



STICHTING METRO PENSIOENFONDS

Jaarverslag 2018

13 juni 2019

Stichting Metro Pensioenfonds
De Flinesstraat 9
1114 AL Amsterdam - Duivendrecht
Postbus 90170
5000 LM Tilburg
KVK nummer 41179463

Deze pagina is opzettelijk leeg gelaten

INHOUD

Meerjarenoverzicht van Kerncijfers en kengetallen	4
Karakteristieken van het pensioenfonds	5
Bestuursverslag	9
Algemeen.....	10
Goed pensioenfondsbestuur	15
Pensioenbeleid	22
Beleggingsbeleid	27
Financiële en actuariële aspecten.....	36
Risicomanagementbeleid	46
Vooruitblik op 2019.....	52
Verslag Visitatiecommissie	55
Verslag van het Verantwoordingsorgaan.....	58
Jaarrekening.....	60
Balans per 31 december 2018	61
Staat van baten en lasten over 2018.....	62
Kasstroomoverzicht over 2018.....	63
Toelichting	64
Toelichting balans.....	71
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	83
Toelichting staat van baten en lasten.....	85
Gebeurtenissen na balansdatum	89
Overige gegevens.....	90
Vaststelling jaarrekening	91
Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten	91
Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen	91
Actuariële verklaring	92
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	95

MEERJAREN OVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN

Per 31 december	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	2.869	2.838	2.832	3.205	3.307
Gewezen deelnemers ('slapers')	6.291	6.125	5.787	5.333	4.841
Gepensioneerden	1.937	1.925	1.882	1.823	1.762
Totaal	11.097	10.888	10.501	10.361	9.910
Pensioenen (€1.000)					
Kostendeekkende premie	10.023	10.483	13.438	12.245	11.943
Feitelijke premie	12.395	12.584	13.165	13.269	15.210
Uitvoeringskosten	1.293	1.143	1.062	933	970
Uitvoeringskosten/(deeln + gepens) (in €)	269	240	225	185	191
Vermogensbeheerkosten %	0,16%	0,15%	0,15%	0,15%	0,26%
Transactiekosten %	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%	0,08%
Uitkeringen	10.443	9.864	9.480	8.913	8.976
Toeslagverlening (%)					
Actieve deelnemers	0,93	0,50	0,00	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	2,97	2,20	2,87	4,10	-
Inactieve deelnemers	0,93	0,50	0,00	0,00	0,00
Gemiste toeslagen laatste vijf jaar	3,12	2,35	3,54	3,40	-
Vermogen en solvabiliteit (€1.000)					
Pensioenvermogen	560.318	560.201	532.743	480.064	466.234
Aanwezig eigen vermogen	83.985	100.588	69.947	61.782	75.419
Vereist eigen vermogen	94.047	92.964	91.479	82.595	61.402
Minimaal vereist eigen vermogen	20.029	20.025	19.900	18.020	16.912
Voorziening pensioenverplichtingen e.r.	476.315	459.601	462.785	418.270	390.806
Dekkingsgraad (%)	117,6	121,9	115,1	114,8	119,3
Beleidsdekkingsgraad (%)	123,6	120,2	110,3	115,9	120,8
Vereiste dekkingsgraad (%)	119,7	120,2	119,8	119,7	115,7
Reële dekkingsgraad (%)	100,4	97,1	90,0	93,8	-
Beleggingen (€1.000)					
Balanswaarde	558.650	558.832	531.125	477.923	464.907
Beleggingsopbrengsten	605	25.403	50.921	10.344	85.784
Beleggingsrendement (%)					
Totale portefeuille	0,2%	4,9%	10,7%	2,4%	22,9%
Benchmarkrendement portefeuille	1,2%	4,8%	11,0%	2,3%	23,6%

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Metro Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, verbonden aan Metro Cash & Carry Nederland B.V. (Makro) en zijn aangesloten ondernemingen. Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam. Makro heeft met zijn werknemers een pensioenregeling afgesproken. De uitvoering van de pensioenregeling is ondergebracht bij het pensioenfonds.

In het gevoerde beleid staat het belang van de deelnemers en gepensioneerden altijd voorop. Het bestuur van het pensioenfonds heeft hierbij als belangrijkste taak te zorgen voor een goede financiële beheersing en een evenwichtige belangenafweging. Zo kan de hoofddoelstelling het beste worden gerealiseerd: inkomen verzorgen bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Vertrouwen van belanghebbenden dat het pensioenfonds deze taak serieus neemt en goed uitvoert, is een voorwaarde voor de continuïteit van het pensioenfonds. Het bestuur heeft een missie en visie gedefinieerd. Hierop wordt nader ingegaan in het bestuursverslag.

Organisatie

Bestuur

Metro Pensioenfonds staat onder leiding van een bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers en een vertegenwoordiger van de gepensioneerden. Het bestuur is per 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Funcie	Naam	Namens	Vanuit	Vanaf	Aftredend
Voorzitter	Dhr. A.F. Rijkse (1964)	Werkgever	Extern	2014	31-12-2022
Algemeen lid	Dhr. R. Doornbos (1968)	Werkgever	Extern	2017	31-12-2021
Algemeen lid	Dhr. E.C. Helwerda (1970)	Werkgever	Makro	2018	31-12-2022
Algemeen lid	Dhr. R.A. Klein Heerenbrink (1969)	Werknemer	Makro	2016	31-12-2019
Algemeen lid	Dhr. A. Jansen (1978)	Werknemer	Makro	2018	31-12-2022
Secretaris	Dhr. P. Dijkstra (1949)	Pensioengerechtigden	Extern	1995	31-12-2020

Bestuurders hebben sinds eind 2018 een zittingstermijn van vier jaar en kunnen in beginsel maximaal twee keer worden herbenoemd. Hiermee volgt het bestuur de normen uit de code pensioenfondsen. Voordien werden bestuurders namens de werkgever vast benoemd. Het

bestuur heeft besloten de normen uit de code pensioenfondsen te volgen en heeft daartoe haar statuten aangepast.

De bestuursleden namens de werkgever zijn benoemd op voordracht van de directie van Makro. De heer E.C. Helwerda is benoemd tot bestuurder met ingang van december 2018, nadat hij circa een jaar als kandidaat-bestuurder aan de vergaderingen van het bestuur en de administratie- en communicatiecommissie had deelgenomen. Hij volgt mevrouw M. van Veenendaal op, die haar lidmaatschap begin 2018 had beëindigd.

De bestuursleden namens de werknemers zijn benoemd op voordracht van de Groepsondernemingsraad. De heer A. Jansen is benoemd tot bestuurder met ingang van oktober 2018 nadat hij circa een jaar als kandidaat-bestuurder aan de vergaderingen van het bestuur had deelgenomen. Hij vervult een vacature die begin 2017 was ontstaan.

Het bestuurslid namens de pensioengerechtigden is gekozen door en uit de pensioengerechtigden. De heer Dijkstra zal zijn lidmaatschap van het bestuur eind 2020 beëindigen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van Metro Pensioenfonds wordt gevormd door de heren A.F. Rijkse (voorzitter) en P. Dijkstra (secretaris). Het dagelijks bestuur verzorgt de dagelijkse operationele zaken en ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies bij hun beleidsvoorbereidende en -uitvoerende taken. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden die zijn vastgelegd in de statuten en reglementen.

Bestuurscommissies

De werkzaamheden zijn binnen het bestuur verdeeld over drie commissies: de administratie- en communicatiecommissie, de beleggingsadviescommissie en de financiële commissie. De commissies hebben zowel een beleidsvoorbereidende als een beleidsuitvoerende taak.

De heer E.C. Helwerda vormt samen met de heer R.A. Klein Heerenbrink de administratie- en communicatiecommissie, die verantwoordelijk is voor de correcte uitvoering van de pensioenregeling en communicatie.

De beleggingsadviescommissie bestond eind 2018 uit de voorzitter ad interim de heer R. Kamphuis en de heren P. Dijkstra en R. Doornbos. Het bestuur heeft besloten de beleggingsadviescommissie te versterken met een externe adviseur als voorzitter. De definitieve benoeming van de heer R. Kamphuis volgt na het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar van De Nederlandsche Bank. De heer R. Kamphuis is senior investment consultant bij Willis Towers Watson. De beleggingsadviescommissie wordt verder ondersteund door de heer V. Vuchev, accounting & backoffice treasury bij Metro Finance.

De heren R.A. Klein Heerenbrink en A.F. Rijksen vormen samen de financiële commissie, die onder meer de begroting bewaakt en het jaarverslag voorbereidt.

Verantwoordingsorgaan

De belangrijkste taak van het verantwoordingsorgaan is een oordeel geven over het handelen van het bestuur, het uitgevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan op een aantal gebieden adviesrecht.

Het bestuur heeft in overleg met het verantwoordingsorgaan besloten het aantal leden met drie uit te breiden ten behoeve van een breed, divers samengesteld orgaan. In het verantwoordingsorgaan zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. De werkgever heeft één zetel. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

Naam	Namens	Start VO	Aftredend per
Mw. A. Barbiers (1989)	Werknemer	07-09-2018	31-12-2021
Dhr. J. van Gisteren (1966)	Werknemer	07-09-2018	31-12-2021
Dhr. B. Griffioen (1964)	Werknemer	01-10-2016	31-12-2020
Dhr. M. Joosten (1952)	Pensioengerechtigden	30-11-2018	31-12-2022
Dhr. J. Platteel (1949)	Pensioengerechtigden	01-01-2010	31-12-2022
Mw. L. Kwanten-Gerrevink (1970)	Werkgever	14-06-2018	31-12-2022

Leden van het verantwoordingsorgaan hebben een zittingstermijn van vier jaar en kunnen in beginsel maximaal twee keer worden herbenoemd. Hiermee volgt het bestuur de normen uit de code pensioenfondsen.

Mevrouw A. Barbiers, de heer J. van Gisteren en de heer B. Griffioen zijn lid van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers. Zij zijn door de Groepsondernemingsraad van Makro voorgedragen.

De heer M. Joosten en de heer J. Platteel vertegenwoordigen de pensioengerechtigden.

Mevrouw L. Kwanten-Gerrevink is door de werkgever voorgedragen en heeft medio 2018 de heer F. Repko opgevolgd.

Intern toezicht

Het intern toezicht beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het betreft de Code Pensioenfondsen 2018 bij de uitoefening van zijn taak. Het intern toezicht wordt bij Metro Pensioenfonds verzorgd in de vorm van jaarlijkse visitatie door drie onafhankelijke personen. De visitatiecommissie bestaat uit:

Naam	Start visitatiecommissie
Dhr. E.S. Kattouw	2017
Dhr. P.E.M. Peerboom	2014
Dhr. F.M.M. Poorthuis	2018

De heer F.M.M. Poorthuis is nieuw lid van de visitatiecommissie. Hij volgt de heer J. van Haeringen op.

Compliance officer

De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode. Het fungerende hoofd Legal & Compliance van de werkgever is tot november 2018 compliance officer geweest van het fonds. In verband met haar vertrek bij de werkgever is de rol van compliance officer vacant geworden. Het fonds zal zo spoedig mogelijk de vacature invullen. Gedurende de vacante periode neemt het bestuur de taken van de compliance officer waar.

Externe dienstverleners

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een aantal uitvoeringsorganisaties.

Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer en pensioenadministratie. Het voeren van de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie is uitbesteed aan Buck (voorheen: Conduent). Vanaf 2019 zijn deze werkzaamheden overgenomen door Achmea Pensioenservices.

De vermogensbeheerders zijn Vanguard voor vastrentende beleggingen, Blackrock voor aandelenbeleggingen en Altera voor vastgoedbeleggingen. Kas Bank is de bewaarder van de beleggingen (custodian) en verzorgt de valuta-afdekking en de beleggingsadministratie.

Het bestuur heeft de heer drs. C.G.M. Kroon AAG van Willis Towers Watson aangesteld als adviserend actuaris van het pensioenfonds, de heer drs. J.L.A. Schilder AAG van Willis Towers Watson als waarmedkend actuaris en de heer W. Teeuwissen RA van KPMG als accountant. Het functioneren wordt in principe jaarlijks beoordeeld als onderdeel van de evaluatie van de jaarafsluiting.

BESTUURSVERSLAG

Algemeen

Goed pensioenfondsbestuur

Pensioenbeleid

Beleggingsbeleid

Financiële en actuariële aspecten

Risicomanagementbeleid

Vooruitblik op 2019

Algemeen

Strategie en realisatie van strategische prioriteiten

Het pensioenfonds heeft in 2017 een analyse gemaakt van interne en externe ontwikkelingen in het pensioenlandschap en van haar sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen. Dit heeft geresulteerd in het vaststellen van haar missie, visie en strategie. In 2018 heeft een strategie update plaatsgehad.

De missie is om veiligheid, zekerheid en continuïteit te bieden aan alle deelnemers en pensioengerechtigden.

De visie is om het beleid te richten op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's, een kostenefficiënte werkwijze en organisatie en een open en heldere communicatie aan alle deelnemers en andere belanghebbenden. Het pensioenfonds functioneert als zelfstandig ondernemingspensioenfonds en houdt veranderingen in de omgeving nauwlettend in de gaten. De dynamische interne en externe ontwikkelingen worden gevolgd waarbij periodiek ook andere uitvoeropties worden onderzocht, teneinde ook op lange termijn het pensioen van alle deelnemers zo goed mogelijk te garanderen.

Het pensioenfonds heeft de volgende vier strategische prioriteiten:

1. Goed pensioenfondsbestuur, verantwoording en (mede-)zeggenschap van belanghebbenden

Het bestuur is samengesteld uit alle geledingen die belang hebben in de pensioenregeling. De pariteit van werkgevers, werknemers en gepensioneerden sluit goed aan bij de kenmerken en aard van de pensioenregeling en borgt de betrokkenheid van allen. De wet- en regelgeving en Code Pensioenfonds zijn een leidraad voor geschikt bestuur. De implementatie van de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming) is uitgevoerd. Ter voorbereiding op nieuwe wet- en regelgeving IORP II heeft het bestuur in 2018 een workshop gehouden over de inrichting van de governance. Daarnaast heeft een review plaatsgehad van het risicomanagementbeleid. Geschiktheid en integriteit zijn kernwaarden voor het bestuur. Het bestuur heeft korte lijnen, integreert marktontwikkelingen slagvaardig in haar beleid, houdt zaken eenvoudig, opereert effectief en is toegankelijk en aanspreekbaar op zijn gedrag en besluiten.

De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit vastgelegd in beleid. Het bestuur voert jaarlijks een evaluatie uit van het functioneren van het bestuur. Daarbij worden in ieder geval geschiktheid, diversiteit en gedrag en cultuur besproken. Indien nodig worden aanvullende opleidingen gepland. In 2018 vond de evaluatie plaats met een extern adviseur. Het geschiktheidsbeleid is geactualiseerd. Jaarlijks volgt het bestuur een tweedaagse opleiding, gefaciliteerd door externe adviseurs. Bij inschakeling van externe partijen moeten ook die aan de gestelde eisen en normen voldoen. Het bestuur legt verantwoording af over de uitvoering van de

pensioenregeling en de genomen besluiten aan het Verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds.

Het bestuur is van mening dat zij deze prioriteit adequaat heeft uitgevoerd.

2. Solide beleggings- en risicobeleid

Het vermogen van het pensioenfonds zal worden belegd met als doel om op (middel)lange termijn een rendement te halen dat samen met de premiebijdragen van de werkgever voldoende is om de pensioenen aan de deelnemers te kunnen garanderen en jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijzen en om voldoende buffers (ten minste wettelijk vereist) te vormen en in stand te houden. Volgens verwachting komt het rendement overeen met de bij de verschillende beleggingscategorieën gekozen benchmarken.

De verdeling van het belegd vermogen over de verschillende beleggingscategorieën hangt samen met de beleggingsovertuigingen (investment beliefs), de risicobereidheid en de gewenste financiële positie. Het bestuur heeft in 2018 haar investment beliefs geactualiseerd. Belangrijke investment beliefs zijn dat het strategisch beleggingsbeleid in grote mate het risico- en rendementsprofiel bepaalt, diversificatie, actief beheer voegt na kosten in beginsel geen waarde toe, de lange-termijnhorizon, maatschappelijk verantwoord beleggen is van belang vanuit risicomangementoverwegingen, beschikbare governance en kostenbeheersing. Periodiek worden resultaten beoordeeld aan de hand van kwalitatieve en meetbare criteria.

Teneinde een optimale verhouding tussen solvabiliteit, premiebijdragen en het streven naar toeslagverlening van pensioenen te bereiken, wordt een zorgvuldige afweging gemaakt tussen beleggingsrendement en beleggingsrisico. Het aanwezige pensioenkapitaal wordt op een solide wijze beheerd conform het prudent person beginsel. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de risico's die het pensioenfonds loopt vervat in een risicoanalyse. Periodiek worden de beleggingen en financiële en niet-financiële risico's gerapporteerd en gemonitord door middel van risico, rendement/ en service level-rapportages. Het pensioenfonds heeft in 2018 een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Dit heeft niet geleid tot structurele aanpassingen in het strategisch beleggingsbeleid. Wel zal met behulp van een investment case worden onderzocht of een deel van de vastrentende obligatieportefeuille kan worden vervangen door hypotheek.

Het pensioenfonds is van mening dat zij deze prioriteit adequaat heeft uitgevoerd.

3. Correcte, kostenefficiënte en stabiele uitvoering van de pensioenregeling

Het bestuur is verantwoordelijk voor een correcte, solide en kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling. Gestreefd wordt naar zo laag mogelijke kosten per deelnemer gegeven een minimaal vereiste kwaliteit. Resultaten worden gebenchmarkt met vergelijkbare pensioenfonds. Het bestuur bereikt kostenbesparingen onder meer door het zoveel mogelijk vereenvoudigen van de bestaande pensioenregeling, door het maken van goede afspraken met dienstverleners en door het beleggingsbeleid in lijn met de investment beliefs passief in te

richten. Ten opzichte van vergelijkbare pensioenfondsen is het kostenniveau per deelnemer laag.

