbevelingen van de VC. Het VO blijft uiteraard aandacht houden voor de kanttekeningen van de VC en DNB.

Oordeel van het VO over het Bestuur

Het bestuur heeft ook in het jaar 2018 te maken gehad met veel interne en externe ontwikkelingen. De werkdruk is verder gegroeid en door een betere verdeling van de werkzaamheden aan het eind van 2018 (met name nov. en dec.) ontstond een rustiger beeld. Ook speelde de aanwijzing van de Nederlandse Bank een grote rol. Het VO was al eerder in 2017 bezorgd geraakt over de sterk relativiserende opmerkingen van het bestuur ten opzichte van de waarschuwingen en bemerkingen van de DNB. De daaropvolgende dreiging van een aanwijzing is in de ogen van het VO te weinig serieus genomen. Ook de definitieve aanwijzing is door het bestuur ter discussie gesteld en formeel aangevochten.

Gelukkig is in de loop van 2018 een goed projectmanagement op de verbeteracties gezet en zijn alle bemerkingen adequaat aangepakt. De invulling van de vacatures in het bestuur zijn op een goede manier aangewend om ontbrekende deskundigheid binnen te halen.

Het VO is van oordeel dat het bestuur, ondanks de moeilijke omstandigheden en werkdruk ook in 2018 haar taken naar behoren heeft vervuld.

Het VO constateert tevens dat alle betrokkenen met veel inzet veel werk verzetten. Het VO is ook erkentelijk voor de goede samenwerking tussen VO en bestuur en de open en transparante communicatie.

Het VO wil graag zijn waardering daarvoor uitspreken en alle betrokkenen hartelijk danken voor hun inzet en bijdrage.

Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het verslag en is blij met het positieve oordeel van het VO over 2019. Het bestuur bedankt de leden van het VO voor hun betrokkenheid en de werkzaamheden die zij voor het fonds hebben verricht.

Het bestuur is zich bewust van het belang van tijdige en correcte informatieverstrekking aan alle deelnemers. De onderzoeken bij de drie aangesloten werkgevers naar de toekomstige uitvoering van de pensioenregelingen heeft het bestuur ook doen besluiten alle deelnemers te gaan informeren over hun administratieve indeling.

DNB heeft vastgesteld dat aan de aanwijzing is voldaan. Toch zullen ook in 2019 verdere verbeteringen in het beleid plaatsvinden en het bestuur vertrouwt erop dat de samenwerking met het VO op dezelfde goede en prettige wijze zal worden voortgezet.

4. Samenvatting rapport visitatiecommissie

De taak van de visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland (hierna het fonds), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC heeft de periode 1 januari 2018 tot 1 januari 2019 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP) en de Code Pensioenfonds.

De VC bestaat uit de heer Van Besouw (voorzitter) en mevrouw Horsmeier en de heer Peters, als leden, en zijn door het bestuur benoemd op voordracht van het VO. Het is de laatste visitatie van deze VC in het licht van de voorgenomen installatie van de leden van de VC als leden van de Raad van Toezicht. De VC legt haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO, aan het bestuur en aan de werkgever.

Het functioneren van de governance

Oordeel

De VC is van oordeel dat de governance van het fonds in 2018 verder is verbeterd en deze functioneert goed. De VC neemt kennis van het feit dat inmiddels het fonds de formele aanmelding van beoogde RvT-leden bij DNB heeft afgerond. Ten aanzien van de diversiteit is de situatie verbeterd bij de benoeming van nieuwe bestuursleden. Het VO wordt voldoende betrokken bij de verschillende onderwerpen en is goed in staat om tegenwicht te bieden aan het bestuur, geholpen door een goede informatie-uitwisseling.

De VC is van oordeel dat het VO een duidelijk beeld heeft van de werkzaamheden van het bestuur en goed in staat is om de eventuele aandachtspunten voor het bestuur te identificeren. Een eerdere discussie omtrent de premievaststelling is door het bestuur zorgvuldig opgepakt.

Het functioneren van het bestuur

Oordeel

De deskundigheid en ervaring van het bestuur is met de benoeming van twee nieuwe bestuursleden verder versterkt en is op voldoende niveau. De VC is van oordeel dat dit een positieve ontwikkeling is en ziet de versterking van het bestuur in termen van deze deskundigheid ook terug in de kwaliteit van de werkzaamheden die door het bestuur het afgelopen jaar zijn opgepakt en de stappen die zijn gezet op hun beider beleidsterreinen. De VC is van oordeel dat er een duidelijke verbetering waarneembaar is in de executiekracht van het bestuur. Het VC is voorts van oordeel dat er ook in moeilijke dossiers in relatief korte tijd zaken worden opgepakt. De VC spreekt in dit verband de hoop uit dat de vanwege DNB gestelde eisen en voorwaarden betreffende de beheerste bedrijfsvoering op korte termijn volledig zullen zijn vervuld.

Ook op het gebied van de uitbestedingspartijen is de VC van oordeel dat zij een sterke verbetering van de executiekracht kan waarnemen en is voorts van oordeel dat met de

voorgenomen ondertekening van een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met RiskCo de aanbeveling van vorig jaar op een juiste wijze is opgepakt door het bestuur. Naar het oordeel van de VC blijven de toekomst en het fonds en de te volgen strategie belangrijke aandachtspunten. De voorgenomen opzegging van de uitvoeringsovereenkomst door HP Inc. en de onzekerheid rond de wensen van de overgebleven ondernemingen in het pensioenfonds dwingt het bestuur om kritisch na te blijven denken over de toekomst van het fonds en de opties die haar ter beschikking staan. Het voorgenomen vertrek van HP Inc. zal ook weer gepaard gaan met veel extra werkzaamheden voor het bestuur.

Het beleid van het bestuur

Oordeel

De VC is van oordeel dat het fonds belangrijke stappen voorwaarts heeft gezet in zowel de visie ten aanzien van de toekomst alsook in het meer robuust maken van haar risicomanagement beleving respectievelijk de integere bedrijfsvoering. De VC is van oordeel dat de beleidsdocumenten van goede kwaliteit zijn en actueel. Het fonds is zich van de benodigde additionele inspanningen bewust en handelt daarnaar. De VC is van oordeel dat de aanstelling van 2 ervaren bestuurders op het terrein van riskmanagement en uitbesteding het fonds zowel beleidsmatig alsook operationeel vooruithelpt.

Algemene gang van zaken in het fonds

Oordeel

De VC is van oordeel dat mede in het licht van de door DNB verstrekte aanwijzing er in 2018 belangrijke stappen zijn gezet om tot een versterkt integraal riskmanagement-kader te komen. De VC is van oordeel dat de inzet en kwaliteit inzake de beheersing van uitbestedingsrisico's tot aanmerkelijke verbeteringen hebben geleid. De VC is van oordeel dat het bestuur resp. het GRC qua capaciteit alsook kwalitatief op een merkbaar hoger niveau opereert. Ook is de VC van oordeel dat de plannen tot verdere versterking van de bestuursondersteuning de geformuleerde ambitie ondersteunt om tot het professionaliteitsniveau op de schaal van DNB, op niveau 4 te krijgen.