Om kostenefficiënt en effectief te opereren, maakt het fonds voor de uitvoering van activiteiten op het gebied van vermogensbeheer, pensioenadministratie en communicatie gebruik van externe partijen. Deze worden geselecteerd op basis van gedefinieerde criteria. Afspraken over kosten en te leveren diensten worden vastgelegd en periodiek vergeleken met gestelde doelen; indien nodig worden verbeterplannen gemaakt. De administratieve organisatie en interne controles vormen daarbij een belangrijk onderdeel.

Het bestuur heeft begin 2018, aan de hand van vooraf gestelde criteria en in lijn met het uitbestedingsbeleid, een selectietraject doorlopen en een ander pensioenadministratiebedrijf gekozen, gegeven de geconstateerde kwetsbaarheid inzake de stabiliteit van de huidige administrateur. Vanaf 2019 wordt de deelnemers-, uitkeringen- en financiële administratie uitgevoerd door Achmea Pensioenservices.

Processen zijn goed en adequaat ingericht en worden gemonitord. Risico's worden continue afgewogen en adequaat gemanaged. Hierbij zijn de kernwaarden dat het pensioenfonds de aan haar toevertrouwde taken deskundig en professioneel uitvoert op een adequate, correcte, weloverwogen en zorgzame wijze. Het beleid is evenwichtig en zorgvuldig vormgegeven.

Het fonds is van mening dat zij deze prioriteit adequaat heeft uitgevoerd.

4. Goede communicatie

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor correcte, tijdige, duidelijke, evenwichtige en begrijpelijke communicatie aan zijn deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden (hierna verzekerden). Het communicatiebeleid ligt vast in een communicatieplan, waarin organisatie, doelstellingen, doelgroepen, communicatiemiddelen en planning is vastgelegd.

Communicatie is in overeenstemming met wet- en regelgeving, eisen gesteld door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en principes van goed pensioenfondsbestuur. Het pensioenfonds heeft kennis genomen van het rapport Financiële opzet en informatie van AFM en DNB en adviezen verwerkt in het verslag.

Tot de doelstellingen behoren:

- Volledige, tijdige, begrijpelijke en planmatige communicatie: over de pensioenregeling, de financiële positie van het pensioenfonds en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden;
- Vergroten inzicht en bewustwording van de pensioensituatie;
- Doelgroepgerichte, persoonlijke en effectieve communicatie om belanghebbenden daadwerkelijk te helpen bij het maken van individuele keuzes.

Er wordt onder meer gecommuniceerd door middel van brieven en de website. Op de website zijn actuele ontwikkelingen van het pensioenfonds, dekkingsgraad, Pensioen 1-2-3, de pensioenvergelijker en andere fondsdocumenten te vinden.

In 2018 is opnieuw het verkorte jaarverslag gemaakt. De ontwikkelingen van het pensioenfonds worden op een duidelijke en beknopte manier inzichtelijk gemaakt zodat de deelnemer de kernboodschappen op een overzichtelijke manier ziet samengevat. Het verkorte jaarverslag wordt naar de gepensioneerden gestuurd, op intranet en de website geplaatst en verspreid via de vestigingen van Makro, om een groot bereik te realiseren.

De overgang naar het pensioenadministratiebedrijf Achmea Pensioenservices, actuele ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds, toeslagverlening, wisselingen in de bezetting van het bestuur en het verantwoordingsorgaan zijn samengevat in een nieuwsbrief die begin 2019 per reguliere post naar alle verzekerden is gestuurd.

Daarnaast ondersteunt het pensioenfonds de werkgever bij de communicatie naar de werknemers en adviseert bij ontwikkelingen op pensioengebied. Bestuurders zijn persoonlijk toegankelijk voor de deelnemers.

Het pensioenfonds is van mening dat zij deze prioriteit adequaat heeft uitgevoerd.

Financiële ontwikkelingen

De marktrente is in het verslagjaar licht gedaald, nadat de rente in 2017 enigszins was gestegen. De rente bevindt zich nog steeds op een historisch laag niveau. De lage rente heeft grote gevolgen voor pensioenfondsen en dus ook voor Metro Pensioenfonds. De lage rentestand heeft een hoge voorziening pensioenverplichtingen (VPV) tot gevolg. Dit maakt pensioenen duur. Zolang de rente op het lage niveau blijft, zal de kostprijs van pensioen hoog blijven.

De financiële markten reageerden aan het eind van 2018 negatief op belangrijke politieke en economische ontwikkelingen. Negatieve effecten van de aanstaande Brexit, de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China, signalen van groeivertraging in enkele landen van de Europese Unie en China en geopolitieke spanningen resulteerden in een significante negatieve correctie van de markten. De positieve beleggingsresultaten tot en met het derde kwartaal zijn in het vierde kwartaal verdampt waardoor het beleggingsresultaat nagenoeg nihil is.

Door de toegenomen onzekerheid zijn de verwachtingen voor de komende periode gematigd: de rente blijft naar verwachting op een laag niveau, de rendementen op beleggingen zijn onzeker door de hiervoor genoemde politieke en economische ontwikkelingen. De verbetering van de financiële positie en de verdere verhoging van de pensioenen is hierdoor niet zeker.

Actuele dekkingsgraad lager, beleidsdekkingsgraad hoger

De actuele dekkingsgraad daalde met 4,3% naar 117,6% ultimo 2018. Dit werd met name veroorzaakt door een significante neerwaartse correctie in de marktwaarderingen gecombineerd met een daling van de rente aan het einde van 2018. De beleidsdekkingsgraad, het voortschrijdend 12-maandsgemiddelde van de actuele dekkingsgraad, is daarentegen met 3,4% gestegen naar 123,6% ultimo 2018 doordat gedurende het grootste deel van het jaar de beleggingsrendementen toenamen. De beleidsdekkingsgraad is daarmee opnieuw boven de vereiste dekkingsgraad van 119,7% uitgekomen. Er is dus geen sprake van een dekkings- of reservetekort.

Pensioenen gedeeltelijk verhoogd

Voor de toekenning van een toeslag op de pensioenen hanteert het bestuur een beleid waarbij de toeslag afhankelijk is van de dekkingsgraad. Vanaf een dekkingsgraad van 110% kan het bestuur besluiten tot (gedeeltelijke) toeslag.

De opgebouwde en ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2019 zowel voor actieven, gewezen deelnemers als gepensioneerden met 0,93% verhoogd. Het afgeleide consumenten-prijsindexcijfer bedroeg 1,68%. Tot deze gedeeltelijke toeslag is besloten, omdat het herstel van de beleidsdekkingsgraad gedurende 2017 geleidelijk continueerde in 2018. Deze toeslag is verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen per ultimo 2018.

Pensioenfonds toekomstbestendig

Het pensioenfonds functioneert als zelfstandig ondernemingspensioenfonds en houdt veranderingen in de omgeving nauwlettend in de gaten. Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft de toekomstbestendigheid van het eigen bedrijfsmodel nader beschouwd. De toekomstbestendigheid van middelgrote en kleine pensioenfondsen is een van de toezichtthema's van De Nederlandsche Bank. Op basis van financiële en niet-financiële indicatoren zijn de strategische risico's onderzocht om na te gaan of het pensioenfonds als kwetsbaar moet worden aangemerkt. De conclusie is dat Metro Pensioenfonds niet kwetsbaar is. Evenwel heeft het bestuur het afgelopen jaar mogelijke verbeterpunten ter hand genomen. Zo is de pensioenregeling verder vereenvoudigd en is de kwetsbaarheid in de continuïteit van de pensioenadministratie vanaf 2019 weggenomen doordat deze activiteiten zijn overgenomen door het pensioenuitvoeringsbedrijf Achmea Pensioenservices. De dynamische interne en externe ontwikkelingen worden nauwlettend gevolgd waarbij periodiek ook andere uitvoeringsopties worden onderzocht, teneinde ook op lange termijn het pensioen van alle deelnemers zo goed mogelijk te garanderen.

Goed pensioenfondsbestuur

Bij het besturen van het pensioenfonds richt het bestuur zich op een evenwichtige belangenafweging en op optimalisatie van de rolverdeling tussen de verschillende bestuursorganen. Het bestuur is paritair samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever, deelnemers en gepensioneerden. De samenwerking in het bestuur functioneert goed. Er is ruime ervaring en deskundigheid beschikbaar en de bestuursleden hebben voldoende tijd voor hun functie. Het bestuur is evenwichtig en divers samengesteld wat betreft opleiding, achtergrond, ervaring, complementariteit, en persoonlijkheden. Het bestuur wil nauw betrokken blijven bij de eigen onderneming en de deelnemers; door de brede bestuurssamenstelling zijn alle belanghebbenden vertegenwoordigd.

De invulling van de medezeggenschap komt eveneens tot uitdrukking in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan. Ook in dit orgaan zijn werkgever, werknemers en gepensioneerden vertegenwoordigd. In 2018 is besloten het aantal leden van het verantwoordingsorgaan met drie uit te breiden naar zes. Door de brede en diverse bezetting kan het verantwoordingsorgaan haar taken goed uitvoeren.

Elk Nederlands pensioenfonds moet maatregelen treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Dit volgt uit de Code Pensioenfondsen die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De Code Pensioenfondsen is gericht op bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. De code is verankerd in het stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Het beleid van Metro Pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. De door het bestuur en compliance officer uitgevoerde systematische integriteitsanalyse heeft geresulteerd in het integriteitsbeleid, inclusief een incidentenregeling (klokkenluidersregeling) en gedragscode.

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie, toezicht op de naleving van de gedragscode wordt uitgeoefend door de compliance officer. Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan.

Naleving wet- en regelgeving

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

Het Fonds heeft de wetgeving algemene verordening gegevensbescherming (AVG) geïmplementeerd. Zo is het privacy beleid vastgesteld, het verwerkingsregister opgesteld, verwerkingsovereenkomsten afgesloten en de privacyverklaring op de website geplaatst.

De implicaties uit hoofde van de Wet waardeoverdracht klein pensioen zijn door het fonds opgevolgd. Zo zijn verzekerden die recht hadden op een pensioen minder dan twee euro per jaar aangeschreven en hen is een voorstel voor afkoop gedaan. Daarvan hebben vier deelnemers gereageerd en aan hen is daadwerkelijk een afkoop betaald van in totaal € 82 (tweeëntachtig euro); zes deelnemers en twee bijzondere partners met een micropensioen kleiner dan € 2 (twee

euro) hebben niet gereageerd waardoor in totaal € 95 (vijfennegentig euro) voorziening pensioenverplichtingen is vrijgevallen. Voor kleine pensioenen van meer dan twee euro heeft het fonds besloten om mee te doen met het systeem van automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer. De voorbereiding om dit te implementeren is in gang gezet.

De Code Pensioenfondsen 2018, die is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, wordt nageleefd met de beste intenties. Het bestuur heeft kennisgenomen van het rapport Naleving Code Pensioenfondsen over 2016/2017 en over 2017/2018 en aanbevelingen verwerkt. Het pensioenfonds is aan de hand van een controlelijst nagegaan in hoeverre alle codes worden nageleefd. De Code is onderdeel van bestaande wet- en regelgeving, maar geeft ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur en de keuzes die het maakt. De normen van de Code moeten worden toegepast of het bestuur moet motiveren waarom het een norm niet (volledig) naleeft. Voor het bestuur zit de waarde ervan in de dialoog en afgewogen besluitvorming, meer dan in het naleven van de letter van de code.

Ten opzichte van het voorgaande jaar is de naleving aan de Code verbeterd:

- Het bestuur heeft begin 2018 voor de eerste maal een evaluatie uitgevoerd van het functioneren van het gehele bestuur, gefaciliteerd door een externe adviseur. Daarbij zijn gedrag en cultuur, diversiteit, geschiktheid en effectieve besluitvorming aan de orde geweest.
- Het benadrukken van het belang van diversiteit naar geslacht en leeftijd in de bezetting van het verantwoordingsorgaan heeft geresulteerd in verbeteringen; twee van de zes leden zijn nu vrouw, waarvan één onder de 40 jaar.
- De termijn van benoeming van leden van het bestuur namens de werkgever was onbeperkt. Door de statutenwijziging is dit nu gelimiteerd tot 4 jaar met maximaal twee herbenoemingen.

Zaken waar Metro Pensioenfonds van de code afwijkt, zijn:

- CP 2018 nummer 33: "In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen."

Het bestuur voldoet hier niet aan; het VO voldoet hier wel aan. Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit in het bestuur. Het houdt daarbij rekening met kennis, opleiding, achtergrond, ervaring en persoonlijkheid naast leeftijd en geslacht. Ultimo 2018 bestond het bestuur alleen uit mannen boven de 40 jaar; het verantwoordingsorgaan bestond uit vier mannen ouder dan 40 jaar en twee vrouwen waarvan één jonger dan 40 jaar. Het bestuur blijft streven naar diversiteit in geslacht en leeftijd en in het stappenplan bij nieuwe benoemingen wordt hiermee rekening gehouden.

- CP 2018 nummer 63: "Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar."

Het bestuur besteedt veel aandacht aan communicatie via individuele brieven, website en nieuwsbrieven. Daarnaast zijn de lijnen tussen deelnemers en het bestuur kort. Het bestuur is van plan in 2019 het communicatiebeleid te actualiseren, de website te verbeteren onder meer door het toevoegen van een deelnemersportaal en zal tevens borgen dat dit beleid periodiek zal worden geëvalueerd.

Beloning bestuur

De leden van het bestuur die in dienst zijn van de werkgever ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden voor het pensioenfonds. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van de werkgever. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Vergoedingen aan externe bestuursleden voor bestuursactiviteiten zijn marktconform en komen voor rekening van de werkgever.

Geschiktheid

Metro Pensioenfonds heeft een geschiktheidsplan waarin aandacht wordt geschonken aan deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Het bestuur van Metro Pensioenfonds bewaakt de deskundigheid van zijn leden in de bestuursvergaderingen en door hen periodiek te evalueren. Bij de samenstelling van de bestuurscommissies wordt rekening gehouden met specifieke vaardigheden van bestuurders. De bestuursleden en het bestuur als geheel voldoen aan de geschiktheidseisen zoals die door De Nederlandsche Bank worden gesteld. Bestuurders houden hun kennis up-to-date te houden door middel van kennisoverdracht van externe adviseurs over diverse onderwerpen tijdens bestuursvergaderingen, het bijwonen van seminars van onder meer DNB en Pensioenfederatie, het bijhouden van vakliteratuur en het volgen van individuele opleidingen.

Het bestuur heeft jaarlijks samen met het verantwoordingsorgaan, de visitatiecommissie en de compliance officer een tweedaagse opleiding. In 2018 was de opleiding op maat samengesteld en werd gefaciliteerd door een externe partij en stond in het teken van governance, risicomanagement, beleggingen en actualiteiten in wet- en regelgeving.

Klachten, geschillen en incidenten

Metro Pensioenfonds heeft een klachtenregeling en een incidenten- en klokkenluidersregeling. In het boekjaar is een klacht ontvangen die voor betrokkene naar tevredenheid is opgelost. Er zijn geen geschillen of incidenten geweest.

Gedragscode

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, die in 2017 is geactualiseerd. Alle bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de visitatiecommissie tekenen jaarlijks een

verklaring dat zij de gedragscode naleven. Bovendien verklaren zij wijzigingen in nevenfuncties en privé en zakelijke belangen bij partijen waar het pensioenfonds zaken mee doet te hebben opgegeven aan de compliance officer.

Compliance officer en integriteit

Het bestuur heeft een compliance officer. De voornaamste taken van de compliance officer zijn: toezicht houden op de naleving van de gedragscode en de naleving van wettelijke regelingen.

Het bestuur voert jaarlijks met de compliance officer een systematische integriteitsanalyse uit. Daarbij worden risico's op de gebieden cybercrime, belangenverstrengeling, nevenfuncties, relatiegeschenken, privébelangen en privérelaties, voorwetenschap, marktmanipulatie, witwassen, terrorismefinanciering, omzeilen sanctiewetgeving, ontduiking fiscale wetgeving, corruptie, fraude, maatschappelijk onbetamelijk gedrag en integriteitsrisico's bij uitbesteding doorgenomen. De kans en impact van deze risico's wordt periodiek geactualiseerd en beheersmaatregelen om deze risico's te beheersen worden gemonitord.

Het Integriteitsbeleid, de Gedragscode en de Incidenten- en Klokkenluidersregeling worden jaarlijks beoordeeld en indien nodig geactualiseerd.

Alle leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan hebben de naleving van de gedragscode over 2018 getekend.

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

Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van Metro Pensioenfonds besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Statutair is vastgelegd hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een goede samenwerking tussen de verschillende organen draagt bij aan de professionaliteit. Voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie is er tevens de gelegenheid voor onderlinge afstemming.

Voor het intern toezicht heeft het bestuur een visitatiecommissie ingesteld, samengesteld uit drie onafhankelijke personen. Deze commissie beoordeelt of het bestuur procedures juist volgt en zorgvuldig tot besluitvorming komt. Het ziet daarbij toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De commissie betreft hierin onder meer governance, naleving wet- en regelgeving, beleggings-, premie- en toeslagbeleid, risicomangement en communicatie. Het intern toezicht betreft de Code Pensioenfonds bij de uitoefening van zijn taak. Jaarlijks wordt een visitatie uitgevoerd. De commissie heeft over haar bevindingen aan het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de werkgever gerapporteerd. Het verslag van de visitatiecommissie is opgenomen in dit jaarverslag.

Het bestuur heeft aan het verantwoordingsorgaan verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid. In het kader van zijn taakuitoefening heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over het beloningsbeleid, het communicatiebeleid, wijzigingen in de pensioenregeling en de samenstelling en opdracht van de visitatiecommissie. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan kennisgenomen van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante stukken.

Het verantwoordingsorgaan heeft het gevoerde beleid getoetst en aan het bestuur verslag uitgebracht. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in dit jaarverslag.

De aanbevelingen die beide organen hebben gedaan, zullen alle aandacht krijgen van het bestuur.

De externe dienstverleners, gericht op de administratie, vermogensbeheer en effectenbewaring, stellen jaarlijks een ISAE 3402 of vergelijkbaar rapport aan het bestuur ter beschikking. Het bestuur heeft aan de hand hiervan vastgesteld dat de dienstverleners een goede administratieve organisatie en interne controle hebben.

Toezichthouder en incidenten

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door De Nederlandsche Bank of de Autoriteit Financiële Markten. Er zijn door De Nederlandsche Bank geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Statuten

De statuten zijn in 2018 aangepast naar aanleiding van wijzigingen in wet- en regelgeving en code pensioenfonds. De wijzigingen betroffen onder meer de limitering van de bestuurstermijn voor leden die namens de werkgever worden benoemd tot vier jaar, de implicaties uit hoofde van de gewijzigde regelgeving inzake waardeoverdracht kleine pensioenen en de ontslagprocedure voor leden van het verantwoordingsorgaan.

Abtn

In de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is gemotiveerd omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het pensioenfonds te kunnen nakomen. Er wordt ingegaan op de organisatie van het pensioenfonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet, hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle. In 2018 zijn geen wijzigingen doorgevoerd in de abtn.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van Metro Pensioenfonds heeft in 2018 negen maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen in de bestuursvergaderingen waren:

- Update van de haalbaarheidstoets;
- Selectie van en transitie naar de nieuwe pensioenadministrateur;
- Actualiseren geschiktheidsbeleid;
- Vaststellen uitbestedingsbeleid;
- Governance structuur in het kader van IORP II;
- Asset Liability Management (ALM) studie;
- Vastleggen beleidsdocumenten op het gebied van beleggingen;
- De jaarstukken 2017, en de opvolging van aanbevelingen van de accountant, actuaris en de visitatiecommissie;
- Selectie nieuwe herverzekeraar en nieuw contract herverzekering overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico elipsLife;
- Integriteitsbeleid, Integriteitsrisicoanalyse en Klokkenluidersregeling;
- Bestuursevaluatie met extern advies;
- Risicomanagement en risicorapportage;
- Actuariële grondslagen prognosetafel, ervaringssterfte en kostenvoorziening;
- De verwerking van BTW op inkomende en uitgaande diensten;
- De ontwikkeling van de financiële positie gedurende het jaar en de toeslagverlening per 1 januari 2019.

Vanuit de commissies komen administratie en communicatie, beleggingen en financiën iedere vergadering op de agenda.

Uitbesteding

Omdat Metro Pensioenfonds geen rechtstreeks zicht heeft en geen directe controle uitvoert op de processen van de externe dienstverleners stelt het bestuur eisen aan de kwaliteit, continuïteit en integriteit van organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. Afspraken met hen worden periodiek geëvalueerd door middel van service level rapportages, risico- en rendementsrapportages en besprekingen en waar nodig bijgesteld. Dit is conform het door het pensioenfonds vastgestelde uitbestedingsbeleid en de beleidsregel uitbesteding van De Nederlandsche Bank. De dienstverlening van de administrateurs, de vermogensbeheerders en de custodian worden gecertificeerd (ISAE). Deze rapportages worden door een onafhankelijke accountant voorzien van een verklaring.

Het pensioenfonds heeft de ISAE 3402 of soortgelijke controlerapportages van Buck (voorheen Conduent, administrateur), Vanguard (vermogensbeheerder vastrentende waarden), BlackRock (vermogensbeheerder aandelen), Altera (vermogensbeheerder vastgoed) en Kas Bank (custodian en beleggingsadministratie) beoordeeld en is nagegaan of de uitbestedingsrisico's

voldoende zijn afgedekt. Voor zover de rapportages niet betrekking hebben op het volledige kalenderjaar, zijn deze aangevuld met een zogenaamde bridge letter. Uit de assurance-rapporten van de externe accountants blijkt dat de beheersdoelstellingen zijn gehaald.

Buck heeft een service organisatie controle rapport opgesteld dat gebaseerd is op de Nederlandse Standaard 3000 type II, een afgeleide van het ISAE 3000 rapport. Uit de rapportage blijkt dat de interne beheersingsmaatregelen effectief werken.

Uit de rapportages van de vermogensbeheerders Vanguard en Blackrock en van de custodian Kas Bank blijkt dat alle processen in overeenstemming met de omschreven procedure worden uitgevoerd. Er zijn geen afwijkingen geconstateerd die nadelig van invloed kunnen zijn voor de dienstverlening aan Metro Pensioenfondsen.

Het jaarverslag van Altera bevat een uitgebreide omschrijving van de risicobeheersorganisatie, en een in-control-verklaring van de directie. De risicobeheersings- en controlesystemen hebben naar behoren gewerkt en geven een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een met de aandeelhouders overeengekomen set beheersmaatregelen wordt getoetst door een extern accountant. Deze heeft over 2018 geen beperkingen gerapporteerd.

Pensioenbeleid

De pensioenleeftijd in 2018 is 68 jaar. Het pensioenfonds biedt de (gewezen) deelnemer, in verband met het in beginsel beëindigen van de arbeidsovereenkomst door de werkgever op de AOW-gerechtigde leeftijd, standaard de mogelijkheid aan om het ouderdomspensioen (vervroegd) in te laten gaan op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt. Indien de (gewezen) deelnemer gebruik maakt van deze mogelijkheid, wordt het ouderdomspensioen herrekend op basis van actuariële gelijkwaardigheid.

Het maximaal pensioengevend salaris bedraagt in 2018 € 105.075 (2017: € 103.317). De pensioenregeling biedt dekking ingeval van pensionering, overlijden of arbeidsongeschiktheid tijdens het dienstverband bij Makro:

- Een ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd vanaf de pensioendatum;
- Een partnerpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Een wezenpensioen dat wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer;
- Voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- Aanvulling op de WIA-uitkering boven het wettelijk maximumbedrag.

Kenmerken pensioenregeling

Voor medewerkers gelden de volgende voorwaarden per 1 januari 2019:

Pensioenregeling 68 jaar	
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	68 jaar
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris, vaste werkvenstertoeslag II of IV, maximaal €107.593 (bedrag 2019)
Toeslagverlening	Maximaal de prijsinflatie
Franchise	€ 13.785 (bedrag 2019)
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Opbouwpercentage	1,75%
Partnerpensioen	70% van ouderdomspensioen
Wezenpensioen	20% van partnerpensioen
Eigen bijdrage	6,78% over de pensioengrondslag voor bestaande medewerkers 8,57% over de pensioengrondslag voor nieuwe medewerkers na 2013

Met ingang van 1 januari 2019 zijn de volgende wijzigingen in het Pensioenreglement 68 jaar doorgevoerd:

- De franchise wordt verhoogd van € 13.344 (fiscaal minimum 2018) naar € 13.785 (fiscaal minimum 2019).
- Het maximum pensioengevend salaris wordt verhoogd van € 105.075 (fiscaal maximum 2018) naar € 107.593 (fiscaal maximum 2019).

Pensioenverhogingen

Metro Pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid op basis van een vooraf bepaalde maatstaf. De ambitie is om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De verhoging van de pensioenen is altijd voorwaardelijk, waarbij wordt gekeken naar de financiële positie van het pensioenfonds. Het bestuur neemt uiteindelijk het besluit om wel of niet te verhogen, en met welk percentage.

In verband daarmee heeft het bestuur van het pensioenfonds in beginsel besloten om:

- Géén toeslag op de pensioenen toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad minder dan 110% bedraagt.
- De toeslag op de pensioenen volledig toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad 135% of meer bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend.
- De toeslag op de pensioenen lineair naar rato toe te kennen indien de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en 135% bedraagt, mits de toeslag volgens verwachting langdurig kan worden toegekend. Voor een gedeeltelijke toeslag wordt in principe een ondergrens van 0,5% gehanteerd. Een lagere toeslag wordt niet toegekend of uitgesteld.

Voor een toeslag neemt Metro Pensioenfonds voor de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de pensioenen van gewezen deelnemers de CBS Consumentenprijsindex afgeleid alle bestedingen oktober-oktober.

Indien de beleidsdekkingsgraad meer dan 135% bedraagt, kan het bestuur besluiten tot het verlenen van inhaaltoeslagen om eventuele eerder gemiste toeslagen en kortingen op pensioenen ongedaan te maken. Gemiste toeslagen en kortingen langer dan 5 jaar geleden worden niet meer ingehaald.

Ontwikkeling toeslagen						
	Actieve deelnemers			Gewezen deelnemers en Gepensioneerden		
	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend	Toegekend	Index	Cumulatief niet toegekend
1-1-2019	0,93%	1,68%	2,97%	0,93%	1,68%	3,12%
1-1-2018	0,50%	1,34%	2,20%	0,50%	1,34%	2,35%
1-1-2017	0,00%	0,35%	1,35%	0,00%	0,35%	1,50%
1-1-2016	0,00%	1,00%	1,00%	0,00%	0,40%	1,15%
1-1-2015	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,75%	0,75%

Uit het overzicht blijkt dat de cumulatieve niet-verleende toeslag voor actieven en inactieven vanaf 2019 gelijk is aan 2,97% respectievelijk 3,12%. Het percentage voor de actieven is lager dan bij de inactieven. Dit komt doordat tot en met 2015 de toeslag voor actieven werd gebaseerd op de (daadwerkelijke) algemene CAO loonstijgingen (die lager waren), terwijl de toeslag voor inactieven werd gebaseerd op de (gemiddelde) prijsinflaties (die hoger waren).

Het verlenen van de toeslag per 1 januari 2019 is niet voldoende geweest om de prijsinflatie volledig bij te houden. De koopkracht van aanspraken en pensioenen is daardoor verminderd.

Pensioenverlagingen

De beleidsdekkingsgraad eind 2018 is hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft opnieuw kunnen besluiten om een gedeeltelijke toeslag van pensioenen toe te kennen.

Het pensioenfonds verwacht niet dat pensioenverlagingen in de nabije toekomst aan de orde zijn.

Alleen in het geval de economische omstandigheden langdurig en drastisch zouden verslechteren, bijvoorbeeld door een combinatie van verdere renteverlagingen en slechte rendementen op zakelijke waarden, zou dit op termijn een risico kunnen vormen.

Wat betreft de pensioenverlagingen, die door het pensioenfonds niet worden voorzien, maakt het pensioenfonds onderscheid in voorwaardelijke en onvoorwaardelijke kortingen op pensioen. Tot een voorwaardelijke korting wordt besloten indien het pensioenfonds een reservetekort heeft en het tekort volgens het opgestelde herstelplan niet in tien jaar tijd kan worden weggewerkt. Tot een onvoorwaardelijke korting wordt besloten indien het pensioenfonds op vijf achtereenvolgende meetmomenten in dekkingstekort verkeert (beleidsdekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad waarbij wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen), mits ook de actuele dekkingsgraad op het moment dat moet worden besloten tot pensioenverlagingen lager is dan de dekkingsgraad waarbij wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Ontwikkelingen deelnemersbestand

In het volgende overzicht is de ontwikkeling van het deelnemersbestand in aantallen weergegeven. In de kolom 'Percentage VPV' staat de procentuele verhouding van de groep deelnemers in de voorziening pensioenverplichting (VPV).

	Per 31 december 2018			Per 31 december 2017		
	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in €1.000	Percentage VPV	Aantal verzekerden	Bedrag VPV in €1.000	Percentage VPV
Actieve deelnemers	2.869	137.586	29%	2.838	131.706	29%
Gewezen deelnemers	6.291	182.774	38%	6.125	170.707	37%
Gepensioneerden	1.937	155.458	33%	1.925	156.678	34%
Subtotaal	11.097	475.818	100%	10.888	459.091	100%
Voorziening invaliditeit en Anwhaart		515			522	
Totale VPV		476.333			459.613	
Aandeel herverzekeraar in VPV		-/- 18			-/- 13	
Totale VPV eigen rekening		476.315			459.600	

Deelnemers

Het totaal aantal deelnemers is in 2018 gestegen.

Het aantal actieve deelnemers is in 2018 licht gestegen door het aannemen van nieuwe medewerkers bij de werkgever. Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen, met name door uittredingen ten gevolge van korte arbeidscontracten bij de werkgever. Het aantal gepensioneerden is in lijn met voorgaand jaar.

Ontwikkeling aantal deelnemers				
	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand ultimo 2017	2.838	6.125	1.925	10.888
Toetredingen	842	-	-	842
Uittredingen met premievrije rechten	-/- 754	754	-	-
Overlijden	-/- 5	-/- 5	-/- 74	-/- 84
Pensioneringen	-/- 23	-/- 43	66	-
Ingang nabestaandenpensioen	-	-	33	33
Beëindiging pensioen	-	-	-	-
Waardeoverdrachten	-	-/- 155	-	-/- 155
Afkopen	-	-/- 379	-/- 5	-/- 384
Overige mutaties	-/- 29	-/- 6	-/- 8	-/- 43
Stand ultimo 2018	2.869	6.291	1.937	11.097

Aantal gepensioneerden				
	Ouderdoms pensioen	Partner pensioen	Wezenpensioen	Totaal
Stand ultimo 2017	1.558	350	17	1.925
Stand ultimo 2018	1.564	361	12	1.937

Beleggingsbeleid

De missie en ambitie van het pensioenfonds worden te allen tijde als leidraad gebruikt bij het beheren van de beleggingsportefeuille. Het strategisch beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds, inclusief het streven naar waardevastheid van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Door het strategische beleggingsbeleid periodiek te herijken, kan er worden ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de risicoperceptie van het bestuur van het pensioenfonds.

Het Pensioenfonds heeft door middel van de ALM-studie het strategisch beleggingsbeleid heroverwogen. Dit onderzoek heeft plaatsgevonden in 2018. Er is onderzocht of het huidige beleggingsbeleid voldoende robuust is en of voldaan kan worden aan de ambities en risicohouding van het pensioenfonds. De ALM-studie optimaliseert de verhouding vastrentende- en zakelijke waarden en stelt daarnaast het optimale niveau van de renteafdekking vast. Het Pensioenfonds heeft aan de hand van de ALM-studie verschillende varianten (via een Blind Auditions aanpak) voor de beleggingsstrategie onderzocht en vergeleken. In deze alternatieve beleggingsstrategieën is gevarieerd met het percentage zakelijke waarden, vastrentende waarden en de mate van renteafdekking.

Het bestuur heeft een aantal investment beliefs geformuleerd die de richting van het te voeren beleggingsbeleid aangeven. De investment beliefs kunnen worden gezien als de invulling van het risicoprofiel van het pensioenfonds. De investment beliefs zijn in feite de (ongeschreven) regels of criteria, waaraan Metro Pensioenfonds belang hecht bij de inrichting en uitvoering van zijn beleggingsbeleid. Er is in de investment beliefs onderscheid gemaakt naar strategie, uitvoering en risicomanagement. Deze investment beliefs vormen de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van Metro Pensioenfonds en beleggingsbeslissingen worden aan deze uitgangspunten getoetst.

Artikel 135 van de Pensioenwet en de artikelen 13 en 13a van het Besluit FTK Pensioenfonds vormen de basis voor de toetsing van het beleggingsbeleid aan de prudent-person regel. Om tegemoet te komen aan bovenstaande wordt onder andere periodiek een ALM-studie uitgevoerd. Daarnaast wordt bij de vertaalslag (implementatie) naar de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid zorgvuldigheid betracht. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de opzet van de renteafdekking, een adequate keuze van en spreiding over beleggingscategorieën en de keuze tussen actief en passief beheer. In samenhang hiermee worden de verschillende beleggingsrisico's geïdentificeerd en op waarde geschat middels onder andere de Vereist Eigen Vermogen-analyse.

Het pensioenfonds belegt het vermogen strategisch voor 55% in vastrentende waarden, 35% in aandelen en 10% in vastgoed. Het renterisico wordt volgens beleid voor ongeveer 60% afgedekt. Er wordt naar een minimale kaspositie gestreefd voor te verrichten betalingen. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan respectievelijk Vanguard, BlackRock en Altera. De eerste twee zijn grote spelers op de vermogensmarkt. Altera is een lokale Nederlandse speler.

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan het vaststellen van:

- het doel en de stijl van het beleggingsbeleid,
- de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes,
- het vaststellen van passende benchmarks,
- de organisatie rondom de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de selectie en evaluatie van de vermogensbeheerder(s) en andere externe partijen die worden ingeschakeld ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid en voor de resultaatsevaluatie.

Hiertoe heeft het pensioenfonds een beleggingsadviescommissie ingesteld. De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over beleggingstechnische zaken en mogelijke aanpassingen binnen de portefeuille. Teneinde een solide en professionele beleggingsadvisering door de beleggingsadviescommissie aan het bestuur te realiseren heeft het bestuur een senior investment consultant van Willis Towers Watson aangesteld als voorzitter van de beleggingsadviescommissie.

Risicohouding

Het pensioenfonds heeft haar risicohouding vastgelegd conform artikel 102a van de Pensioenwet. De risicohouding van een pensioenfonds is de mate waarin een pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren.