Adequate risicobeheersing

Oordeel

De VC is van oordeel dat het fonds haar missie en visie op gestructureerde wijze doorvertaalt in een risicobereid en een risicohouding. Daarbij stelt het VC dat de gedefinieerde kwantitatieve risicohouding goed meetbaar en uitvoerbaar zijn voor het fonds. Voor de korte termijn hanteert het fonds het VEV als richtlijn, met daaromheen een bandbreedte. De lange termijn risicohouding is vertaald in het te verwachten pensioenresultaat waarvoor een ondergrens is gedefinieerd en een maximale afwijking bij een slecht weer scenario. Jaarlijks wordt getoetst op basis van de feitelijke financiële situatie.

De VC is van oordeel dat het fonds een goed gestructureerde beleggingsportefeuille heeft en dat de BAC regelmatig bijeenkomt en discussieert op basis van gedegen opgestelde

rapporten, waaronder een uitgebreide risicorapportage opgesteld door WTW en informatie van Robeco betreffende de beleggingen voor risico voor deelnemers. Het beleid wordt ondersteund door een jaarlijks beleggingsplan en beleggingsbeginselen die uitgebreid en compleet zijn beschreven. Waar mogelijk probeert men aanpassingen in het beleid te ondersteunen met ALM-onderzoek. Het VC is hiermee van oordeel dat het beleggingsbeleid gebaseerd is op een goed gestructureerd proces.

Bedrijfsobligaties en hypotheekleningen maken deel uit van de matchingsportefeuille. Deze categorieën hebben een risicoprofiel dat gedeeltelijk aansluit bij de verplichtingen, maar ook onderdeel zouden kunnen zijn van een returnportefeuille. Het VC vindt het van belang dat de BAC en het bestuur zich volledig bewust is van de keuze en de eventuele implicaties.

De VC stelt vast dat de beleggingsportefeuille opgebouwd is uit 13 fondsen en deelpartefeuilles. De VC is van oordeel dat deze keuzes gevolgen kunnen hebben voor de werkdruk die het volgen van een dergelijke hoeveelheid beleggingsfondsen met zich mee kan brengen.

De VC is van oordeel dat kwaliteit van de geleverde diensten van WTW op beleggingsgebied van zeer goede kwaliteit is en het goed functioneren van de BAC ondersteunt. De VC is voorts van oordeel dat het bestuur zich in voldoende mate bewust is van de verscheidenheid aan diensten van WTW ten behoeve van het fonds, maar dat zij daar blijvend alert op dient te zijn.

Oordeel financiële risico's

Het risicorapport wordt door de VC als zeer volledig gezien. Het VC is van oordeel dat het gewenst is dat het rapport zowel op de agenda staat van de BAC alsook het bestuur, wat het belang dat het fonds hecht aan deze rapportage onderstreept.

De VC is van oordeel dat het rapport uitputtend is in termen van de risico's die worden onderkend en beschreven. Het VC is overigens van oordeel dat in het kader IORP II, dergelijke rapportages een ESG-risico-item bevat.

De risicorapportage gaat ook in op een beperkt aantal niet-financiële risico's en kent benamingen van risico's die op onderdelen afwijken van de Rapportage Integraal Risicomanagement. De VC is van oordeel dat er een betere afstemming dient plaats te vinden over de verschillende rapportages heen die gelijksoortige risico's als onderwerp hebben, opdat er geen ruis tussen verschillende rapportages kan ontstaan.

Oordeel niet-financiële risico's en IRM

De VC is van oordeel dat het Fonds aanzienlijke stappen heeft gezet op het gebied van het verbeteren van haar riskmanagement, zowel kwalitatief als kwantitatief. Met de aanstelling van 2 nieuwe bestuurders die ervaring, kennis en kunde op het gebied van risk en uitbesteding versterken, is de VC van oordeel dat dit ook merkbaar is in de "risico-perceptie" op bestuursniveau. In de loop van 2019 zal de inbedding in het fonds verder zijn beslag dienen te krijgen mede in combinatie met de vanwege IORP II gestelde eisen.

De VC is van oordeel dat de voorgenomen uitbreiding van de taken van de (nieuw te benoemen) compliance officer een goede zaak is.

Evenwichtige belangenafweging

Oordeel

De VC is van oordeel dat – gegeven de beperkte speelruimte voor het bestuur – het bestuur zich inzet om in evenwichtige belangenafweging tot besluitvorming te komen. De zichtbaarheid van de belangenafweging in de notulen van bestuur door het werken met voorleggers met expliciete evenwichtige afweging bij besluitvorming zal de zichtbaarheid van de belangenafweging verhogen. Hiermee wordt tevens voor alle stakeholders meer inzicht gegeven welke afwegingen zijn gemaakt en hoe die zich tot elkaar verhouden.

Communicatie

Oordeel

De VC is van oordeel dat de informatie op de website geordend toegankelijk is. De VC is voorts van oordeel dat de deelnemers-onderzoeken het fonds een beter beeld geeft dat informatie ook bij de deelnemers terecht komt.

De VC is tevens van oordeel dat het communicatiebeleidsplan ook aandacht zou moeten hebben voor de “corporate” kant van het fonds. Dit zou naar het oordeel van de VC moeten resulteren in de disseminatie van informatie –in lijn met het te formuleren beleid- over, bijvoorbeeld, de (gewijzigde) governance-structuur, het te voeren beleid zoals vastgesteld in de ABTN, de rol en invloed van IORP II waaronder bijvoorbeeld ook de gevolgen voor het fonds in relatie tot sleutelfunctiehouders.

De VC is van oordeel dat goede voortuitgang is geboekt in de kwaliteit van de uitingen. De inspanningen om de deelnemers te bereiken hebben naar het oordeel van de VC ook betere resultaten laten zien.

Naleving Code Pensioenfondsen

Oordeel

De VC is van oordeel dat het fonds zich inspant om compliant te zijn met de vereisten van de Code Pensioenfondsen. De VC is van oordeel dat de vanwege het bestuur uitgesproken ambitie om het fonds te richten om het professionaliteitsniveau 4 (op de schaal van DNB) na te streven een terechte ambitie is. De VC is tevens van oordeel dat met de benoeming van een vrouwelijk bestuurslid zij beter scoort op de diversiteitsregel. Ten aanzien van de opvolging van de #32 is de VC van oordeel dat het fonds zich bijzonder heeft ingespannen om aan de eisen voor een integere bedrijfsvoering en beheerste uitbestedingsrelatie te voldoen.

Cultuur en gedrag

Oordeel

Er is naar het oordeel van de VC een effectieve dialoog tussen bestuur en VO. Er is ruimte voor discussie en naar het oordeel van de VC is er respect voor elkaars mening. De VC is van oordeel dat er geen tunnelvisies prevaleren. De VC is van oordeel dat het proces van checks & balances in de huidige governance in de relatie tussen bestuur en VO effectief is.