De risicohouding komt tot uitdrukking voor de lange termijn in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Aangezien beleggingsrisico's genomen worden om een mate van toeslag van de pensioenen te kunnen realiseren, is de relatie gelegd met het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is gelijk aan (de som van de verwachte uitkeringen conform fondsbeleid) gedeeld door (de som van de verwachte uitkeringen zonder opbouwkorting en volledig prijs-geïndexeerd). Met de haalbaarheidstoets wordt inzicht verkregen in de hoogte van het pensioen in de toekomst, naar verwachting (mediaan scenario) en bij slechtweersscenario's. De uitkomsten van de toets dienen te voldoen aan de gestelde ondergrenzen.

Voor het mediaan scenario is de ondergrens gelijkgesteld aan 90%. De grens voor de maximale relatieve afwijking is gelijkgesteld aan 22%.

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets is in 2018 getoetst of het pensioenresultaat binnen deze ondergrenzen valt:

- Het pensioenresultaat voor het mediaan scenario is gelijk aan 100%;
- De afwijking in het pensioenresultaat ingeval het slecht weer scenario bedraagt 18%.

De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2018 voldoen derhalve aan deze vastgestelde ondergrenzen.

De risicohouding komt tot uitdrukking voor de korte termijn in de stand van het Vereist Eigen Vermogen. Ultimo 2018 bedroeg het strategische Vereist Eigen Vermogen 19,7%. Als onderdeel van de risicohouding is tot een bandbreedte van -2%-punt / +2%-punt rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen besloten. Ultimo 2018 bedroeg het feitelijke Vereist Eigen Vermogen 20,8% en lag dus binnen de bandbreedte.

Consequenties van eventuele beleggingsbeleidswijzigingen zullen getoetst worden aan deze bandbreedte rondom het strategische Vereist Eigen Vermogen.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden portefeuille bestaat uit een Vanguard Euro 20+ Treasury Fund en een Vanguard Euro Government Bond Fund. Dit zijn allebei passieve beleggingsfondsen die hun respectievelijke benchmark volgen, te weten Bloomberg Barclays Euro Treasury 20+ Year Bond Index, resp. Bloomberg Barclays Euro Government Float Adjusted Bond Index. De gerealiseerde performance en tracking error (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsfonds en de waardeontwikkeling van de benchmarks) zijn onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

Naast deze twee fondsen wordt een staatsobligatieportefeuille van circa 2% van het belegd vermogen aangehouden welke dient als onderpand in het kader van het vreemde valuta risico binnen de aandelenbeleggingen.

De vastrentende waarden portefeuille is opgezet met enkel beleggingen in Euro. Er is derhalve geen sprake van valutarisico in dit deel van de portefeuille.

Het kredietrisico in de beide vastrentende waarden fondsen is gering en wordt in de praktijk beperkt door de mandaatrestricties binnen de beide fondsen. Het Vanguard Euro 20+ Treasury Fund belegt alleen in staatsobligaties met een minimale rating van AA en heeft de grootste posities in Duitsland en Frankrijk. Het Vanguard Euro Government Bond Fund belegt hoofdzakelijk in staatsobligaties en voor een klein deel in obligaties van aan de overheid gerelateerde instanties. Eind 2018 bestaat de vastrentende waardenportefeuille voor 100% uit obligaties met een investment grade rating (BBB of hoger).

Aandelen

De aandelenbeleggingen bestaan uit participaties in een aandelenfonds. Er wordt belegd in het BlackRock MSCI World Index Fund B. De beleggingen worden wereldwijd gespreid over ontwikkelde markten. De portefeuille bij BlackRock wordt passief beheerd, wat inhoudt dat getracht wordt een opbrengst te halen die zo dicht mogelijk bij de benchmark MSCI World Net TR ligt. De gerealiseerde performance ten opzichte van de benchmark is onderdeel van de kwartaalmonitoring van het pensioenfonds.

De wereldwijde spreiding binnen het aandelenfonds genereert valutarisico, dat conform beleid voor 50% wordt afgedekt voor de drie belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP). Deze afdekking

wordt uitgevoerd door Kas Bank door middel van een 'FX overlay' met 3-maands rollende FX-forwards met maandelijkse bijstellingen indien het risico tussentijds buiten de gestelde bandbreedtes ligt. Het onderpand hiervoor wordt gevormd door de eerder vermelde staatsobligatieportefeuille.

Vastgoed

De vastgoedbeleggingen bestaan uit niet-beursgenoteerd Nederlands vastgoed en worden beheerd door Altera Vastgoed. De portefeuille is eind 2018 belegd in woningen, winkels en bedrijfsruimten.

Het aandeel in woningen is medio 2018 met € 5 mio verhoogd. Dit is in lijn met de doelstelling van het pensioenfonds om het aandeel vastgoedbeleggingen in de gehele beleggingsportefeuille te verhogen naar de strategische norm van 10%.

Samenstelling beleggingsportefeuille

De verdeling van het belegd vermogen aan het einde van het jaar was als volgt:

Belegd vermogen (in €1.000)				
Categorie	Norm	Bandbreedte	Ultimo 2018	Ultimo 2017
Vastrentende waarden	55%	45% - 65%	296.963 (53,2%)	285.639 (51,3%)
Aandelen	35%	25% - 45%	214.709 (38,4%)	227.612 (40,8%)
Vastgoed	10%	5,0% - 12,5%	45.465 (8,1%)	38.416 (6,9%)
Liquiditeiten	0%	0% - 10%	1.559 (0,3%)	6.759 (1,0%)
Totaal	100%		558.696 (100%)	558.426 (100%)
Derivaten	0%		-/- 46	1.476

De portefeuilles vastrentende waarden en aandelen hebben zich gedurende het jaar binnen de toegestane bandbreedtes bewogen.

Rendement

De totale portefeuille behaalde in 2018 een rendement van 0,2%. Hoewel de waarde van de beleggingsportefeuille heel licht gegroeid is, is het rendement wel achtergebleven bij de door het pensioenfonds gekozen vergelijkingsmaatstaf, de zogenaamde benchmark. Deze underperformance van 1,0% ten opzichte van de benchmark heeft twee oorzaken. Enerzijds hebben niet alle deelportefeuilles hun eigen benchmark kunnen bijhouden (het selectie effect) en anderzijds (en belangrijker) had het pensioenfonds een andere portefeuilleverdeling dan de benchmark (het allocatie effect). Het pensioenfonds profiteerde in 2018 in eerste instantie van het grotere gewicht in de goed presterende aandelenmarkten, maar dit voordeel werd in het vierde kwartaal door de val van de aandelenkoersen volledig omgedraaid naar een negatief resultaat. Het eindresultaat is dat het rendement van de portefeuille op totaalniveau is achtergebleven. De onderstaande tabel toont deze resultaten in meer detail.

Attributie	Portefeuille		Benchmark		Attributie-effecten		
Categorie	Gewicht	Rendement	Gewicht	Rendement	Allocatie	Selectie	Totaal
Vastrentende waarden	51,2%	4,1%	55,0%	4,0%	-/- 0,2%	0,1%	-/- 0,1%
Aandelen	40,5%	-/- 6,4%	35,0%	-/- 6,7%	-/- 0,5%	0,1%	-/- 0,4%
Vastgoed	7,8%	9,9%	10,0%	13,2%	-/- 0,3%	-/- 0,2%	-/- 0,5%
Gehele portefeuille	100,0%	0,2%	100,0%	1,2%	-/- 1,0%	0,0%	-/- 1,0%

Over 2018 hebben de vastrentende waarden een rendement behaald wat 0,1% beter was dan de benchmark.

Bij de aandelenbelegging is de realisatie beter dan de benchmark MSCI World. De positieve afwijking van 0,3% ten opzichte van de benchmark is verklaarbaar door de resultaten op securities lending en teruggave van buitenlandse dividendbelastingen. Daarnaast is BlackRock er in geslaagd om de kosten zeer beperkt te houden.

De vastgoedportefeuille bij Altera heeft een positieve opbrengst opgeleverd. De onderliggende fondsen voor woningen, winkels en bedrijfsruimten lieten alle een positief absoluut rendement zien over het afgelopen jaar. In het bijzonder sprongen de hoge rendementen op woningen in het oog, wat vooral kwam door opwaarderingen. De performance van de vastgoedbeleggingen wordt afgezet tegen een algemene benchmark vastgoed welke louter ter indicatie aangehouden kan

worden. Door het illiquide en niet-beursgenoteerde karakter van deze beleggingen is er geen precieze marktbenchmark beschikbaar.

Valuta- en renterisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds past, maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelenbeleggingfondsen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. De portefeuilles vastrentende waarden en vastgoed beleggen alleen in eurotitels.

Per saldo heeft de valuta-afdekking een negatieve bijdrage aan het beleggingsrendement geleverd. De valutabewegingen hebben binnen het aandelenfonds juist tot een positief valutarisico geleid. Deze resultaten vallen daarmee tegen elkaar weg en maken de portefeuille minder beweeglijk voor valutaontwikkelingen, hetgeen ook de opzet is van de valuta-afdekking.

Het renterisico is het risico dat door rentedaling de dekkingsgraad daalt. Dit komt doordat de beleggingen minder hard stijgen dan de voorziening pensioenverplichtingen ingeval van een rentedaling. Het beleid is om tussen 55% en 65% van het renterisico af te dekken op basis van de UFR-rentecurve. Hierdoor heeft het pensioenfonds minder last van rentedalingen. Daarentegen profiteert het pensioenfonds ook minder van rentestijgingen. Het resultaat is een minder volatiele dekkingsgraad. Gedurende het jaar heeft de renteafdekking zich op of dichtbij het strategische niveau begeven.

Derivaten

Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. De vermogensbeheerders mogen slechts (in zeer beperkte mate) van derivaten gebruik maken om:

- het risico van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de verplichtingen te verlagen;
- de risicograad van de beleggingsportefeuille te verlagen;
- op defensieve wijze (strategische) valutarisico's af te dekken door middel van valutatermijntransacties;
- tactische wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen.

In het kader van de EMIR-regelgeving heeft het pensioenfonds ervoor gezorgd dat, inzake de afdekking van het valutarisico, een Nederlandse staatsobligatie bij Kas Bank wordt aangehouden om te voldoen aan de verplichte onderpandstelling.

Securities Lending

Het pensioenfonds heeft een afweging gemaakt tussen de risico's van securities lending (zoals reputatie- en kredietrisico), de wijze waarop de vermogensbeheerders deze mitigeren, en de mate waarin securities lending tot extra rendement kan leiden. Deze aspecten zijn ook met de vermogensbeheerders (Vanguard en BlackRock) besproken. Het pensioenfonds sluit van haar vermogensbeheerders op voorhand geen beleggingsfondsen uit waarin securities lending tot de mogelijkheden behoort.

Het bestuur onderschrijft de securities lending policy van BlackRock omdat die met voldoende waarborgen is omkleed, zoals de kwaliteit van de tegenpartijen, onderpandverstrekking en de ervaringen van de afgelopen jaren. Hoewel bij de Vanguard-fondsen securities lending onder strikte richtlijnen is toegestaan, gebeurt dit (al geruime tijd) niet, omdat dit bij de onderliggende staatsleningen niet opportuun is.

Het pensioenfonds neemt de bewaking van het gebruik van securities lending mee bij het beschouwen van de beleggingsrisico's en het reguliere overleg met de vermogensbeheerders.

Over het afgelopen jaar bedroeg het onderpand voor securities lending 104%. De securities lending activiteiten hebben positief bijgedragen aan het rendement.

Verantwoord beleggen

De uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden jaarlijks besproken in het bestuur. Metro Pensioenfonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. Bij het beleggen houdt het pensioenfonds rekening met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Het fonds onderschrijft het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen vooral vanuit risicomangement overwegingen. Het fonds gelooft dat er een hoger risico hangt aan maatschappelijk onverantwoorde beleggingen. Bij het integreren van maatschappelijk verantwoord beleggen in de beleggingsportefeuille is het pensioenfonds, gegeven haar omvang, hierbij wel afhankelijk van beschikbare mogelijkheden en beleggingsproducten. Het Pensioenfonds belegt in ieder geval conform de eisen die de wetgeving stelt ten aanzien van duurzaam beleggen.

Het is van groot belang dat het maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste mag gaan van het rendement. Indien mogelijk en beschikbaar tegen aanvaardbare kosten, zal bij de selectie van een (nieuwe) vermogensbeheerder gekeken worden naar de mate waarin rekening wordt gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen.

Aangezien met name gebruik wordt gemaakt van beleggingsfondsen om efficiënt te kunnen beleggen, is het bestuur niet altijd in staat het MVB-beleid volledig te laten samenvallen met het gevoerde beleid van de fondsbeheerder. Het bestuur zal bij de selectie van fondsen echter de

MVB-criteria meenemen en achteraf verantwoording afleggen over eventuele verschillen met het eigen MVB-beleid.

Het beleid van Metro is derhalve gebaseerd op de volgende vijf pijlers:

- de vermogensbeheerder hanteert de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties (UN PRI) in het beleggingsproces van al haar beleggingsfondsen;
- de vermogensbeheerder heeft deze UN PRI principes ondertekend;
- de vermogensbeheerder belegt niet in controversiële wapens;
- de vermogensbeheerder borgt naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (WWFT) en Sanctiewet (SW);
- de vermogensbeheerder borgt naleving van het wettelijk verbod op het (laten) uitvoeren van transacties, het verstrekken van leningen of verwerven van niet vrij verhandelbare deelnemingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie of verkoop van clustermunten of cruciale onderdelen daarvan.

Terugblik financiële markten 2018

2018 is, net als 2017, een jaar geweest van bovengemiddelde groei. Aantrekkende winsten en een hoog consumentenvertrouwen hebben bijgedragen aan robuuste economische groeicijfers. De groei van de wereldeconomie komt in 2018 naar verwachting uit op 3,7%, gelijk aan het groeicijfer vorig jaar.

In de VS, Europa en elders is de werkloosheid verder gedaald ten opzichte van vorig jaar. De inflatie in de Eurozone is licht gestegen tot ongeveer 2% op jaarbasis. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft mede op basis daarvan besloten haar obligatie opkoopprogramma per december te stoppen na deze al eerder in stappen te hebben afgebouwd. De Amerikaanse rente bedraagt 2,25% sinds september dit jaar. Een stijging van 0,75% ten opzichte van december 2018. Deze rentestijgingen volgden als reactie op aanhoudend sterke groei in de Verenigde Staten.

Tegen deze achtergrond hebben de wereldwijde kapitaalmarkten aanvankelijk goed gepresteerd. De Amerikaanse aandelenmarkten werden in het eerste kwartaal met name gestuwd door belastingverlagingen. Dit positieve sentiment werd enigszins getemperd door geopolitieke onzekerheid over een dreigende handelsoorlog tussen de VS en China.

In het tweede kwartaal maakte de ECB bekend de rente tot de zomer van 2019 niet verder te verhogen. Dit, in combinatie met goede groeicijfers uit de VS zorgden voor stijgende koersen op zowel aandelen als obligatiemarkten in het tweede en derde kwartaal. In de Eurozone

presteerden banken slechter dan gemiddeld door onzekerheid over blootstelling naar Turkije, dat in augustus in een valutacrisis terecht kwam.

Het vierde kwartaal werd gekenmerkt door de grootste maandelijkse koersdalingen op de wereldwijde aandelenmarkten sinds mei 2012. De daling werd veroorzaakt door twijfels over hoe lang de hoogconjunctuur nog zou kunnen aanhouden. In Europa kwam daar nog bij dat de Italiaanse begroting door de Europese Commissie is afgekeurd vanwege het te grote verwachte begrotingstekort. Verder werd in het vierde kwartaal bekend gemaakt dat de regering van de UK een concept akkoord heeft bereikt met de EU over de voorwaarden van de Brexit. Onzekerheid over de goedkeuring daarvan door het Britse parlement heeft een drukkend effect gehad op de Europese kapitaalmarkten.

Vooruitzichten financiële markten 2019

Ondanks het terugschroeven van het stimulerende monetaire beleid en de renteverhogingen in de VS zal in 2019 naar verwachting sprake blijven van een boven trendmatige groei en een stijgende inflatie. De conjunctuurcyclus zal in 2019 naar verwachting geleidelijk op zijn einde lopen. Met name in de VS is de reservecapaciteit van de economie dusdanig verkleind dat ruimte voor verdere economische groei is verminderd. Dit zal leiden tot minder monetaire stimulus vanuit centrale banken en daarmee een vergroot neerwaarts risico op de kapitaalmarkten. In Europa is eenzelfde effect zichtbaar, zij het minder uitgesproken.

Voor aandelenmarkten heeft dit positieve sentiment geleid tot hoge waarderingen. Voor een deel was dit het gevolg van gestegen winstgevendheid, maar voor de rest betekenen deze hoge waarderingen dat beleggers rekening moeten houden met lagere rendementsverwachtingen voor het komende jaar. Dit effect gaat gepaard met een groter neerwaarts risico en een grotere kans op een recessie in de komende jaren.

Op de obligatiemarkten hebben met name bedrijfsobligaties goed gepresteerd door lagere spreads en lagere default rates. Voor de komende jaren heeft de markt een gematigde rentestijging ingeprijsd. De ECB was in september voorzichtig in haar projecties. Zij verwacht voor de komende 6 maanden een lagere groei dan in de eerste helft van 2018, veroorzaakt door een lagere wereldwijde handel. Voor de langere termijn geven de meeste economische indicatoren aanleiding tot optimisme. Door de lage rente zullen bestedingen van bedrijven en consumenten naar verwachting hoog blijven.