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

Oordeel

De VC is van oordeel dat er structureel verbetering is gekomen in de beleving en de opvolging van de aanbevelingen vanwege de VC. De VC is van oordeel dat de aandacht van het bestuur voor de inhoud van het visitatierapport in het bestuursverslag een hoger ambitieniveau verdient. Het valt de VC op dat de actiepunten van "aanbevelingen visitatie 2017" niet ook in de actiepuntenlijst van het bestuur figureren (al dan niet in geaggregeerde vorm). De VC is van oordeel dat niet traceerbaar genoeg is in welk stadium van opvolging ieder van haar aanbevelingen zich bevinden.

mr. J.B.L.M. van Besouw (voorzitter)

mw. mr. drs. D.J.M.P. Horsmeier MM

drs. H.W.J.M. Peters RBA

14 mei 2019

Jaarrekening

5.1 Balans per 31 december (na resultaatverdeling) (x € 1.000)

Activa	2018	2017
A. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
- Onroerend goed	116.441	122.000
- Aandelen	514.288	559.766
- Vastrentende waarden	1.237.404	1.201.798
- Derivaten	485	3.230
<i>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</i>	<i>1.868.618</i>	<i>1.886.794</i>
B. Beleggingen voor risico deelnemers		
- Aandelen	60.058	69.624
- Vastrentende waarden	124.454	96.454
- Overige beleggingen	-16.187	7.564
<i>Totaal beleggingen voor risico deelnemers</i>	<i>168.325</i>	<i>173.642</i>
<i>Totaal beleggingen</i>	<i>2.036.943</i>	<i>2.060.436</i>
C. Vorderingen en overlopende activa		
- Vordering rekening-courant herverzekeraars	0	776
- Overige vorderingen	937	962
<i>Totaal vorderingen en overlopende activa</i>	<i>937</i>	<i>1.738</i>
D. Overige activa		
<i>Liquide middelen</i>	<i>4.571</i>	<i>15.683</i>
<i>Totaal activa</i>	<i>2.042.451</i>	<i>2.077.857</i>
Passiva	2018	2017
E. Stichtingskapitaal en reserves		
- Overige reserves	151.017	231.497
<i>Totaal Stichtingskapitaal en reserves</i>	<i>151.017</i>	<i>231.497</i>
F. Technische voorzieningen		
- Voorziening pensioenverplichtingen	1.699.344	1.653.594
- Overige technische voorzieningen	6.196	8.880
<i>Totaal technische voorzieningen</i>	<i>1.705.540</i>	<i>1.662.474</i>
G. Voorzieningen pensioenverplichtingen risico deelnemers	168.325	173.642
H. Herverzekeringen	0	0
I. Overige schulden en overlopende passiva	17.569	10.244
<i>Totaal passiva</i>	<i>2.042.451</i>	<i>2.077.857</i>

5.2 Staat van baten en lasten (x € 1.000)

	2018	2017
Baten		
A. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	24.111	28.343
B. Premiebijdragen risico deelnemers	5.673	6.214
C. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		
-Indirecte beleggingsopbrengsten	-29.391	76.002
-Directe beleggingsopbrengsten	4.788	4.784
-Kosten van vermogensbeheer	-1.364	-1.539
<i>Totaal beleggingsresultaten risico pensioenfonds</i>	-25.967	79.247
D. Beleggingsresultaten risico deelnemers	-3.366	8.991
E. Overige baten	21	147
Totaal baten	472	122.942
Lasten		
F. Pensioenuitkeringen	-34.503	-33.561
G. Pensioenuitvoeringskosten	-2.520	-1.784
H. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		
• Pensioenopbouw	-18.968	-21.537
• Indexering en overige toeslagen	-14.351	-7.996
• Rentetoevoeging	4.282	3.659
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten	35.730	34.036
• Wijziging marktrente	-66.992	24.395
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.366	2.699
• Overgang op nieuwe sterftetafels	0	0
• Wijziging actuariële grondslagen	14.691	0
• Resultaat op kanssystemen	713	-3.976
• Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-537	1.859
<i>Totaal mutatie voorziening voor risico pensioenfonds</i>	-43.066	33.139
I. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	5.317	-10.181
J. Baten en lasten herverzekeren	-1.647	-1.327
K. Saldo overdrachten van rechten	-4.485	-4.834
L. Overige lasten	-48	-3.291
Totaal lasten	-80.952	-21.839
Saldo van baten en lasten	-80.480	101.103
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Overige reserves	-80.480	101.103

5.3 Kasstroomoverzicht

(x €. 1.000); directe methode

	2018	2017
Kasstroomen uit operationele activiteiten		
Ontvangsten		
Uitkeringen herverzekering inclusief resultatendeling	38	369
Uitgaven		
Pensioenuitkeringen	-34.830	-33.309
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.410	-1.775
<i>Totaal kasstroom uit operationele activiteiten</i>	<i>-37.202</i>	<i>-34.715</i>
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	30.033	35.857
Directe beleggingsopbrengsten	4.760	6.276
Overgenomen pensioenverplichtingen	996	416
Uitgaven		
Kosten van vermogensbeheer	-1.424	-1.314
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.675	-4.663
Premies herverzekering	-909	-2.219
<i>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	<i>27.781</i>	<i>34.353</i>
Kasstroomen uit investeringsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	23.718	180.599
Uitgaven		
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-6.590	-174.928
<i>Totaal kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	<i>17.128</i>	<i>5.671</i>
<i>Koers-, omrekening- en overige verschillen</i>	<i>-18.819</i>	<i>-392</i>
Mutatie in geldmiddelen	-11.112	4.917

5.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening

Presentatie/uitvoering

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

Balans

Voor zover niet anders vermeld, worden activa en passiva gewaardeerd tegen nominale waarde; eventueel verminderd met een voorziening voor oninbaarheid.

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de valutakoers per balansdatum. Valutatermijntransacties, die ultimo boekjaar nog niet zijn afgewikkeld, worden gewaardeerd op het verschil tussen contractkoers en de koers per balansdatum op de termijnmarkt voor termijncontracten met een looptijd die gelijk is aan de resterende looptijd van het termijncontract.

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 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 deze 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.

Opname van een actief of verplichting

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

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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 passiefpost 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. 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 staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

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

Aandelen/obligaties

De aandelen en obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De aandelen en obligaties zijn beursgenoteerd, met uitzondering van de beleggingen in beleggingsfondsen. De belangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, zijnde een afspiegeling van de koersen van de beleggingen die in de betreffende beleggingsfondsen zijn ondergebracht.

Onroerend goed fondsen

De beleggingen in onroerend goed beleggingsmaatschappijen worden beschouwd als indirecte beleggingen in onroerend goed en dienovereenkomstig in de balans gepresenteerd. De belangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, zijnde een afspiegeling van de koersen van de beleggingen die in de betreffende beleggingsfondsen zijn ondergebracht.

Overige beleggingen

De overige beleggingen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde, met inachtneming van de voor de belegging gangbare maatstaven.

Derivaten

Dit betreft het saldo van de valutatermijncontracten die worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De waarde mutaties worden verantwoord onder de indirecte beleggingsopbrengsten.

Pensioenspaarrekeningen

De individuele pensioen spaarrekeningen bij Robeco worden gewaardeerd tegen de slotkoersen van de onderliggende spaar- en beleggingsfondsen op de laatste beursdag in het boekjaar. De koersen zijn aangeleverd door Robeco.

Overige reserves

De algemene reserve betreft de reserve die niet voor een specifiek doel is bestemd.

Voorziening pensioenverplichtingen

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen 'risico fonds' en 'risico deelnemers'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waarde mutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen. Hierdoor is de 'voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers' steeds gelijk aan de 'beleggingen voor risico deelnemers'. Met betrekking tot de pensioenregelingen 'risico fonds' geldt het onderstaande.

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend als het totaal van de contante waarde van de op de balansdatum over de verstreken diensttijd opgebouwde aanspraken van de (gewezen) deelnemers en de contante waarde van de ingegane pensioenen. De contante waarde is berekend op basis van de grondslagen en methoden uit de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

De voorziening pensioenverplichtingen ultimo jaar is berekend op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2018 met starttafel 2019.