Financiële en actuariële aspecten

De financiële positie van Metro Pensioenfonds ontwikkelde zich in 2018 als volgt (bedragen in €1.000):

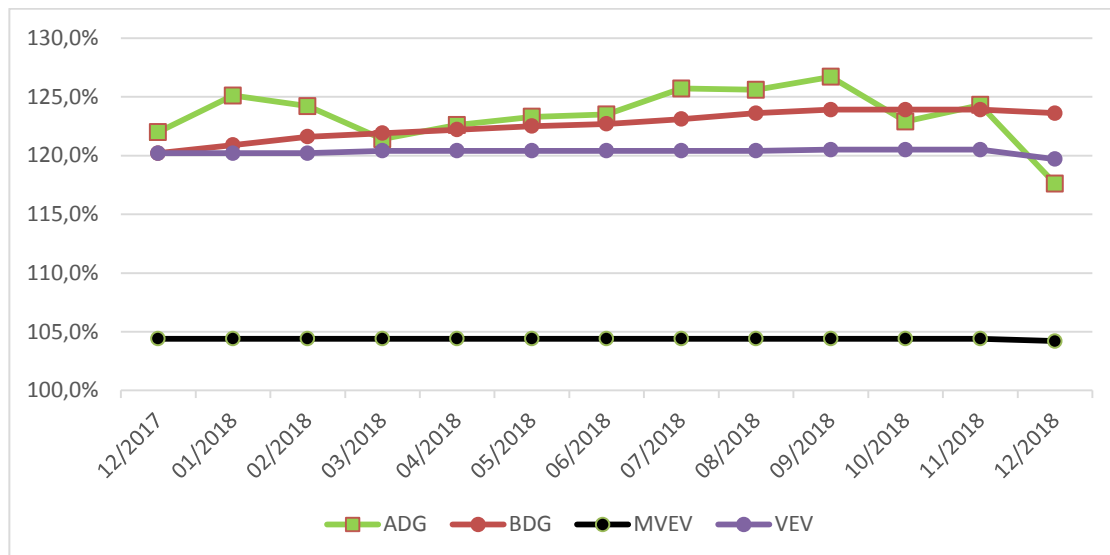
	Vermogen	Voorziening pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	560.201	459.613	121,9%
Premies	12.395	9.817	-/- 0,1%
Uitkeringen/afkopen	-/- 10.443	-/- 10.504	0,5%
Wijziging rentetermijnstructuur	-	22.770	-/- 5,8%
Beleggingsopbrengsten / benodigde interest	605	-/- 1.198	0,5%
Overig	-/- 2.440	-/- 4.165	0,6%
Stand per 31 december	560.318	476.333	117,6%

De dekkingsgraad is gelijk aan de waarde van het vermogen gedeeld door de waarde van de pensioenverplichtingen. Het vermogen is vrijwel gelijk gebleven door het uitblijven van beleggingsopbrengsten. Daarnaast is de voorziening pensioenverplichtingen gestegen doordat de rente enigszins is gedaald. Onder "overig" is opgenomen enerzijds een positief effect op de dekkingsgraad door de wijziging van actuariële waarderingsgrondslagen (1,8%) en anderzijds een negatief effect op de dekkingsgraad door de toeslagverlening (-1,1%). Per saldo resulteert dit in een afgenomen dekkingsgraad gedurende 2018.

Beleidsdekkingsgraad

Voor alle beleidsmaatregelen is de beleidsdekkingsgraad leidend. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, en bedraagt aan het einde van het jaar 123,6% (eind 2017: 120,2%). Op 31 december 2018 voldoet Metro Pensioenfonds aan de wettelijke norm voor het vereiste eigen vermogen (119,7%).

Het verloop van de verschillende dekkingsgraden is gedurende het verslagjaar als volgt geweest:



De actuele dekkingsgraad ultimo 2018 is 4,3% lager dan ultimo 2017. Negatieve effecten van de aanstaande Brexit, de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China, signalen van groeivertraging in enkele landen van de Europese Unie en China en geopolitieke spanningen resulteerden in een significante negatieve correctie van de markten in de laatste maanden van 2018. De positieve beleggingsresultaten tot en met het derde kwartaal zijn in het vierde kwartaal verdampt waardoor het beleggingsresultaat nagenoeg nihil is. Daarnaast daalde de rente in het vierde kwartaal.

De beleidsdekkingsgraad, het voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, is 3,4% hoger dan ultimo 2017. Dit komt doordat de waarde van de beleggingen tot de marktcorrectie aan het einde van 2018 was gestegen

De verschillende dekkingsgraden zijn samengevat in het volgende overzicht:

Overzicht dekkingsgraden		
Ultimo jaareinde	2018	2017
Actuele dekkingsgraad UFR	117,6%	121,9%
Beleidsdekkingsgraad	123,6%	120,2%
Vereiste dekkingsgraad	119,7%	120,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,4%
Reële dekkingsgraad	100,4%	97,1%

De actuele dekkingsgraad UFR per jaareinde is berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven rente.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de aanwezige dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Deze dekkingsgraad is de basis voor beleidsbeslissingen zoals het toekennen van toeslagen. De beleidsdekkingsgraad bevond zich per jaareinde boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat het pensioenfonds op dit moment geen reservetekort heeft en er geen herstelplan van toepassing is.

De vereiste dekkingsgraad is die dekkingsgraad waarbij het pensioenfonds precies voldoet aan de buffereisen van De Nederlandsche Bank. Deze buffereisen zijn afhankelijk van de samenstelling van de (strategische) beleggingsportefeuille.

Bij de bepaling van de (minimaal) vereiste dekkingsgraad wordt rekening gehouden met het minimale niveau van de voorgeschreven buffers. De minimaal vereiste dekkingsgraad is eind 2018 lager dan eind 2017, dit wordt veroorzaakt doordat het pensioenfonds de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid per 1 januari 2019 heeft verzekerd bij elipsLife.

De reële dekkingsgraad zoals in de tabel hiervoor weergegeven weerspiegelt de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zoals benodigd voor volledige toeslagverlening.

Kostendekkende premie

De Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de (gedempte) kostendekkende premie. De ontvangen premie over boekjaar 2018 bedraagt € 12.395.000 en de gedempte kostendekkende premie € 10.023.000. De ontvangen premie was hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De ontvangen premie inclusief de vergoeding voor uitvoeringskosten bedraagt 18,9% van de pensioengrondslag. De verdeling tussen werkgever en werknemer wordt arbeidsvoorwaardelijk geregeld.

De (gedempte) kostendekkende premie is als volgt samengesteld (in € 1.000):

	2018	2017
Nodig voor pensioenopbouw	5.142	5.393
Opslag voor toekomstige toeslagverlening	2.986	3.173
Opslag voor solvabiliteit	1.039	1.068
Opslag voor kosten	856	849
Totaal kostendekkende premie	10.023	10.483

Met ingang van 2017 wordt de gedempte kostendekkende premie bepaald op basis van verwacht rendement. Bij gebruikmaking van verwacht rendement ter vaststelling van de gedempte kostendekkende premie dient op basis van artikel 4 van het besluit FTK in de premie een opslag te zijn opgenomen voor toekomstige toeslagverlening. Deze opslag bedraagt in 2018 € 2.986.000. Het gehanteerde verwachte rendement c.q. de gehanteerde verwachte rendementscurve is bepaald op basis van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 oktober 2016, het bepaalde in artikel 4, lid 3 en lid 4 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, de Q&A nummer 01771 van De Nederlandsche Bank en het per 1 januari 2016 geldende strategische beleggingsbeleid.

Het te hanteren meetkundig rendement voor de verschillende beleggingscategorieën is gelijk aan het meetkundig rendement zoals gehanteerd in de ALM studie 2015 van Stichting Metro Pensioenfonds, onverminderd hetgeen bepaald in artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Deze rendementen zijn in totaal circa 0,45% lager dan de door de Commissie Parameters voorgeschreven maximale rendementen.

Het pensioenfonds is voor 2017 tot en met 2019 een vaste premie met de werkgever overeengekomen. De werkgever is voor 2018 voor premie 17,6% en voor vergoeding uitvoeringskosten 1,3% in totaal 18,9% van de pensioengevende salarissen verschuldigd. Deze premie inclusief vergoeding voor uitvoeringskosten en is met ingang van 2018 met 0,6% verlaagd ten opzichte van 2017 door lagere kosten als gevolg van de stijging van de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar naar 68 jaar in de pensioenregeling.

Bezwaar tegen BTW heffing

Het pensioenfonds verricht tegen een afzonderlijke vergoeding BTW-belaste diensten, bestaande uit pensioenuitvoering aan de werkgever Metro Cash & Carry Nederland B.V. (MCC). Het pensioenfonds brengt omzetbelasting in rekening over de vergoeding voor pensioenuitvoering en heeft de omzetbelasting op aangifte aan de belastingdienst afgedragen. Het betreft een vergoeding voor kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de btw-belaste pensioenuitvoering aan MCC.

De Belastingdienst is het niet met deze zienswijze eens. Derhalve is het pensioenfonds vooralsnog niet gerechtigd ingaande BTW op inkomende facturen in aftrek te brengen op haar aangifte. Teneinde haar rechten om inkomende BTW in aftrek te mogen brengen zeker te stellen, heeft het pensioenfonds vanaf 2017 ieder kwartaal een bezwaarschrift daartegen ingediend.

De inspecteur heeft nog geen uitspraak op deze bezwaarschriften gedaan.

Analyse van het resultaat

In 2018 is een negatief resultaat behaald van € 16.603.000. Om de verschillende winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, is een analyse uitgevoerd:

Analyse resultaat (in €1.000)		
Winstbron	2018	2017
Premie	1.580	1.093
Toeslagverlening	-/- 4.137	-/- 2.316
Wijziging marktrente (wijziging VPV)	-/- 22.770	6.232
Beleggingsopbrengsten (verminderd met benodigde interest)	1.803	26.416
Aanpassing actuariële uitgangspunten	6.548	-
Overige	373	-/- 784
Resultaat	-/- 16.603	30.641

De meest opvallende resultaten worden navolgend toegelicht. Het resultaat op premie is gelijk aan het verschil tussen de ontvangen premie en de benodigde premie voor pensioenopbouw en risicodekking. Het resultaat op toeslagverlening is gelijk aan de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de toeslag per 1 januari 2019 van 0,93%, die reeds verwerkt is in de technische voorziening per 31 december 2018. De gewijzigde marktrente, waartegen de pensioenuitkeringen contant worden gemaakt, heeft geleid tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen. Het resultaat op beleggingsopbrengsten is bepaald als het behaalde rendement verminderd met de rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. Het resultaat op aanpassing actuariële uitgangspunten betreft het resultaat op de wijziging van de overlevingstafel en de fondsspecifieke ervaringssterfte in 2018. De post overige betreft correcties op de voorziening pensioenverplichtingen en resultaten op overlevingskansen, arbeidsongeschiktheid, flexibiliseringsmogelijkheden en uitkeringen.

Solvabiliteitstoets

Het vereist eigen vermogen moet zodanig zijn vastgesteld dat de kans dat het pensioenfonds binnen één jaar niet aan haar onvoorwaardelijke verplichtingen kan voldoen kleiner of gelijk is aan 2,5%.

De Nederlandsche Bank heeft een methode ontwikkeld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is. In deze (standaard-)toets wordt rekening gehouden met de negatieve effecten van een aantal risicofactoren op het eigen vermogen. De resultaten van de toets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van het pensioenfonds en fluctueren in de tijd. Het pensioenfonds maakt gebruik van de standaardmethode van De Nederlandsche Bank.

Solvabiliteitstoets		
	31-12-2018	31-12-2017
Verplichtingen (in € 1.000)	476.333	459.613
Vermogen (in € 1.000)	560.318	560.201
Surplus / tekort (in € 1.000)	83.985	100.588
Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV)	104,2%	104,4%
Vereist Eigen Vermogen strategisch	119,7%	120,2%
Actuele dekkinggraad UFR	117,6%	121,9%
Beleidsdekkinggraad	123,6%	120,2%

Op basis van de toets bedraagt de vereiste solvabiliteit 19,7% of € 94.047 Het feitelijk eigen vermogen van het pensioenfonds bedraagt ultimo 2018 17,6% of € 83.985. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2018 niet voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Het vereist eigen vermogen wordt samengesteld op basis van de risico's in de strategische beleggingsportefeuille. Onderstaand een specificatie van de risico's begrepen in de beleggingsportefeuille.

Uitsplitsing Vereist Eigen Vermogen 2018		
	Feitelijk	Strategisch
Rente (s1)	4,1%	3,8%
Zakelijke waarden (s2)	15,1%	14,0%
Valuta (s3)	3,8%	3,9%
Commodities (s4)	0,0%	0,0%
Krediet (s5)	5,0%	5,1%
Verzekeringstechnisch (s6)	3,0%	3,0%
Liquiditeitsrisico (s7)	0,0%	0,0%
Concentratierisico (s8)	0,0%	0,0%
Operationeel risico (s9)	0,0%	0,0%
Actief beheer (s10)	0,0%	0,0%
Diversificatie	-/- 10,2%	-/- 10,1%
Totaal	20,8%	19,7%

In de risicohouding is een Vereist Eigen Vermogenbandbreedte gehanteerd van -/-2% tot +2% ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen. Het bestuur monitort de afwijking en volgt daarbij het vastgestelde herbalanceringsbeleid. Het pensioenfonds is binnen de gestelde grenzen gebleven.

Vermogenstekort of -overschot

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking (beleidsdekkingsgraad lager dan het minimum vereiste vermogen) verkeert, is Makro bovenop de premie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Een derde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de premie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% beleidsdekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

Oordeel actuaris

Het bestuur heeft kennisgenomen van het oordeel van de actuaris. De actuaris is van oordeel dat voldaan is aan alle vereisten van artikel 126 t/m 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 PW omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Uitvoeringskosten

Het bedrag van de kosten van het pensioenfonds, exclusief die voor vermogensbeheer, heeft in 2018 totaal € 1.293.000 bedragen, inclusief btw. De uitgaven zijn lager dan het budget. Uitgesplitst naar de verschillende functies in het pensioenfonds zijn deze:

Kosten uitvoering (in €1.000)		
Functie in pensioenfonds	2018	2017
Administratie	758	734
Bestuur + bestuursmanagement	135	106
Controle + verslaglegging	118	102
Advies	219	158
Toezicht (DNB + AFM)	58	39
Overig	5	3
Totaal	1.293	1.143

De administratiekosten betreffen de vergoedingen voor de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie. De administratiekosten zijn hoger dan in 2017 met name door de ondersteuning van het pensioenadministratiebedrijf Buck (voorheen: Conduent) bij de transitie naar Achmea Pensioenservices.

Het bedrag voor bestuur en bestuursmanagement betreft voor het overgrote deel de vergoeding voor bestuursondersteuning, maar omvat ook vacatiegelden en reiskosten voor gepensioneerde leden van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan en opleidingskosten voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Kosten voor bestuur en bestuursmanagement zijn met name gestegen door het volgen van individuele opleidingen voor nieuwe leden van het bestuur.

De kosten voor controle en verslaglegging hebben betrekking op de accountantscontrole van het jaarverslag en de actuariële certificering, als ook op de maand- en kwartaalrapportages aan De Nederlandsche Bank. De kosten hiervan zijn met name gestegen door hogere kosten ten behoeve van de jaarverslaglegging.

Kosten voor advies zijn gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. Dit is met name het gevolg van uitgevoerde werkzaamheden voor de transitie van het pensioenadministratiebedrijf naar Achmea pensioenservices.

De toezichtskosten zijn met name hoger doordat het fonds in 2018 voor de eerste maal de volledige contributie heeft betaald voor het lidmaatschap van de Pensioenfederatie, terwijl in 2017 sprake was van een significante nieuw-lidmaatschapskorting.

De kosten voor de beleggingsadministratie en voor adviezen en rapportages over het beleggingsbeleid zijn niet in het bovenstaande overzicht begrepen (2018: € 210.000; 2017: € 182.000). Deze worden als onderdeel van de vermogensbeheerskosten verantwoord.

Uitgedrukt per deelnemer zijn de uitvoeringskosten gestegen naar € 269 (2017: € 240). De uitvoeringskosten per deelnemer wordt berekend door de totale uitvoeringskosten van € 1.293.000 te delen door het totaal van het aantal deelnemers (2.869) en gepensioneerden (1.937) te weten 4.806. De stijging ten opzichte van voorgaand jaar is hiervoor toegelicht; daarnaast heeft de stijging van het aantal gewezen deelnemers een kostenverhogend effect op de kosten per deelnemer (actieve deelnemers en gepensioneerden). Vergeleken met de benchmark studie die door Lane Clark & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2015-2017 komen de kosten per deelnemer heel gunstig uit; voor 42 vergelijkbare fondsen zijn de gemiddelde uitvoeringskosten voor het Metro Pensioenfonds € 216 terwijl die gemiddeld € 329 bedragen. Het bestuur is tevreden met dit resultaat; de kostenbewaking werpt duidelijk zijn vruchten af.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer hebben in 2018 totaal € 868.000 bedragen. Dit is 0,16% van het gemiddelde belegd vermogen gedurende 2018. Exclusief transactiekosten van € 149.000 is dit 0,13% van het hierboven vermelde gemiddelde belegd vermogen. Deze kosten worden niet allemaal in de jaarrekening gepresenteerd omdat sommige delen in de waardeontwikkeling worden verwerkt en daardoor onzichtbaar zijn. Om het inzicht in de kostenstructuur te vergroten heeft Metro Pensioenfonds alle kosten gesplitst:

Kosten vermogensbeheer 2018 (in €1.000)					
Kostensoort	Vastgoed	Aandelen	Vast-rentend	Totaal 2018	Totaal 2017
Beheer	139	137	167	443	416
Transactiekosten	65	28	56	149	117
Overlay	-	31	-	31	44
Bewaarloon	-	15	20	35	45
Advies	7	39	51	97	83
Beleggingsadministratie	8	46	59	113	98
Totaal	219	296	353	868	803

De transactiekosten voor de vastrentende waarden zijn afgeleid van de informatie die van de vermogensbeheerder is ontvangen. De transactiekosten voor aandelen zijn door de

vermogensbeheerder opgegeven. De splitsing van bewaarloon, advieskosten en beleggingsadministratie tussen de beleggingscategorieën, is gebeurd op basis van het gemiddelde aandeel van de categorie in het totaal.

De transactiekosten bedragen 0,03% van het gemiddelde belegd vermogen, wat zeer laag is. Dit komt door passief te beleggen en door gebruik te maken van currency-overlay contracten voor het afdekken van vreemde valutarisico.

De vermogensbeheerkosten, die voor een deel contractueel zijn gerelateerd aan het belegd vermogen, omvatten kosten voor performance-meting en rapportages door Kas Bank en beheerkosten voor de vermogensbeheerders Altera (vastgoed), BlackRock (aandelen) en Vanguard (vastrentende waarden). De kosten zijn toegenomen doordat het gemiddeld belegd vermogen in 2018 hoger was dan in 2017.

De toename in transactiekosten wordt met name veroorzaakt doordat in 2018 transactiekosten werden gemaakt voor het afstoten van een deel van de winkelportefeuille door Altera.

De hogere advieskosten worden met name veroorzaakt door de kosten die in 2018 zijn gemaakt voor de uitgevoerde ALM studie.

De hogere kosten voor beleggingsadministratie wordt met name veroorzaakt door additionele kosten inzake EMIR / vreemde valutarapportages.

Vergeleken met de benchmark studie die door Lane Clark & Peacock, Actuaries & Consultants (LCP) is uitgevoerd over de jaren 2015-2017 komen de vermogensbeheerkosten als % van het gemiddeld belegd vermogen heel gunstig uit; voor 57 vergelijkbare fondsen bedragen de gemiddelde vermogensbeheerkosten 0,33% terwijl die voor Metro Pensioenfonds over deze periode gemiddeld 0,12% bedragen. Daarnaast toont de benchmark studie dat voor vergelijkbare fondsen over een 6 jaarsperiode het gemiddelde meetkundige rendement 8,50% en totale gemiddelde vermogensbeheerkosten 0,49% bedraagt terwijl voor diezelfde periode het Metro pensioenfonds een rendement heeft behaald van 9,67% met gemiddelde vermogensbeheerkosten van 0,20%. Het bestuur is tevreden met dit resultaat.

Risicomanagementbeleid

De risicohouding geeft weer in hoeverre het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren. Voor de korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in de stand van het vereist eigen vermogen. Voor de lange termijn komt de risicohouding tot uitdrukking in zogenaamde ondergrenzen die in het kader van de haalbaarheidstoets zijn geformuleerd. Deze ondergrenzen hebben met name betrekking op het te realiseren pensioenresultaat inclusief waardeverastheid.

Het bestuur heeft samen met het verantwoordingsorgaan, de werkgever en zijn Groepsondernemingsraad de risicohouding van het pensioenfonds bepaald. In samenspraak zijn de voorkeuren voor verwachte pensioenresultaten en daarbij horende risico's vastgesteld. Dit is gebeurd aan de hand van een aantal concrete vragen over onderwerpen die voor de verzekerden en de werkgever van belang zijn. Bij ieder onderwerp is nagegaan welke situatie het beste past bij het pensioenfonds.

De uitkomsten zijn vervolgens vertaald in kwalitatieve uitgangspunten voor de risicohouding:

- Een stabiele premie heeft de voorkeur;
- Gepensioneerden willen geen schokken in hun inkomen. Het is wenselijk om eventuele korting op pensioen zoveel mogelijk uit te smeren;
- De toeslagverwachting op lange termijn moet realistisch maar voorzichtig worden ingeschat;
- Grote koopkrachtdaling moet zoveel mogelijk worden voorkomen.

Risico's zijn nooit helemaal uit te sluiten. Door een actief risicomanagement probeert het bestuur de kans op tekorten te verminderen en ervoor te zorgen dat de grootste risico's niet tegelijk kunnen voorkomen. De risicoanalyse wordt periodiek gemonitord om zeker te stellen dat alle risico's op de meest optimale manier worden beheerst. In de risicoanalyse zijn acties gedefinieerd op basis waarvan het risicomanagement verder wordt versterkt. De risico's zijn nader gespecificeerd. Het pensioenfonds onderscheidt onderstaande risicocategorieën met beheersingsmaatregelen.

Renterisico

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het renterisico. De hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen is mede afhankelijk van de stand van de marktrente. Een lagere marktrente resulteert in hogere pensioenverplichtingen en daarmee in een lagere dekkingsgraad. Bij een rentedaling nemen de bezittingen minder hard toe dan de pensioenverplichtingen, omdat de waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald door de rente, daar waar dat bij de bezittingen niet het geval is. De rente wordt bepaald door externe economische ontwikkelingen en het monetair beleid van de Europese Centrale Bank.

Aangezien de toeslagen bij het pensioenfonds uit de beleggingsopbrengsten dienen te komen omvat het beleggingsrisico zowel de kans dat de pensioentoezeggingen slechts deels of in het

geheel niet nagekomen kunnen worden (solvabiliteitsrisico) en de kans dat er niet of slechts deels een toeslag kan worden toegekend (inflatierisico). Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid dient er rekening mee te worden gehouden dat wijzigingen in het beleid tegengestelde effecten kunnen hebben op het inflatierisico en het solvabiliteitsrisico. Het minimaliseren van het solvabiliteitsrisico leidt veelal tot een kleinere kans op toeslagverlening, terwijl het maximaliseren van de kans op toeslagverlening veelal leidt tot een verhoging van het solvabiliteitsrisico.

De voordelen van renterisicoafdekking (meer zekerheid) en de nadelen (minder of langdurig laag rendement) zijn door het bestuur zorgvuldig afgewogen. De renteafdekking wordt periodiek in het bestuur behandeld. Besloten is om deze renteafdekking te toetsen met de renteafdekking conform de financiële rapportage van het pensioenfonds, om de beheersing van dit risico verder te verbeteren. Het renterisico wordt strategisch tussen 55% en 65% afgedekt. De renteafdekking wordt gerealiseerd door beleggingen in staatsobligatiefondsen. Omdat het vooral bedoeld is om de volatiliteit in de dekkingsgraad te verminderen na renteveranderingen, streeft het bestuur niet naar een exacte afdekking per kasstroom.

Aandelenrisico

Door fluctuaties op de financiële markten kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Bij een daling van de marktprijzen dalen de bezittingen wat, bij een gelijkblijvende voorziening pensioenverplichtingen, een negatief effect heeft op de dekkingsgraad. Marktprijzen worden bepaald door externe economische ontwikkelingen. De beleggingsportefeuille bestaat voor een substantieel deel uit aandelen. Vanuit risicobeheersingsperspectief zijn de aandelenbeleggingen wereldwijd en over meerdere sectoren gespreid.

Uit de risicoanalyse (en uit de uitsplitsing van het Vereist Eigen Vermogen) is naar voren gekomen dat het aandelenrisico een van de grootste risico's is, na toepassing van de beheersingsmaatregelen die het pensioenfonds heeft genomen. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico om de deelnemers uitzicht te kunnen geven op een waardevast pensioen en om buffers te kunnen opbouwen voor onvoorziene risico's. Het bestuur maakt een continue afweging tussen een waardevast pensioen en het zekerstellen van de nominale pensioenen.

Valutarisico

Door fluctuaties van valuta kan de waarde van de beleggingen dalen en daarmee de dekkingsgraad. Het beleid is erop gericht om het valutarisico van aandelen voor de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50% af te dekken. Deze passieve overlay wordt door de custodian uitgevoerd. De posities worden maandelijks geëvalueerd en indien nodig bijgesteld.

Kredietrisico

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid past, maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor het afdekken van het valutarisico. Een deel van het valutarisico wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Derivaten hebben als voornaam risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Kredietrisico komt ook tot uitdrukking in de rentemarge (of credit spread), te weten het verschil tussen het effectief rendement van een vastrentende waardebelegging en de risicovrije rente. Gezien de belegging in Euro staatsleningen en specifiek daarbinnen de allocatie naar landen met een minimale 'rating' van BBB, is het kredietrisico zeer laag. Daarmee is overigens ook de rentemarge laag, en in sommige gevallen negatief.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico manifesteert zich in een verkeerd premie- en reserveringsbeleid, veroorzaakt door onjuiste aannames omtrent de bestandsontwikkeling of gebruik van onrealistische of verouderde grondslagen. Het pensioenfonds zegt onder andere pensioenen toe ingeval van overlijden of arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling). Indien meer pensioen moet worden toegezegd dan verwacht, door meer overlijdens- of arbeidsongeschiktheidsgevallen, dan neemt de voorziening pensioenverplichtingen toe en daalt de dekkingsgraad. En als de levensverwachting toeneemt, moet het pensioenfonds langer pensioen uitkeren. Het pensioenfonds gebruikt de meest recente actuariële prognosetafels en een geactualiseerd ervaringssterfmodel. Het pensioenfonds heeft het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico vanaf 2019 volledig herverzekerd bij elipsLife.

Liquiditeitsrisico

Indien het pensioenfonds niet over voldoende liquide middelen beschikt, kan het niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen. Hierdoor moeten wellicht beleggingen met verlies worden verkocht, wat een negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad. Er zijn in het pensioenfonds voldoende liquide beleggingen, die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico

Doordat het pensioenfonds nagenoeg haar gehele beleggingsportefeuille passief heeft ingericht via breed gediversifieerde beleggingsfondsen die volgens een vast mandaat (index) zeer breed gespreid zijn, kan de onderliggende allocatie en de mogelijke concentraties naar bijvoorbeeld issuer, sector of geografie niet beïnvloed worden. De vastrentende waarden in de twee Vanguard fondsen beleggen slechts in staatsobligaties van eurolanden, waardoor enkele (landen)posities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds uitmaken. Dit betreft Nederland, Duitsland, Frankrijk, België en Oostenrijk. Het BlackRock fonds belegt wereldwijd in aandelen, waardoor enkele landen- en sectorenposities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille uitmaken. Dit betreft evenwel geen individuele ondernemingen.

Het concentratierisico is door deze spreiding van beleggingen niet materieel. Het pensioenfonds is niet blootgesteld aan één specifieke risicocategorie.

Operationeel risico

De niet financiële risico's, waarvan het operationele risico het belangrijkste is, worden beheerst door een adequate administratieve organisatie en interne controle, het vier ogen principe, checks and balances en door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisatie.

Actief-beheerrisico

Actief beheer heeft betrekking op de ruimte die aan de vermogensbeheerder wordt geboden om af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. In aandelen en vastrentende waarden belegt het pensioenfonds passief en volgt de vermogensbeheerder een vaste index. De afwijking tussen het rendement en de waardeontwikkeling van de benchmarks (tracking error) is laag.

Daarnaast kan actief risico ontstaan wanneer het pensioenfonds afwijkt van de strategische verdeling over de allocaties naar de beleggingscategorieën. Ook dit actief risico wordt bewust beperkt gehouden.

Inflatierisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenen jaarlijks te verhogen aan de hand van de prijsinflatie. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het beleggingsrendement, inflatie en demografie. Door de langdurig lage rentestand is het toelagsperspectief niet gunstig.

Integriteitsrisico

Ter voorkoming van belangenconflicten en oneigenlijk gebruik van de bij het pensioenfonds aanwezige informatie heeft het pensioenfonds het integriteitsbeleid vastgesteld. Hiertoe behoren de gedragscode, waarvan de naleving jaarlijks door de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan schriftelijk wordt bevestigd, een incidenten- en klokkenluidersregeling. De compliance officer bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het pensioenfonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving en gedragscode.

Uitbestedingsrisico

De administratie van het pensioenfonds en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan professionele partijen. Ter bescherming van de eigendomsrechten van het pensioenfonds is de bewaarneming van de door de vermogensbeheerder aangekochte aandelen en obligaties ondergebracht bij een separate partij.

De kwaliteit van de dienstverlening is geborgd in schriftelijk vastgelegde overeenkomsten met de dienstverleners. Met de administrateur van het pensioenfonds zijn SLA (service level agreement) afspraken gemaakt. De voortgang en de kwaliteit van de dienstverlening wordt elk kwartaal gerapporteerd en met de dienstverlener besproken. Met de overige dienstverleners vindt periodiek overleg plaats over onder meer de kwaliteit van de werkzaamheden. Jaarlijks wordt van alle dienstverleners een door de externe accountant gecontroleerde ISAE-rapportages ontvangen en door het bestuur beoordeeld.

Scenarioanalyse

Als onderdeel van het risicomanagementproces beoordeelt het pensioenfonds periodiek toekomstscenario's. Hierbij wordt gekeken naar de invloed van een aandelenschok of renteschok op de dekkingsgraad. Daarnaast wordt gezien wat het effect is bij een gecombineerde aandelen- en renteschok.

Het overzicht hieronder geeft dit inzicht per ultimo 2018. Zo verlaagt een 17,5% daling van de aandelenwaarde de dekkingsgraad met 8,7% (117,6% minus 108,9%). Een rentedaling van 70 basispunten resulteert in een 7,1% (117,6% minus 110,5%) lagere dekkingsgraad. Alleen bij extreme combinaties van een substantiële waardedaling van aandelen én een aanzienlijke verdere rentedaling zal het niveau van de dekkingsgraad afnemen richting de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%).

Scenarioanalyse gecombineerde aandelen- en renteschok										
Dekkingsgraad (UFR)		Renteschok in % basispunten								
Aandelschok in %		-/-210 bp	-/-140 bp	-/-70 bp	-/-35 bp	0 bp	+35 bp	+70 bp	+140 bp	+210 bp
	-/-52,5%	81,8%	84,4%	87,6%	89,5%	91,4%	93,6%	95,8%	100,7%	106,1%
	-/-35,0%	87,6%	91,0%	95,3%	97,6%	100,2%	102,9%	105,7%	111,9%	118,7%
	-/-17,5%	93,4%	97,7%	102,9%	105,8%	108,9%	112,2%	115,6%	123,1%	131,4%
	-/-8,8%	96,3%	101,0%	106,7%	109,8%	113,2%	116,9%	120,6%	128,7%	137,8%
	0,0%	99,2%	104,3%	110,5%	113,9%	117,6%	121,5%	125,6%	134,4%	144,0%
	+8,8%	102,1%	107,7%	114,4%	118,1%	122,0%	126,1%	130,5%	140,0%	150,3%
	+17,5%	104,9%	111,0%	118,2%	122,1%	126,3%	130,8%	135,5%	145,6%	156,6%
	+35,0%	110,7%	117,7%	125,8%	130,3%	135,0%	140,1%	145,4%	156,8%	169,2%
	+52,5%	116,5%	124,3%	133,4%	138,4%	143,8%	149,4%	155,3%	168,0%	181,9%

De uitkomsten hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren verder vergroot.

Vooruitblik op 2019

Strategie bedrijfsmodel

Het pensioenfonds streeft naar een goede pensioenvoorziening binnen de huidige en toekomstige (wettelijke) kaders. Het beleid richt zich op voldoende rendement tegen aanvaardbare risico's, een kostenefficiënte werkwijze en organisatie en een open en heldere communicatie aan alle deelnemers en andere belanghebbenden. Het pensioenfonds functioneert als zelfstandig ondernemingspensioenfonds en houdt veranderingen in de omgeving nauwlettend in de gaten. De dynamische interne en externe ontwikkelingen worden nauwlettend gevolgd waarbij periodiek ook andere uitvoeringsopties worden onderzocht, teneinde ook op lange termijn het pensioen van alle deelnemers zo goed mogelijk te garanderen.

Het pensioenfonds is voornemens in 2019 haar missie, visie en strategie opnieuw te bezien en is van plan sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen na te gaan. Daarbij zullen tevens andere uitvoeringsvormen worden bezien.

Transitie naar Achmea Pensioenservices

De overgang van de financiële-, deelnemers- en uitkeringenadministratie naar Achmea Pensioenservices zal medio 2019 worden afgerond. De administratie- en communicatiecommissie zal samen met Achmea Pensioenservices gedurende 2019 werken aan een optimale samenwerking, waartoe indien nodig processen zullen worden aangepast. De monitoring van de uitbesteding door het pensioenfonds zal plaatsvinden door middel van periodieke rapportages van service levels en mogelijke verbeteringen zullen in periodiek overleg worden besproken.

Communicatie website en deelnemersplatform

Het bestuur treft voorbereidingen om in de loop van 2019 over te stappen naar een nieuwe website. Onderdeel hiervan is de introductie van een digitale klantbediening. Hierdoor krijgen verzekerden gemakkelijker toegang tot informatie en persoonlijke documenten. Het doorgeven van wijzigingen en het gebruikmaken van keuzemogelijkheden, zoals vervroegde ingang van pensioen, zal hierdoor vereenvoudigen.

Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst van het pensioenfonds met de werkgever geldt voor onbepaalde tijd; de afspraken over de premie eindigen per ultimo 2019. Het bestuur zal in overleg met de werkgever verschillende scenario's voor verlenging bespreken. Het bestuur verwacht dat besloten zal worden de huidige overeenkomst te verlengen of een nieuwe meerjarige overeenkomst met de werkgever af te kunnen sluiten. In het geval geen nieuwe afspraken worden gemaakt, blijft de overeenkomst met de huidige voorwaarden van kracht.

Wet- en regelgeving

In 2018 is de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen van kracht geworden. Het fonds zal in 2019 voorbereidingen treffen zodat waardeoverdrachten van kleine pensioenen van verzekerden naar hun nieuwe pensioenuitvoerder automatisch kunnen worden gerealiseerd.