De belangrijkste grondslagen zijn de volgende:

- De voorziening is berekend op basis van de renteterminstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Ultimo 2018 bedroeg de van toepassing zijnde rente 1,35 % (ultimo 2017 1,48%).
- Sterftekansen: ontleend aan de prognosetafel 2018 met starttafel 2019 van het Actuarieel Genootschap, met toepassing van leeftijdsafhankelijke en fondsspecifieke correctiefactoren op de sterftekansen.
- Samenlevingsfrequentie: Er wordt uitgegaan van een leeftijdsafhankelijke samenlevingsfrequentie tot en met de leeftijd 65 jaar. Na 65 jaar neemt de samenlevingsfrequentie af met de sterftekansen van de partner.
- Wezenpensioen: ter financiering van het wezenpensioen is de voorziening voor partnerpensioen met 2% verhoogd voor niet-pensioengerechtigden.
- Kosten: ter dekking van toekomstige kosten is een opslag van 2,25% op de koopsommen en de voorziening pensioenverplichtingen gelegd. Daarnaast is jaarlijks voor kostendekking een opslag van 0,95% van de som van de pensioengrondslagen in de bijdragen van de aangesloten ondernemingen begrepen.
- Arbeidsongeschiktheid: de premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid wordt afgedekt voor eigen risico. In de voorziening wordt rekening gehouden met arbeidsongeschiktheid door opname van een voorziening voor zieke deelnemers ter hoogte van tweemaal de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid.

- De toeslagen op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn onvoorwaardelijk en worden gefinancierd vanuit de kostendekkende premie. De toeslagen op de pensioenaanspraken van gepensioneerde en gewezen deelnemers zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd vanuit overrendement.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft verplichtingen uit hoofde van de aanvullende oud Digital-regeling, de vanaf 1 januari 2009 geldende excedentregeling en de vanaf 1 januari 2010 geldende en per 1 januari 2014 gewijzigde premiepensioenregeling.

Deze regelingen zijn voor rekening en risico van de deelnemers.

Overige voorzieningen

Onder de overige voorzieningen zijn opgenomen de voorziening voor zieken en de voorziening voor toeslag D.

De voorziening voor zieken wordt bepaald op twee maal de jaarlijkse risicopremie voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico. De voorziening voor toeslag D is een voorziening voor toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening.

Staat van baten en lasten

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Beleggingsresultaten

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

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Deze kosten zijn inclusief kosten balansbeheer en vergoeding bewaarbank.

Mutatie technische voorzieningen

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

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

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

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

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.

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

5.5 Toelichting balans

Toelichting Activa

Ad A. Toelichting beleggingen voor risico pensioenfondsen

Er wordt niet belegd in premie bijdragende ondernemingen en er zijn geen beleggingen uitgeleend.

Onroerend goed

	2018	2017
<i>Stand per 1 januari</i>	122.000	121.841
Aankopen	0	0
Verkopen	0	0
Waarderingsverschillen	-5.559	159
<i>Stand per 31 december</i>	116.441	122.000
<i>waarvan beleggingen in beleggingsfondsen</i>	116.441	122.000

Aandelen

	2018	2017
<i>Stand per 1 januari</i>	559.766	548.721
Aankopen	0	0
Verkopen	-15.217	-47.665
Waarderingsverschillen	-30.261	58.710
<i>Stand per 31 december</i>	514.288	559.766
<i>waarvan beleggingen in beleggingsfondsen</i>	514.288	559.766

Vastrentende waarden

	2018	2017
<i>Stand per 1 januari</i>	1.201.798	1.135.326
Aankopen	40	167.834
Verkopen	0	-91.158
Waarderingsverschillen	35.566	-10.204
<i>Stand per 31 december</i>	1.237.404	1.201.798
<i>waarvan beleggingen in beleggingsfondsen</i>	1.220.927	1.185.210

Het fonds heeft geen actief securities lending beleid. Binnen de beleggingsfondsen van Aegon wordt indirect gebruik gemaakt van securities lending en collateral management met als doel een effectieve en efficiënte uitvoering van het beleggingsbeleid binnen deze fondsen mogelijk te maken. De duration van de totale vastrentende waarden bedraagt 16,6 (2017: 17,2). Er wordt niet belegd in premie bijdragende ondernemingen.

Derivaten

	2018	2017
<i>Valutatermijncontracten</i>		
<i>Stand per 31 december</i>	485	3.230

Het pensioenfonds maakt gebruik van valutatermijntransacties e.d. ter afdekking van valutarisico's van de beleggingen in buitenlandse valuta. Per 31 december 2018 bedroeg de boekwaarde van valutatermijncontracten ten behoeve van beleggingen -1.397. Tegenover de 485 positieve derivaten stond 1.882 negatieve derivaten welke staan vermeld bij de overige schulden en overlopende passiva.

Uit hoofde van de derivatencontracten vindt uitwisseling van onderpand plaats.

Het onderpand dat gebruikt kan worden zijn de obligaties in eigen beheer van het pensioenfonds op de bufferrekening bij KasBank.

Dit betreft een Nederlandse staatsobligatie met coupon van 2,0% en looptijd tot 2024.

Waardering beleggingen

Met ingang van 1 januari 2013 zijn nieuw richtlijnen van kracht geworden met betrekking tot de presentatie van de marktwaarde van de beleggingen. Voor de beleggingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde dient te worden aangegeven of de boekwaarden zijn afgeleid van genoteerde marktprijzen, onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of dat een andere geschikte methode is gehanteerd.

Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden. Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van een pensioenfonds. De netto contante waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente.

Onder de andere methode zijn de belangen in beleggingsfondsen opgenomen die worden gewaardeerd tegen de indirecte actuele waarde, zijnde een afspiegeling van de koersen van de beleggingen die in de betreffende beleggingsfondsen zijn ondergebracht.

In onderstaande tabel is de indeling vermeld naar de situatie per 31 december 2018 en 2017.

2018	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW Berekening	Andere methode	Totaal
Onroerend goed				116.441	116.441
Aandelen				514.288	514.288
Vastrentende waarden	16.477			1.220.927	1.237.404
Derivaten			485		485
Overige beleggingen					
Subtotaal	16.477		485	1.851.656	1.868.618
Derivaten (negatief)			-1.882		-1.882
Totaal	16.477		-1.397	1.851.656	1.866.736

2017	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW Berekening	Andere methode	Totaal
Onroerend goed				122.000	122.000
Aandelen				559.766	559.766
Vastrentende waarden	16.588			1.185.210	1.201.798
Derivaten			3.230		3.230
Overige beleggingen					
Subtotaal	16.588		3.230	1.866.976	1.886.794
Derivaten (negatief)			-158		-158
Totaal	16.588		3.072	1.866.976	1.886.636

Ad B. Toelichting beleggingen voor risico deelnemers

Betreft individuele pensioenspaarrekeningen bij Robeco

	2018	2017
<i>Stand per 1 januari</i>	173.642	163.461
Stortingen	6.550	6.614
Onttrekkingen	-8.501	-5.424
Waarderingsverschillen	-3.366	8.991
<i>Stand per 31 december</i>	168.325	173.642

Ad.C. Toelichting rekening-courant herverzekeraars

	2018	2017
Rekening-courant ElipsLife	0	776
<i>Totaal</i>	0	776

Ad C. Toelichting Overige vorderingen

	2018	2017
Vordering op herverzekeraar	916	962
Te ontvangen opbrengst verkoop beleggingen	0	0
Overige (te ontvangen b.t.w.)	21	0
<i>Totaal</i>	937	962

Ad D. Toelichting Overige activa

Liquide middelen

	2018	2017
ABN AMRO betaalrekening	3.483	5.404
Liquide middelen bij vermogensbeheerders / KasBank	1.088	10.279
<i>Totaal</i>	4.571	15.683

De liquide middelen bij de vermogensbeheerders zijn niet ter vrije beschikking van het fonds.

Toelichting passiva

Ad E. Toelichting stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves

	2018	2017
<i>Stand per 1 januari</i>	231.497	130.394
Resultaatbestemming	-80.480	101.103
<i>Stand per 31 december</i>	151.017	231.497

Het vereist eigen vermogen is 298.130 en het minimaal vereist eigen vermogen is 71.611. Het eigen vermogen bedraagt 151.017 en is daarmee hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan het vereist eigen vermogen. De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 103,8% en de vereiste dekkingsgraad bedraagt 115,9%. De feitelijke actuele dekkingsgraad eind 2018 is 108,1% en de beleidsdekkingsgraad bedraagt 112,3%. Er is sprake van een reservetekort.

In 2018 heeft de dekkingsgraad zicht aanzienlijk slechter ontwikkeld dan de verwachtingen volgens het herstelplan 2018. De verwachte dekkingsgraad eind 2018 volgens het herstelplan bedroeg 117,2%, terwijl de werkelijke dekkingsgraad 108,1% bedroeg. Ook de beleidsdekkingsgraad was met 112,3% een stuk lager dan de verwachte beleidsdekkingsgraad van 116,2% volgens het herstelplan.

Ad F. Toelichting technische voorzieningen

	2018	2017
Voorziening pensioenverplichtingen	1.699.344	1.653.594
Overige technische voorzieningen:		
Voorziening AOW compensatie	118	121
Voorziening WNW + AMT premie	0	3.034
Voorziening zieke werknemers	2.674	2.826
Voorziening toeslag D	3.404	2.899
Totaal	1.705.540	1.662.474

De gemiddelde duration van de voorziening pensioenverplichtingen is 18,0 (2017: 18,4). De duration geeft aan in welke mate de voorzieningen gevoelig zijn voor wijziging van de rentetermijnstructuur. Hoe hoger de duration, des te gevoeliger de voorzieningen zijn voor renteveranderingen.

De voorziening voor zieke werknemers betreft een voorziening voor de toekomstige schadelast voor het fonds voor deelnemers die op 31 december 2018 ziek zijn.

Onder de activa is een vordering opgenomen op de herverzekeraar omdat de arbeidsongeschiktheidsrisico's volledig zijn herverzekerd.

Voorts zijn in de voorziening pensioenverplichtingen de ontvangen risicopremies voor de arbeidsongeschiktheidsverzekering in de excedentregeling opgenomen. De gedragslijn is om de voorziening pensioenverplichtingen te verhogen met tweemaal de risicopremie voor de arbeidsongeschiktheidsverzekering in de excedentregeling.

De overige technische voorzieningen zijn overwegend langlopend.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2018	2017
Stand technische voorzieningen 1 januari	1.662.474	1.695.613
Pensioenopbouw	18.968	21.537
Indexering en overige toeslagen	14.351	7.996
Intresttoevoeging	-4.282	-3.659
Ottrekking voor pensioenuitkeringen	-35.730	-34.036
Wijziging marktrente	66.992	-24.395
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	- 2.366	-2.699
Overgang op nieuwe prognosetafel	- 14.691	0
Wijziging actuariële grondslagen	0	0
Resultaat op kanssystemen	- 713	3.976
Mutatie toeslag voorziening D	505	779
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	32	-2.638
Totaal	1.705.540	1.662.474

In 2018 heeft het fonds een (schattings)wijziging doorgevoerd door over te gaan van de Prognosetafel AG2016 naar de in 2018 door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018. De voorziening pensioenverplichtingen daalt hierdoor met 14,7 miljoen.

De voorziening kan als volgt worden uitgesplitst:

	2018	2017
Actieven en arbeidsongeschikten	355.912	373.450
Gewezen deelnemers	710.686	678.821
Pensioengerechtigden	595.468	568.022
Overige 3)	43.474	42.181
Totaal	1.705.540	1.662.474

3) De overige voorziening bestaat uit een voorziening voor toekomstige kosten, een voorziening voor zieken, conform de actuariële rapportage en toeslag voorziening D.

Ad G. Toelichting voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft het totaal van de flexioen rekeningen bij Robeco.

Het verloop van deze voorziening kan als volgt worden uitgesplitst:

	2018	2017
Pensioenspaarrekeningen ultimo vorig boekjaar	173.642	163.461
Spaarbijdragen	5.705	6.243
Overgenomen pensioenverplichtingen	845	372
Overgedragen pensioenverplichtingen	-531	-502
Opheffing in verband met pensionering en overlijden	-7.970	-4.922
Beleggingsopbrengsten	-3.366	8.991
Overige mutaties		-1
Pensioenspaarrekeningen ultimo boekjaar	168.325	173.642

De overdracht van de kapitalen naar TrueBlue ter grootte van € 3.069 heeft plaatsgevonden in januari 2019.

Pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestond in 2018 uit:

- Voor werknemers die voor 1 januari 2010 in dienst waren of die voor 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen:
 - een middelloonregeling over het salaris tot € 64.738,-;
 - een premiepensioenregeling over het salaris boven € 64.738,-;
- Voor werknemers die na 1 januari 2010 in dienst zijn getreden en na 1 januari 2010 een arbeidsovereenkomst hadden getekend/ontvangen een premiepensioenregeling;
- Voor alle werknemers een WIA-excedentregeling.

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.

ad 1a. Middelloonregeling 2014

Deze pensioenregeling betreft een middelloonregeling met

- onvoorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag A of B voor de op 31 december 2013 opgebouwde rechten en
- voorwaardelijke indexatie, gefinancierd uit het fondsrendement aangevuld met Toeslag C voor de vanaf 1 januari 2014 opgebouwde rechten van de actieve deelnemers.

De werknemers die al deelnamen in de middelloonregeling van het HP Pensioenfonds of het EDS Pensioenfonds zijn met ingang van 1 januari 2014 opgenomen in deze pensioenregeling. De pensioenleeftijd is 68 jaar met een jaarlijkse pensioenopbouw van 1,875% van de pensioengrondslag. Voorts geldt als franchise het fiscale minimum bedrag van € 13.344.

De basisregeling geeft aanspraak op:

- ouderdomspensioen vanaf 68 jaar;
- partnerpensioen;
- tijdelijk partnerpensioen op risicobasis;
- wezenpensioen.

De basisregeling is vanaf 1 januari 2010 een gesloten regeling. Er treden geen nieuwe werknemers meer toe.

ad 2. Premiepensioenregeling

Vanaf 1 januari 2014 geldt voor alle actieve deelnemers van HP dezelfde pensioenregeling. De deelnemers die op of na 1 januari 2014 in dienst treden en de werknemers die vanaf 1 januari 2014 in dienst zijn getreden worden opgenomen in de Premiepensioenregeling 2014.

Dit is een voortzetting van de premiepensioenregeling 2010 maar dan aangepast aan de gewijzigde fiscale wetgeving. De deelnemers aan de middelloonregeling met een salaris boven het grensbedrag van € 64.738 vallen voor het hogere deel van dat salaris ook onder de Premiepensioenregeling 2014.