De Europese toezichthouder op verzekeraars en pensioenfondsen, EIOPA, heeft de IORP II (Institution for Occupational Retirement Provisions) Richtlijn uitgevaardigd die met name invloed heeft op de governance van pensioenfondsen. Deze nieuwe regelgeving is vanaf begin 2019 geïmplementeerd in de Nederlandse wet- en regelgeving. Met deze verplichting wordt onder meer het “three lines of defence” model bij pensioenfondsen geïntroduceerd.

De eerste lijn, onder eindverantwoordelijkheid van het bestuur op alle beleidsterreinen, bestaat uit de risico-eigenaren, die verantwoordelijk zijn voor het beheren en beheersen van alle aspecten van een bepaald risico, waaronder de implementatie van de beheersmaatregelen.

De tweede lijn, onder eindverantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, is de controlefunctie, die beoordeelt, monitort, rapporteert en een adviserende en initiërende rol met betrekking tot risico's en het risicobeheer heeft. De tweede lijn wordt daarnaast gevormd door de sleutelfunctiehouder actuarieel die controleert, beoordeelt, rapporteert en aanbevelingen doet. De certificerend actuaris is benoemd tot sleutelfunctiehouder actuarieel.

De derde lijn, onder eindverantwoordelijkheid van sleutelfunctiehouder interne audit, dient periodiek de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controle te evalueren.

Het bestuur voert een analyse uit naar de gehele governance structuur van het pensioenfonds en verwacht daarin enkele aanpassingen door te zullen voeren teneinde goed pensioenfondsbestuur naar de toekomst toe te blijven borgen.

Toekomst pensioenstelsel

Vlak voordat dit jaarverslag werd afgerond, lijken het kabinet, werkgevers en vakbonden af te stevenen op een voorlopig pensioenakkoord. Pas wanneer er een definitief akkoord ligt, wordt het in de wet- en regelgeving overgenomen. Het is op dit moment niet bekend wat de gevolgen zullen zijn voor de pensioenregeling bij het pensioenfonds. In het concept-pensioenakkoord zou het gaan om de volgende elementen: een voorlopige bevriazing en daarna langzamere stijging van de AOW-leeftijd, flexibeler pensioenen en een leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw. Daarnaast zou de dreigende verlaging van miljoenen pensioenen van de baan zijn. Overigens was dit voor Metro Pensioenfonds niet aan de orde.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwlettend en zorgt dat het is voorbereid voor tijdige implementatie van deze veranderingen.

13 juni 2019

Het bestuur

A.F. Rijksen, voorzitter

P. Dijkstra, secretaris

R. Doornbos

E.C. Helwerda

A.J.W. Jansen

R.A. Klein Heerenbrink

VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Metro Pensioenfonds (hierna: het fonds) over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. De taak van de VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van 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 volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Opdracht

De opdrachtformulering welke opgenomen is in het plan van aanpak, is besproken met een delegatie van het bestuur en daarna goedgekeurd.

Samenvattend oordeel

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige wijze tot stand is gekomen en uitgevoerd.

Functioneren van de governance

De governance van het fonds functioneert goed waarbij alle functies adequaat zijn ingevuld. Een aandachtspunt blijft dat het verantwoordingsorgaan (hierna: VO), in haar nieuwe samenstelling, haar taak explicieter vorm zou kunnen geven door ook zelfstandig te vergaderen. Hierdoor kan het VO het bestuur proactiever tegemoet treden en, indien noodzakelijk, ongevraagd advies geven.

Functioneren van het bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur met de nodige regelmaat bijeenkomt, de vergaderingen goed worden voorbereid, in de bestuursvergaderingen de voor het fonds relevante onderwerpen aan de orde komen en de verslaglegging van de vergadering volledig is. Het bestuur monitort de opvolging van de besluiten adequaat en er is een open en kritische houding binnen het bestuur. In januari 2018 heeft het bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van een externe deskundige.

Beleid van het bestuur

Uit alle stukken blijkt een totaalbeeld van een bestuur dat haar beleid goed voor ogen heeft en ten uitvoer brengt, o.a. in het jaarplan.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur in voldoende mate 'in control' is en ook voldoende countervailing power laat zien. De werkwijze met de diverse commissies functioneert goed.

Adequate risicobeheersing

De diverse risico's worden binnen het fonds op een adequate wijze gemonitord door middel van periodieke rapportages. Naar het oordeel van de VC zou het IT-risico wat meer aandacht mogen krijgen.

Evenwichtige belangenafweging

De belangen van het fonds als geheel worden door het bestuur voldoende afgewogen, en deze afweging wordt nu ook benoemd in de notulen. De voor- en nadelen per deelnemersgroep worden echter nog niet inhoudelijk toegelicht.

Communicatie

De communicatie van het bestuur richting de belanghebbenden bij het fonds voldoet aan de thans geldende eisen in het kader van de Wet, maar het communicatieplan dient wel te worden geactualiseerd.

Naleving Code Pensioenfondsen

De afwijkingen van de Code Pensioenfondsen zijn conform het principe 'pas toe of leg uit' opgenomen in het jaarverslag 2018.

Cultuur en gedrag

Voor zover de VC op grond van de gevoerde gesprekken kan vaststellen, heeft de VC geen nadere aanbevelingen over de cultuur en het gedrag binnen het bestuur.

Toekomstvisie van het fonds

Het bestuur heeft in 2016 een onderzoek inzake de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds uitgevoerd. In 2018 heeft er een strategiesessie plaatsgevonden en dit zal in 2019 een opvolging krijgen.

Opvolging eerdere aanbevelingen VC

Aan de adviezen van de VC van vorig jaar is voor een groot deel invulling gegeven. Op de enkele aanbevelingen waar dit niet heeft plaatsgevonden heeft het bestuur een weloverwogen keuze gemaakt om op deze punten op een later moment invulling te geven.

Tot slot

De VC is te allen tijde bereid met het bestuur, het VO en de werkgever te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

De visitatiecommissie:

dhr. drs. P.E.M. Peerboom RA

dhr. E.S. Kattouw Actuarieel Analist AG

dhr. F.M.M. Poorthuis AAG

24 mei 2019

Reactie bestuur

Het bestuur heeft het rapport van de visitatiecommissie besproken tijdens een bijeenkomst met het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie. Tijdens deze bespreking heeft de visitatiecommissie haar bevindingen uitgebreid toegelicht. Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het gedegen werk met het onderzoek over het afgelopen jaar. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zullen binnen het bestuur worden opgepakt. Een aantal bevindingen worden reeds opgevolgd en verbeterprocessen zijn inmiddels in gang gezet.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Rol en functioneren

Het Verantwoordingsorgaan (hierna: VO) van de Stichting Metro Pensioenfonds (hierna: SMP) heeft een aantal wettelijke rechten en bevoegdheden, die zijn opgenomen in het huishoudelijk reglement van SMP. Het bestuur van het Pensioenfonds (hierna: Bestuur) stelt het VO onder andere in de gelegenheid advies uit te brengen over een aantal onderwerpen, zoals opgenomen in de Pensioenwet en het huishoudelijk reglement. Daarnaast geeft het VO een oordeel over het beleid van het bestuur en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd.

Samenstelling Verantwoordingsorgaan

In 2018 is het VO veranderd van samenstelling. Het VO is hierbij uitgebreid van 3 naar 6 personen. Het VO is positief gestemd over deze uitbreiding omdat het VO op deze manier een waardig gesprekspartner is voor het bestuur en haar taken goed kan uitvoeren.

De huidige samenstelling is als volgt:

- Joop Platteel – namens de gepensioneerden
- Mart Joosten – namens de gepensioneerden
- Bert Griffioen - namens de medewerkers
- Jaap van Gisteren – namens de medewerkers
- Annelinde Barbiers (secretaris) - namens de medewerkers
- Linda Kwanten (voorzitter) – namens de werkgever

Opleidingen

In 2018 hebben trainingen plaats gevonden van het VO samen met het bestuur op 14 en 15 juni over onder meer strategie, governance, beleggingen en pensioenactualiteiten. Daarnaast hebben leden van het VO deelgenomen aan de Asset Liability Management (ALM) studie die plaats vond tijdens een aantal bestuursvergaderingen in het najaar.

In november is besloten om met het VO, in de nieuwe samenstelling, in 2019 een opleiding te volgen om de basiskennis van de leden te vergroten.

Werkwijze

Het VO overlegt twee keer per jaar en heeft daarnaast periodiek overleg met het gehele of met het dagelijks bestuur.

In 2018 heeft het VO overleg gehad op 5 oktober 2018 in de nieuwe samenstelling.

Voorheen was er voornamelijk overleg via de mail en tijdens de cursus dagen in juni.

De belangrijkste onderwerpen/besluiten waren

- Het VO uit te breiden met drie leden;
- Minimaal twee maal per jaar als VO samen te komen naast de vergaderingen met het (dagelijks) bestuur;
- Het aanstellen van een voorzitter (Linda Kwanten) en secretaris (Annelinde Barbiers)
- Het geven van enkele adviezen
- De transitie van de uitvoering naar een nieuwe pensioenadministrateur.

Samenwerking en informatievoorziening

Het VO is zeer positief gestemd over de transparante en constructieve samenwerking met het bestuur gedurende het jaar. Alle relevante informatie, zoals notulen van bestuursvergaderingen, verslagen van de controlerend accountant en certificerend actuaire, het rapport van de visitatiecommissie en het jaarverslag werden tijdig gedeeld en uitvoerig toegelicht. Daarnaast konden de leden van het VO altijd aansluiten bij de bestuursvergaderingen. Het VO streeft er naar om deze samenwerking met het bestuur te continueren in de komende jaren.

Adviezen

In het verslagjaar 2018 heeft het VO vier adviezen uitgebracht aan het bestuur over door het bestuur voorgenomen besluiten.

In 2018 heeft het VO de volgende adviezen gegeven.

1. Positief advies op de Regeling vacatievergoedingen voor gepensioneerden;
2. Positief advies over het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid in verband met de transitie naar APS;
3. Positief advies over de samenstelling en plan van aanpak van de Visitatiecommissie;
4. Positief advies op de profielschets voor nieuwe leden van het VO.

Oordeel over het beleid van het bestuur en de wijze waarop het is uitgevoerd

In de uitvoering van het beleid en de besluitvorming, waaronder die tot toeslagverlening, is het bestuur zich bewust van de verschillende belangen en weegt die voldoende tegen elkaar af. Het bestuur maakt zorgvuldige beleidskeuzes en zorgt voor een goede balans tussen het beheersen van risico's en het nastreven van rendement voor het realiseren van de ambitie om ook in de toekomst een goed pensioenresultaat te realiseren.

Reactie bestuur

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar positieve bevindingen.

JAARREKENING

Balans per 31 december 2018
Staat van baten en lasten over 2018
Kasstroomoverzicht over 2018
Toelichting
Toelichting balans
Toelichting staat van baten en lasten

Balans per 31 december 2018

(bedragen in duizenden €)
(na bestemming van het saldo van baten en lasten)

		31-12-2018	31-12-2017
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
Aandelen	(1)	214.709	227.612
Vastrentende waarden	(2)	296.963	285.639
Vastgoed	(3)	45.465	38.416
Overige beleggingen	(4)	-	-
Derivaten	(5)	-	1.476
Liquide middelen	(6)	<u>1.559</u>	<u>6.759</u>
		558.696	559.902
Herverzekerde pensioenverplichtingen		18	13
Vorderingen en overlopende activa			
Verzekeringsmaatschappijen	(7)	15	27
Rekening-courant werkgever premie	(8)	1.412	1.317
Overige vorderingen	(9)	<u>289</u>	<u>66</u>
		1.716	1.410
Liquide middelen	(10)	<u>602</u>	<u>622</u>
		561.032	561.947
PASSIVA			
Reserves			
Algemene reserve	(11)	<u>83.985</u>	<u>100.588</u>
		83.985	100.588
Voorziening pensioenverplichtingen	(12)	476.333	459.613
Kortlopende schulden			
Derivaten	(5)	46	-
Overige schulden	(13)	<u>668</u>	<u>1.746</u>
		714	1.746
		561.032	561.947

Staat van baten en lasten over 2018

(bedragen in duizenden €)

		2018	2017
Baten			
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(14)	605	25.403
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(15)	12.395	12.987
Overige baten	(16)	6	-
		13.006	38.390
Lasten			
Saldo overdrachten van rechten	(17)	-1.017	-245
Pensioenuitkeringen	(18)	-10.443	-9.864
Herverzekeringen	(19)	-136	320
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(20)	-1.293	-1.143
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(12)		
• Pensioenopbouw		-9.817	-10.518
• Indexering en overige toeslagen		-4.137	-2.316
• Rentetoevoeging		1.198	1.013
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		10.819	10.367
• Wijziging marktrente		-22.770	6.232
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		946	225
• Overige mutaties		493	-1.820
• Aanpassing actuariële uitgangspunten		6.548	-
		-16.720	3.183
		-29.609	-7.749
Saldo van baten en lasten		-16.603	30.641
Bestemming saldo:			
Algemene reserve		-16.603	30.641
		-16.603	30.641

Kasstroomoverzicht over 2018

(bedragen in duizenden €)

	2018	2017
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	12.482	12.858
Ontvangen waardeoverdrachten	123	298
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	-	503
Betaalde pensioenuitkeringen	-10.391	-9.842
Betaalde waardeoverdrachten	-1.140	-613
Betaalde premies herverzekering	-130	-150
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.764	-1.351
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-820	1.703
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	-47	40.857
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.511	2.636
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-5.600	-44.332
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-194	-280
Transacties uit hoofde van collateral management	-1.070	1.070
Saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-4.400	-49
Mutatie liquide middelen (netto kasstroom)	-5.220	1.654
Liquide middelen		
Saldo liquide middelen 1 januari	7.381	5.727
Saldo liquide middelen 31 december	2.161	7.381
Mutatie liquide middelen	-5.220	1.654

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Toelichting

1. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

1.1 Algemeen

Het pensioenfonds is statutair gevestigd in Amsterdam, KVK nummer 41179463.

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 in achtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Het bestuur heeft op 13 juni 2019 de jaarrekening vastgesteld.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

De jaarrekening is opgesteld na bestemming van het saldo van baten en lasten.

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregelingen met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Het is een zogenaamde uitkeringsovereenkomst (art 10 PW).

1.2 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.

Indien voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

1.2.1 Schattingswijzigingen

In 2018 hebben zich de volgende 2 schattingswijzigingen voorgedaan, welke beide betrekking hebben op de bepaling van de waarde van de voorziening pensioenverplichting:

- Wijziging overlevingstafel van de Prognosetafel AG2016 naar de Prognosetafel AG2018;
- Wijziging van de gehanteerde ervaringssterfte van een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016 naar een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2018.

De overgang naar de actuele overlevingstafel heeft een verlagend effect gehad op de voorziening van EUR 6.548 duizend.

1.3 Opname van een actief of een verplichting

Een actiefpost wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen het pensioenfonds toebehoren en de waarde van deze voordelen betrouwbaar kunnen 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.

1.4 Saldering van een actief en een verplichting

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

1.5 Vreemde valuta

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

	31 december 2018	31 december 2017
USD	1,14653	1,20080
GBP	1,11241	1,12657
JPY	0,79472	0,83278

1.6 Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Aandelen

De participaties in beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen zijn gewaardeerd op de per balansdatum geldende beurskoers. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de per de balansdatum geldende beurskoersen. Bij het ontbreken daarvan is dit de geschatte netto vermogenswaarde.

Vastgoed

De reële waarde voor deze vastgoedfondsen wordt bepaald op basis van de zichtbare netto vermogenswaarde per participatie, zoals afgeleid uit de jaarrekeningen van deze fondsen.

Overige beleggingen

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

Derivaten

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

Classificatie beleggingsfondsen

Indien er sprake is van beleggingen in beleggingsfondsen worden deze beleggingsfondsen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

1.7 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van de verwachte oninbaarheid.

1.8 Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de kas- en banktegoeden. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

1.9 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op de tot balansdatum verkregen aanspraken op pensioen, met inbegrip van de toeslagen die zijn toegekend per 1 januari volgend op balansdatum. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente.

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

- **Markttrente:** Gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In deze rentetermijnstructuur is voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruik gemaakt van de zogenaamde UFR-methode. Vanaf 15 juli 2015 is de UFR-methode aangepast en wordt voor de vaststelling gebruik gemaakt van het 120-maandsgemiddelde van de twintigjaars éénjaars forward rate. Door toepassing van de UFR-methodiek was de rente ultimo 2018 hoger dan de zuivere rente.
- **Overlevingskansen:** Op basis van de meest actuele AG Prognosetafel. Dit betreft momenteel de Prognosetafel AG2018. Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte, zoals vastgesteld met behulp van het Willis Towers Watson Ervaringssterfmodel 2018. Voor kinderen wordt een sterfte van nihil verondersteld.
- **Partnersysteem:** Voor niet-pensioentrekkenden wordt iedereen gehuwd verondersteld met een gehuwdheidsfrequentie van 100% op de pensioendatum. Na pensionering wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat. Voor pensioentrekkenden wordt uitgegaan van 'bepaalde partner'.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouw 3 jaar jonger is dan de man.
- Kostenopslag ter grootte van 3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw;

- Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, is rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast (invaliditeitsvoorziening)

1.10 Dekkingsgraad

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

2. Grondslagen voor bepaling resultaat

2.1 Algemeen

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

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

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

2.2 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.

2.3 Herverzekeringen

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

3. Kasstroomoverzicht

De in het kasstroomoverzicht gepresenteerde mutatie in de liquide middelen betreft de mutatie in het saldo van de liquide middelen in 2018 en 2017 van zowel de betaalrekening als de beleggingsrekeningen van het pensioenfonds. Het saldo van de liquide middelen beschikbaar voor beleggingen wordt op de balans gepresenteerd onder de beleggingen. Het saldo van de liquide middelen op de betaalrekening wordt separaat onder de activa gepresenteerd.