De premiepensioenregeling is een beschikbare premieregeling.

Met het opgebouwde spaarsaldo kan de deelnemer op de pensioendatum een ouderdomspensioen en eventueel nabestaandenpensioen aankopen bij een verzekeraar naar keuze. Voorts is voor de deelnemer tijdens zijn actieve dienstverband een (tijdelijk) nabestaandenpensioen en wezenpensioen op risicobasis verzekerd bij een verzekeraar. Bij beëindiging van het dienstverband blijft het spaarsaldo bij Robeco ondergebracht tot de

pensioendatum tenzij de deelnemer kiest voor waardeoverdracht naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder.

Naast deze premiepensioenregeling is ook een WIA-excedentregeling van toepassing voor de deelnemers aan de premiepensioenregeling.

Ad I. Toelichting overige schulden en overlopende passiva		
	2018	2017
Beheerloon	423	477
Accountants-, actuaris- en administratiekosten	308	207
Loonheffing en premies	741	703
Niet uitgekeerde pensioenen	1.188	1.552
Derivaten	1.883	158
Nog te betalen uitgaande waardeoverdrachten	577	794
Rekening courant werkgever afrekening pensioen premie	3.566	3.317
Rekening courant werkgever "Werk naar werk" regeling	3.034	3.034
Overige	5.849	2
<i>Totaal</i>	<i>17.569</i>	<i>10.244</i>

Van het totaalbedrag van 308.000 (2017: 207.000) aan Accountants-, actuaris- en administratiekosten betreft 91.000 (2017: 54.000) kosten van Ernst & Young Accountants LLP', voor hun onderzoek op het jaarverslag. De kostenstijging komt voornamelijk door de beoordeling werkzaamheden van EY op de compartimentering.

Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

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 eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten.

De solvabiliteit wordt van maand tot maand gevolgd en aan DNB gerapporteerd op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad is in 2018 aanzienlijk gedaald en de beleidsdekkingsgraad is in 2018 licht gestegen.

Naast het solvabiliteitsrisico loopt het fonds nog diverse andere risico's, zoals risico's samenhangende met de beleggingen en andere financiële instrumenten en het verplichtingenrisico, ook wel actuariel risico genoemd.

Ten slotte loopt het fonds nog enkele andere niet-financiële risico's.

Beleggingsrisico's

Als gevolg van beleggingsactiviteiten wordt het fonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan financiële instrumenten en de markt waarin het fonds actief is.

Dit zogenaamde prijsrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het marktrisico, het kredietrisico en het valutarisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgaande

instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden beperkt door diversificatie. Het bestuur streeft in zijn beleid naar een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Het programma inzake securities lending is volledig afgebouwd.

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 korte termijn. Het risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie.

De aan het begin van het jaar ontvangen premie wordt niet belegd, maar liquide gehouden om de uitkeringen en andere verplichtingen in de loop van het jaar te voldoen. Er wordt daarbij een cashplanning bijgehouden waarbij tijdig kan worden vastgesteld of er voldoende liquide middelen aanwezig zijn om de maandelijkse pensioenuitkeringen en andere kosten te kunnen betalen.

In het kader van de rebalancing wordt voorts elk kwartaal door het bestuur beoordeeld hoeveel gelden liquide moeten worden gehouden voor de betaling van de pensioenuitkeringen in de daaropvolgende maanden.

Valutarisico

Het valutarisico is afgedekt met uitzondering van de valuta's in de opkomende markten. De afdekking van het valutarisico op USD, GBP en JPY bedraagt 100%.

Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.

In dit kader heeft het bestuur al in 2007 besloten om dit risico gedeeltelijk af te dekken door het afstemmen van een deel van de vastrentende beleggingen op de duration van de verplichtingen. In 2018 is de strategische renteafdekking gehandhaafd op 60%.

Actuariële risico's

Door het fonds worden de meest actuele prognosetafels toegepast. Voor het boekjaar 2018 is dit de prognosetafel 2018 met starttafel 2019. In deze tafels is de sterftetrend op basis van recente waarnemingen verdisconteerd.

De fondsspecifieke correctiefactoren die worden toegepast op de prognosetafels zijn vanaf 2016 geactualiseerd op basis van een begin 2017 nieuw uitgevoerde analyse.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Herverzekeringsrisico

Het fonds heeft ter dekking van risico's met betrekking tot overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers herverzekeringscontracten gesloten bij Elips Life

AG.. Er heeft geen afslag op de vordering op de herverzekeraar plaatsgevonden.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke.

In 2018 is, in het kader van integraal risicomanagement, het management van de operationele risico's aangescherpt.

Operationele 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 etc. Het bestuur voert periodiek gesprekken met haar uitvoerders waarin de voortgang en performance worden geëvalueerd. Daarnaast worden de uitbestedingspartners beoordeeld op basis van de door hen geleverde rapportages (SLA-rapportages, ISAE 3402 type II, risicorapportages en eventuele incidenten).

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor de uitvoering van de pensioenadministratie afgesloten met Aon Hewitt. De looptijd van de overeenkomst is van 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019.

RiskCo heeft deze overeenkomst van rechtswege overgenomen per 1 december 2017.

De jaarlijkse kosten voor administratie, communicatie, actuariel rapport en bestuursondersteuning op basis van deze overeenkomst zijn begroot op € 821.654,-- (excl. btw, niveau 2018). Een Service Level Agreement maakt onderdeel uit van deze overeenkomst.

In april 2019 is een nieuwe overeenkomst afgesloten met RiskCo voor de pensioenadministratie en communicatie voor de periode van 1 april 2019 t/m 31 december 2022.

Met Aon werd een tijdelijke overeenkomst afgesloten voor de bestuursondersteuning voor de periode van 1 januari t/m 30 juni 2019.

Met Elips Life is een herverzekeringsovereenkomst gesloten voor 2018.

Voor 2019 is deze herverzekeringsovereenkomst met een jaar verlengd.

Met KasBank geldt een 'custody' overeenkomst voor het beheren en bewaren van de beleggingen voor onbepaalde tijd.

Verbonden partijen

De aangesloten ondernemingen en de bestuursleden van het pensioenfonds zijn aan te merken als verbonden partijen. Van de ondernemingen zijn premies ontvangen op basis van de met deze ondernemingen afgesloten uitvoeringsovereenkomsten. De bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan die niet in dienst zijn van een van de aangesloten ondernemingen hebben tijdens het verslagjaar vacatievergoedingen ontvangen voor het bijwonen van vergaderingen op basis van de vergoedingsregeling van het fonds.

5.6 Toelichting staat van baten en lasten

Toelichting Baten

Ad A. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

De verdeling van de bijdragen kan als volgt worden weergegeven.

			Totaal 2018	Totaal 2017
	werkgevers	werknemers		
Middelloonregeling	22.032	1.859	23.891	28.066
Premiepensioenregeling	220		220	277
<i>Totaal</i>	<i>22.252</i>	<i>1.859</i>	<i>24.111</i>	<i>28.343</i>

De kostendekkende premie in 2018 bedroeg € 34,6 miljoen. De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 28,8 miljoen. De feitelijke premie bedroeg € 29,8 miljoen (inclusief VPL-bijdrage en premies risico deelnemers). In de werkgeverspremie voor de basisregeling is een bate opgenomen ad € 3,1 miljoen in verband met de indexatie van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers per 1 januari 2019. Voorts is in de kosten-dekkende premie een bedrag van € 1,0 miljoen opgenomen voor inkoop van VPL-rechten.

Ad B. Premiebijdragen risico deelnemers

De verdeling van de bijdragen kan als volgt worden weergegeven.

			Totaal 2018	Totaal 2017
	werkgevers	werknemers		
Premiepensioenregeling	3.517	2.156	5.673	6.214

Specificatie kostendekkende premie

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	16.673	20.377
Indexatie koopsom toeslag A, B, C en D	5.026	5.108
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	5.673	6.214
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.730	1.049
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	497	559
Buffer voor aanwending spaarsaldi	0	283
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	283	292
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	815	928
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	3.921	4.654
Totale kostendekkende premie	34.618	39.464

Specificatie gedempte premie

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Actuarieel benodigd voor nieuwe aanspraken en risicopremies voor risico fonds	9.280	10.934
Indexatie koopsom toeslag A, B en C	3.095	3.383
Spaarbijdragen voor risico deelnemer	5.673	6.214
In premie begrepen bedrag voor directe kosten	1.730	1.049
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	267	305
Buffer voor aanwending spaarsaldi	0	283
Premies risicoherverzekering voor risico fonds	283	292
Premies risicoherverzekering voor risico deelnemer	815	928
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	7.548	9.420
Premiebedrag voor garantiecontract	0	0
Benodigde solvabiliteitsopslag	122	1.524
Totale gedempte premie	28.813	34.332

Specificatie feitelijke premie

Component	2018	2017
Exclusief regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	21.281	25.962
Werknemersbijdrage	1.859	2.156
Werkgeversbijdrage risico deelnemers	3.517	3.853
Werknemersbijdrage risico deelnemers	2.156	2.361
Derden	0	0
	28.813	34.332
Regeling voor inhaalpensioen (VPL):		
Werkgeversbijdrage	971	225
Werknemersbijdrage	0	0
	971	225
Totaal	29.784	34.557

Specificatie kostendekkende premie t.b.v. VPL

Component	2018	2017
Bestemd voor:		
Inkoop VPL regeling ten laste van boekjaar	803	186
In premie begrepen bedrag voor toekomstige kosten	18	4
Benodigde solvabiliteitsopslag	150	35
Totale kostendekkende premie t.b.v. VPL	971	225

Ad C. Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

De beleggingsopbrengsten betreffen.

			Totaal 2018	Totaal 2017
	Direct	Indirect		
Onroerend goed	0	-5.559	-5.559	159
Aandelen	6	-30.261	-30.255	58.726
Obligaties	4.391	35.565	39.956	-17.714
Overig 6)	391	-29.136	-28.745	39.615
<i>Subtotaal</i>	<i>4.788</i>	<i>-29.391</i>	<i>-24.603</i>	<i>80.786</i>
Kosten van vermogensbeheer			-1.364	-1.539
<i>Totaal</i>			<i>-25.967</i>	<i>79.247</i>

6) Dit betreft onder meer de ontvangen rente op de liquide middelen en de resultaten met betrekking tot afdekking van het valutarisico.

De transactiekosten van het vermogensbeheer kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld aangezien er van de meeste vermogensbeheerders geen opgave van de transactiekosten is ontvangen.

Ad D. Beleggingsresultaten risico deelnemers

Dit betreft het resultaat op de individuele pensioenspaarrekeningen

	2018	2017
Directe beleggingsopbrengsten	0	0
Indirecte beleggingsopbrengsten	-3.366	8.991
<i>Totaal</i>	<i>-3.366</i>	<i>8.991</i>

Ad E. Overige baten

	2018	2017
Overige	21	147
<i>Totaal</i>	<i>21</i>	<i>147</i>

Toelichting Lasten

Ad F. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	30.057	29.200
Nabestaandenpensioen	3.987	3.840
Wezenpensioen	202	212
Arbeidsongeschiktheidspensioen	258	308
<i>Totaal pensioenuitkeringen</i>	<i>34.503</i>	<i>33.561</i>

Ad G. Pensioenuitvoeringskosten

Deze kunnen als volgt worden gespecificeerd.

	2018	2017
Administratiekosten en bestuurskosten *)	1.156	1.014
Adviseurskosten	832	323
Accountantskosten	68	71
Actuariële certificering	18	22
Communicatie met deelnemers *)	106	111
ALM-studie	0	0
Opleidingskosten	14	12
Overige kosten	326	231
<i>Totaal</i>	<i>2.520</i>	<i>1.784</i>

*) In de vergelijkende cijfers van 2017 is een bedrag van 92 verplaatst van administratiekosten en bestuurskosten naar communicatie met deelnemers; dit is in lijn met de afrekening administratiekosten 2017

De pensioenuitvoeringskosten worden via de jaarlijkse afrekening van de premie volledig bij de werkgevers in rekening gebracht.

De accountantskosten hebben betrekking op de werkzaamheden van de externe accountant en deze bestaan in 2018 voor 68 (2017: 71) uit controle van de jaarrekening en de verslagstaten en voor 0 (2017: 0) uit overige controlediensten.

Personeelskosten

Het pensioenfonds had per 31 december 2018 geen medewerkers in dienst.

Ad H. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De verschillende componenten van deze mutatie zijn al vermeld in de rekening van baten en lasten.

Ad I. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Deze mutatie betreft de mutatie van het saldo van de individuele pensioenspaarrekeningen.

Ad J. Baten en lasten herverzekeren

Dit betreft de netto premies voor de herverzekering van risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers na aftrek van de uitkeringen en resultatendeling.

	2018	2017
Premies boekjaar	-1.765	-1.852
Correctie premies voorgaande jaren	80	508
Uitkering herverzekering	38	11
Correctie uitkeringen voorgaande jaren	0	6
<i>Totaal</i>	<i>-1.647</i>	<i>-1.327</i>

Ad K. Saldo overdrachten van rechten

Het saldo is als volgt ontstaan.

	2018	2017
Overgenomen pensioenverplichtingen	996	416
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.481	-5.250

<i>Totaal</i>	-4.485	-4.834
---------------	--------	--------

Ad L. Overige lasten

	2018	2017
Afname van de vordering op de herverzekeraar in verband met de voorziening voor zieken	-47	-46
Correctie vorderingen/premie oude jaren	0	-30
Terug te betalen saldo "Werken naar Werk" oude jaren	0	3.034
Nog over te dragen spaarsaldo's oude jaren	0	-181
Overige	-1	0
<i>Totaal</i>	-48	-3.291

Resultaatbestemming

Voorgesteld wordt om het saldo van baten en lasten ten laste van de overige reserves te brengen. Dit voorstel is reeds in de jaarrekening verwerkt. In de statuten is geen bepaling omtrent resultaatbestemming opgenomen.

Vaststelling

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld op 21 juni 2019.

Gebeurtenissen na balansdatum

Hierna worden enkele belangrijke ontwikkelingen vermeld die zich na afloop van het verslagjaar hebben voorgedaan.

Herstelplan 2019

Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2018 lager was dan de vereiste dekkingsgraad is in maart 2019 een nieuw herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Dit herstelplan toont aan dat het fonds nog voldoende herstelvermogen bezit. Indien de verwachtingen van het herstelplan uitkomen dan zal het fonds ultimo 2022 naar verwachting weer een beleidsdekkingsgraad hebben die hoger ligt dan het vereist eigen vermogen. DNB heeft in mei 2019 ingestemd met het herstelplan.

Nieuw contract met RiskCo

Op 15 april 2019 werd de nieuwe administratie-overeenkomst getekend tussen het fonds en RiskCo administrations voor de periode 1 april 2019 t/m 31 december 2022.

Afronding aanwijzing DNB

De nieuwe administratie-overeenkomst met RiskCo werd conform de afspraak op 15 april 2019 ter beoordeling toegezonden aan DNB. Dit was de laatste actie van het fonds ter afronding van het opvolgen van de gedragslijnen van de aanwijzing. Op 21 mei 2019 heeft DNB schriftelijk aangegeven dat het fonds volledig aan de gedragslijnen heeft voldaan.

Ontwikkelingen ondernemingen en toekomstvisie fonds

In het voorjaar van 2019 is in het bestuur de discussie voortgezet over de toekomst van het pensioenfonds met name in relatie tot de ontwikkelingen bij de werkgevers.

Namens het bestuur,

Marcel Lasonder, voorzitter

Rob Korevaar, bestuurslid

Amstelveen, 28 juni 2019

6. Overige gegevens

6.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland te Amstelveen 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 waarmedend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland, 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 0,75% van het balanstotaal 2018. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 750.000 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

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

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

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

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

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

Amsterdam, 28 juni 2019

w.g. Ir. P.M. Wouda AAG
verbonden aan Milliman Pensioenen v.o.f.

6.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Hewlett-Packard Nederland te Amstelveen gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 15 miljoen.
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen pensioenverplichtingen risico deelnemers en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen, omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde

niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 750.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader

van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 5.5 ad E (Stichtingskapitaal en reserves) van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaris en

	onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd, zijn in de kernpunten hierna beschreven.
	Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalfmaandsdekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht, alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen de overgang op de nieuwe prognosetafel en de toeslagverlening key items. • Daarnaast heeft de certificerende actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actuaire.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.
Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen	
Risico	De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde niet te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar is die gebaseerd op een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij intrinsieke waarde opgaven en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Deze kennen waarderingsonzekerheid, doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 5.4 (Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening) en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5.5 ad A (toelichting beleggingen voor risico pensioenfondsen). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 € 1.852 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen is belegd. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2018: Voor de posities in open-end beleggingsfondsen hebben wij de waardering getoetst aan de hand van de prijsbron als sprake is van een actieve markt. Voor open-end beleggingsfondsen is er sprake van een actieve markt als de intrinsieke waarde dagelijks wordt gepubliceerd en deze intrinsieke waarde de basis is voor dagelijkse toe- en uittreding tot het fonds door (institutionele) beleggers.
	Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen en open-end beleggingsfondsen waarvoor wij niet hebben kunnen vaststellen dat sprake is van een actieve markt, hebben wij de waardering, indien beschikbaar, geverifieerd aan de hand van de gecontroleerde jaarrekening/opgave 2018. Voor de posities waar dit niet beschikbaar is, is de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportage van de fondsmanager. Aanvullend hebben wij de waarde van onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde fondsen gecontroleerd, dan wel hebben wij back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en performanceanalyses ten aanzien van de prijsontwikkeling uitgevoerd. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen, betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag, namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte (correctiefactoren). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 5.4 (Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in de jaarrekening) en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5.5 ad F (technische voorzieningen). Uit deze toelichting blijkt dat een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden door de overgang naar de in september 2018 gepubliceerde Prognosetafel AG2018. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen € 14,7 miljoen lager uitgekomen als gevolg van deze schattingswijziging. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd of toegelicht zijn.

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- het voorwoord, het meerjarenoverzicht, het oordeel verantwoordingsorgaan, de samenvatting rapport visitatiecommissie en de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

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 activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Amsterdam, 28 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

J. Niewold RA

7. Bijlagen

7.1 Uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers

De kostendekkende premie vormt de basis voor de door de aangesloten ondernemingen verschuldigde bijdragen. Deze kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

1. de lasten van inkoop van de door de deelnemers in het boekjaar verworven aanspraken, inclusief de inkoop uit de zogenaamde VPL-regeling;
2. de lasten van de toeslagen op de opgebouwde aanspraken van de deelnemers op 1 januari van het boekjaar;
3. de lasten verbonden aan mutaties in het deelnemersbestand door mutaties, zoals toe- en uittreding, wijziging parttimegraad, correcties;
4. de risicopremies voor partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen;
5. vermeerderd met de ultimo het voorafgaande jaar vereiste solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen;
6. de bijdragen aan de beschikbare premieregelingen volgens de geldende pensioenpremiestaffels;
7. vermeerderd met een opslag van 0,9% van de pensioengrondslag ter dekking van de uitvoeringskosten;

De door de aangesloten ondernemingen verschuldigde bijdragen zijn gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

De financiële positie van het pensioenfonds kan voor het bestuur aanleiding zijn om de verschuldigde bijdrage aan te passen.

De geldende methodiek om de premie van de aangesloten ondernemingen vast te stellen, is vastgelegd in de Abtn van het fonds.

7.2 Uitleg begrippen meerjarenoverzicht

Deelnemers	Personen die pensioenrechten of pensioenkapitaal opbouwen bij het pensioenfonds
Gewezen deelnemers	Personen die aan de pensioenregeling hebben deelgenomen, maar nu niet langer werkzaam zijn in een van de aangesloten ondernemingen. Zij hoeven daarom geen premie meer te betalen. Gewezen deelnemers worden ook wel 'slapers' genoemd.
Pensioengerechtigden	Gepensioneerde deelnemers en/of nabestaanden van deelnemers die een uitkering ontvangen van het pensioenfonds
Beleggingsopbrengsten	Alle opbrengsten van de beleggingen, dus inclusief eventueel dividend, coupon etc. en inclusief de waardestijgingen of waardedalingen van de beleggingen
Premie bijdragen	Premies die de werkgever betaalt aan het pensioenfonds, inclusief eventuele herstellpremies (bijstortingen). Een deel van de premies wordt door de deelnemers betaald door inhouding op het loon
Uitvoeringskosten	Totale kosten die het pensioenfonds maakt voor de uitvoering

	van zijn werkzaamheden
Beleggingen	Alle mogelijke vormen van beleggingen door het fonds met als doel daaruit opbrengsten te genereren om aan de verplichtingen te kunnen voldoen.
Overige activa en passiva	Het totaal van banksaldi en overige vorderingen en de overige schulden
Pensioenvoorziening	Vermogen dat het fonds nu nodig zou hebben om alle huidige en toekomstige pensioenen te kunnen betalen
Eigen vermogen	Bezittingen minus verplichtingen
Minimaal vereist eigen vermogen	103,8% van de verplichtingen (dekkingsgraad = 103,8%); is het vermogen lager dan is sprake van een dekkingstekort
Vereist eigen vermogen	115,9% van de verplichtingen (dekkingsgraad = 115,9%); dit is de pensioenvoorziening met daarop een buffer die is gebaseerd op het risicoprofiel van de beleggingen; is het vermogen lager dan is sprake van een reservetekort
Dekkingsgraad	Bezittingen van het fonds gedeeld door de verplichtingen in %
Beleidsdekkingsgraad	Het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden
Reële dekkingsgraad	De verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad die nodig is om in de toekomst de pensioenaanspraken te mogen verhogen met de stijging van de prijzen
Rendement	Opbrengsten van de beleggingen in een jaar, uitgedrukt in %