Bij de weergave van de kasstroomactiviteiten wordt de directe methode toegepast. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Toelichting balans

Activa

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfonds

1. Aandelen	2018	2017
Stand begin boekjaar	227.612	220.474
Aankopen	305	6.007
Verkopen/aflossingen	-4.976	-16.007
Waardeverschillen	-8.232	17.138
Stand einde boekjaar	214.709	227.612

De balanspost aandelen betrof ultimo 2018 participaties in één aandelenfonds, het beursgenoteerde BlackRock MSCI World Index Fund B. De aandelenbeleggingen kunnen als volgt naar regio's worden onderverdeeld:

Aandelen (regio)	Ultimo 2018	Ultimo 2017
Europa	24%	18%
Noord-Amerika	63%	63%
Azië, Oceanië en overige	13%	13%
Overig	0%	6%
Totaal	100%	100%

2. Vastrentende waarden	2018	2017
Stand begin boekjaar	285.639	280.787
Aankopen	538	28.326
Verkopen/aflossingen	-	-20.000
Waardeverschillen	10.786	-3.744
Overige	-	270
Stand einde boekjaar	296.963	285.639

De vastrentende waarden bestaan ultimo 2018 uit participaties in 2 beleggingsfondsen en 1 staatsobligatie. De verdeling per 31-12-2018 is als volgt:

	31-12-2018	31-12-2017
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	221.859	211.591
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	62.699	62.128
Netherlands Government 3,75% 15/1/2042	12.405	11.920
Totaal	296.963	285.639

(bedragen in duizenden €)

Metro Pensioenfonds heeft ultimo 2018 circa 30% van de totale waarde van het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund in bezit. In deze situatie betekent dit dat bij de eventuele verkoop van een groot deel van de beleggingen in het fonds er beperkende voorwaarden kunnen worden gesteld, in de vorm van hogere verkoopkosten of een uitgestelde verkoopdatum.

Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund belegt enkel in staatsobligaties. Ultimo 2018 is de landenallocatie als volgt:

	2018	2017
Frankrijk	38%	42%
Duitsland	33%	28%
Nederland	9%	9%
België	12%	13%
Oostenrijk	6%	6%
Finland	2%	2%
Totaal	100%	100%

Het Vanguard Euro Government Bond Index Fund belegt eveneens enkel in staatsobligaties. Ultimo 2018 is de landenallocatie als volgt:

	2018	2017
Frankrijk	25%	25%
Duitsland	21%	21%
Italië	20%	21%
Spanje	13%	12%
Nederland	6%	6%
België	6%	6%
Oostenrijk	4%	4%
Portugal	2%	2%
Ierland	2%	2%
Finland	1%	1%
Totaal	100%	100%

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

Credit rating	Ultimo 2018	Ultimo 2017
AAA	41%	37%
AA	52%	54%
A	3%	1%
BBB, lager en geen rating	4%	8%
Totaal	100%	100%

(bedragen in duizenden €)

Securities lending

Het pensioenfonds participeert niet direct in securities lending programma's. Via de beleggingen in het Vanguard 20+ Treasury Euro fonds, het Vanguard Euro Government Bond Index Fund en het BlackRock MSCI World Index Fund B kan indirect worden deelgenomen aan securities lending. De prospectus van het Vanguard-fonds geeft aan dat securities lending is toegestaan, maar in de praktijk wordt dit niet tot nauwelijks uitgevoerd. In het BlackRockfonds wordt security lending uitgevoerd met goed te boek staande tegenpartijen.

3. Vastgoed	2018	2017
Stand begin boekjaar	38.416	26.822
Aankopen	5.025	10.000
Verkopen	-	-
Waardeverschillen	2.024	1.594
Stand einde boekjaar	45.465	38.416

De post Vastgoed bestaat uit 3 Altera fondsen welke alleen beleggen in Nederland, niet beursgenoteerd zijn, en die als volgt kunnen worden onderverdeeld:

	31-12-2018	31-12-2017
Altera Vastgoed Winkels	18.692 (41%)	18.616 (48%)
Altera Vastgoed Woningen	16.929 (37%)	10.375 (27%)
Altera Bedrijfsruimten	9.844 (22%)	9.425 (25%)
	45.465 (100%)	38.416 (100%)

4. Overige beleggingen	2018	2017
Stand begin boekjaar	-	-
Aflossingen	-	-9
Waardeverschillen	-	9
Stand einde boekjaar	-	-

De post overige beleggingen betrof een participatie in een hedgefonds, het Topiary Fund II plc. De vermogensbeheerder van dit fonds, Deutsche Bank, heeft met zijn brief van 10 december 2008 aangegeven dat alle verzoeken, inclusief verzoeken van aandeelhouders, tot aflossingen of verkopen van het fonds per die datum zijn opgeschort. Vervolgens is er in 2009 een liquidatieproces opgestart waarbij de onderliggende waarden van het fonds gefaseerd zijn verkocht en nog worden verkocht. Alle aandeelhouders krijgen een pro rata deel van de opbrengst van deze verkopen.

In 2016 zou het pensioenfonds de laatste aflossing betreffende het Topiary Fund hebben ontvangen, desondanks volgde er in 2017 nog een allerlaatste betaling inzake de aflossingen van het Topiary Fund.

(bedragen in duizenden €)

5. Derivaten	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin boekjaar	1.476	-1.902
Aankopen	-	-
Verkopen	4.859	-5.111
Waardeverschillen	-6.381	8.489
Stand einde boekjaar	-46	1.476

Voor zover de posities individueel een positief saldo hebben, staan derivaten onder de activa verantwoord. Indien zij een negatief saldo hebben, staan zij verantwoord als passiva onder de Overige schulden.

De nominale waarde van de valutatermijncontracten bedroeg € 70,2 miljoen voor de US-dollar en respectievelijk € 6,5 miljoen en € 9,5 miljoen voor het Britse pond en de Japanse yen.

De ultimo 2018 openstaande valutatermijncontracten, uitgedrukt in nominale waarde, zijn:

Nominale waarde openstaande valutatermijncontracten per 31-12-2018			
Valuta	Aankoop	Verkoop	Saldo
JPY	-	-9.538	-9.538
USD	-	-70.240	-70.240
GBP	-	-6.535	-6.535
Euro	86.313	-	86.313
Totaal	86.313	86.313	-

6. Liquide middelen

Onder liquide middelen is het totaal van de saldi op de beleggingsrekeningen opgenomen, ultimo 2017 inclusief een bedrag aan ontvangen collateral van 1.070.

Het in 2017 opgenomen collateral is ontvangen als gevolg van de waardeontwikkeling van de FX-derivaten. Het bedrag aan ontvangen collateral staat niet ter vrije beschikking van het fonds, in tegenstelling tot de overige liquide middelen. In 2018 is geen sprake van ontvangen collateral.

(bedragen in duizenden €)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Voor de meerderheid van de beleggingen per 31 december 2018 is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

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

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

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

Per 31 december 2018	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	45.465	45.465
Aandelen	-	214.709	-	214.709
Vastrentende waarden	296.963	-	-	296.963
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	-46	-	-46
Overige beleggingen	1.559	-	-	1.559
	298.522	214.663	45.465	558.650

Per 31 december 2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	-	38.416	38.416
Aandelen	-	227.612	-	227.612
Vastrentende waarden	285.639	-	-	285.639
Derivaten (inclusief schuldpositie)	-	1.476	-	1.476
Overige beleggingen	6.759	-	-	6.759
	292.398	229.088	38.416	559.902

Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. In de onderstaande tabel zijn de beleggingen die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaken opgenomen.

	Waarde per 31-12-2018 in % van de beleggingsportefeuille	Waarde per 31-12-2017 in % van de beleggingsportefeuille
Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund	40%	38%
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	11%	11%
Nederlandse Overheid 3.75% 15/1/2042	2%	1%
BlackRock MSCI World Index Fund B	39%	41%
Altera Vastgoed Winkels	3%	3%
Altera Vastgoed Woningen	3%	2%
Totaal	98%	96%

De in voorgaande tabel opgenomen concentratierisico's bevatten allemaal beleggingen in gediversifieerde portefeuilles. Het Vanguard 20+ Year Euro Treasury Index Fund en het Vanguard Euro Government Bond Index Fund beleggen slechts in staatsobligaties van eurolanden, waardoor enkele (landen)posities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds uitmaken. Dit betreft Nederland, Duitsland, Frankrijk, België en Oostenrijk. Het BlackRock MSCI World Index Fund belegt wereldwijd in aandelen, waardoor enkele landen- en sectorenposities een groter aandeel dan 2% van de gehele beleggingsportefeuille uitmaken. Dit betreft evenwel geen individuele ondernemingen.

(bedragen in duizenden €)

7. Verzekeringsmaatschappijen	31-12-2018	31-12-2017
Nog te ontvangen saldo verzekeringsmaatschappij	15	27
	15	27

8. Rekening-courant werkgever premie	31-12-2018	31-12-2017
Nog te ontvangen premies werkgever	1.412	1.317
	1.412	1.317

De uitstaande vordering betreft voornamelijk de nog te vorderen maandpremie van december 2018 welke begin januari 2019 is ontvangen.

9. Overige vorderingen	31-12-2018	31-12-2017
Dividendbelasting	289	66
	289	66

De gemiddelde looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

10. Liquide middelen	31-12-2018	31-12-2017
Bankrekening	602	622
	602	622

De middelen beschikbaar op de bankrekening staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Passiva

(bedragen in duizenden €)

11. Algemene reserve

Stand ultimo 2018	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	83.985	117,6%
Minimaal vereist eigen vermogen	20.029	104,2%
Vereist eigen vermogen	94.047	119,7%

Verloopoverzicht aanwezig eigen vermogen	
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2017	69.947
Bestemming saldo van baten en lasten 2017	30.641
Stand per 1 januari 2018	100.588
Bestemming saldo van baten en lasten 2018	-16.603
Stand per 31 december 2018	83.985

Het vereist eigen vermogen wordt afgeleid uit de per risico benodigde buffer. Deze per risico bepaalde buffer wordt vervolgens verminderd met het diversificatie-effect. Dit saldo vormt vervolgens het vereist eigen vermogen. De per risico benodigde buffer en het daaruit berekende vereist eigen vermogen zijn opgenomen in de volgende tabel. Deze zijn gebaseerd op de actuele mix.

PER RISICO BENODIGDE BUFFER / VEREIST EIGEN VERMOGEN		
Risico	2018	2017
Renterisico	18.255	19.533
Risico zakelijke waarden	66.553	64.299
Valutarisico	18.780	18.881
Commodities risico (grondstoffenrisico)	-	-
Kredietrisico	24.270	24.613
Verzekeringstechnische risico's	14.103	13.863
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Totaal	141.961	141.189
Af: Diversificatie-effect	-47.914	-48.225
Vereist eigen vermogen ultimo	94.047	92.964

Door de afname van de rente is het renterisico gedaald. Verder is ook het kredietrisico licht gedaald. Daartegenover staat een toename van het zakelijke waardenrisico en een toename van het verzekeringstechnisch risico. Het totale vereist eigen vermogen is hierdoor in euro's licht toegenomen. Doordat de technische voorziening in verhouding meer is toegenomen, is het vereist eigen vermogen als percentage van de technische voorziening afgenomen van 20,2% naar 19,7%.

(bedragen in duizenden €)

12. Voorziening pensioenverplichtingen

Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen	2018	2017
Beginstand 1/1	459.613	462.796
Eindstand 31/12	476.333	459.613
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	16.720	-3.183

De samenstelling van de totale voorziening pensioenverplichtingen per categorie is als volgt:

	31-12-2018	31-12-2017
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	137.586	131.706
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	182.774	170.707
Invaliditeitsvoorziening	515	522
Pensioengerechtigden	155.458	156.678
	476.333	459.613

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt uit te splitsen:

	2018	2017
Pensioenopbouw	9.817	10.518
Toeslagverlening	4.137	2.316
Rentetoevoeging	-1.198	-1.013
Onttrekking voor uitkeringen en kosten	-10.819	-10.367
Wijziging marktrente	22.770	-6.232
Wijziging door overdracht van rechten	-946	-225
Overige mutaties	-493	1.820
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-6.548	-
	16.720	-3.183

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw (inclusief risicopremies) is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale pensioenrechten.

(bedragen in duizenden €)

Toeslagverlening

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en van de premievrije deelnemers en ingegane uitkeringen zijn per 31 december 2018 verhoogd met 0,93%.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de marktrente per balansdatum op basis van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur per het begin van de verslagperiode. Over het boekjaar 2018 bedraagt de rente -/0,260%. Over het boekjaar 2017 bedroeg de rente -/0,217%.

Onttrekking voor uitkeringen en kosten

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

Wijziging marktrente

In 2018 is de gemiddelde marktrente gedaald van 1,58% naar 1,45%. In 2017 was de gemiddelde marktrente gestegen van 1,42% naar 1,58%.

Wijziging door overdracht van rechten

Dit betreft de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontvangen en uitbetaalde overdrachtswaarden.

Overige mutaties

Hierin is begrepen het sterfteresultaat en het resultaat op invaliditeit en arbeidsongeschiktheid.

	2018	2017
Sterfteresultaat	-1.623	-266
Invaliditeit en arbeidsongeschiktheid	187	230
Overige	943	1.856
	-493	1.820

De mutatie 'Overige' (943) bestaat uit het resultaat op de conversie naar pensioenleeftijd 68 (88), de correctie in de TV van waardering o.b.v. postnumerando factoren naar continue factoren (780) het resultaat op overige technische grondslagen (217) en het resultaat op mutaties en correcties (-142).

Aanpassing actuariële uitgangspunten

In 2018 is het pensioenfonds overgegaan van de overlevingstafel Prognosetafel AG 2016 naar Prognosetafel AG2018. Door de overgang op de Prognosetafel AG2018 hanteert het pensioenfonds de meest recente verzekeringstechnische grondslagen en de voorzienbare trend in overlevingskansen. Dit veroorzaakt een daling van de voorziening van 5.737.

Naast de overgang naar Prognosetafel AG2018 is ook de gehanteerde ervaringssterfte gewijzigd, van een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016 naar een fondsspecifieke ervaringssterfte o.b.v. het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2018. Dit zorgt voor een daling van de voorziening van 811.

Kortlopende schulden

13. Overige schulden	31-12-2018	31-12-2017
Loonheffing en premies	328	278
Te betalen pensioenuitvoerings- en administratiekosten	296	354
Schulden uit collateral management	-	1.070
Overige schulden	44	44
	668	1.746

De looptijd van de schulden is korter dan een jaar.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

De aangesloten werkgever, bestuurders van de aangesloten werkgever, de bestuurders van het pensioenfonds en Rijkssen Management B.V. zijn te kwalificeren als verbonden partijen.

Transactie met de werkgever

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling geldt dat de aangesloten werkgever zich jegens het pensioenfonds bij overeenkomst (de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst) heeft verbonden tot het betalen van de ingevolge de geldende abtn verschuldigde pensioenpremie.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 20. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

Transacties met Rijkssen Management B.V.

Rijkssen Management B.V. verricht werkzaamheden inzake het bestuur en bestuursondersteuning ten behoeve van het pensioenfonds. Vergoedingen inzake het bestuur komen voor rekening van de werkgever en vergoedingen inzake bestuursondersteuning komen ten laste van het pensioenfonds.

Verbonden partijen worden geïdentificeerd. Naast transacties met bovengenoemde partijen zijn er geen transacties geweest met overige verbonden partijen.

Dit geldt voor bestuurders, partners en kinderen.

De transacties met verbonden partijen zijn marktconform vastgesteld en goedgekeurd door het bestuur.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst met Achmea Pensioenservices gesloten voor het verrichten van de financiële, deelnemers- en uitkeringenadministratie met ingang van 1 januari 2019 voor een periode van 10 jaar. De te betalen jaarlijkse vergoeding bedraagt 570 incl. BTW voor 2019, 550 incl. BTW voor 2020 en 540 incl. BTW voor de jaren 2021-2023. In 2023 zullen partijen met elkaar, op basis van de ontwikkelingen in de uitvoering en marktomstandigheden, het contract evalueren en bespreken of de vergoeding voor het dan nog 5 jaar voort te zetten contract, verder (naar beneden) kan worden aangepast. Er van uitgaande dat de jaarlijkse vergoeding voor de laatste 5 jaar hetzelfde bedraagt als in 2023 bedraagt de totale verplichting voor de resterende looptijd per 31 december 2018 in totaal 5.440 incl. BTW.

Toelichting staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

2018	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	-	-8.232	9	-8.223
Vastrentende waarden	794	10.786	-172	11.408
Vastgoed	1.984	2.024	-	4.008
Overige beleggingen	-	-	-	-
Liquide middelen	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	-6.381	-	-6.381
Subtotaal	2.778	-1.803	-163	812
Overige beleggingskosten	-	-	-207	-207
Totaal	2.778	-1.803	-370	605

De overige beleggingskosten hebben betrekking op pensioenuitvoeringskosten die betrekking hebben op vermogensbeheer.

2017	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten toegerekend aan beleggingen	Totaal
Aandelen	-	17.138	61	17.199
Vastrentende waarden	634	-3.744	-175	-3.285
Vastgoed	1.579	1.594	-	3.173
Overige beleggingen	-	9	-	9
Liquide middelen	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	8.489	-	8.489
Subtotaal	2.213	23.486	-114	25.585
Overige beleggingskosten	-	-	-182	-182
Totaal	2.213	23.486	-296	25.403

(bedragen in duizenden €)

15. Bijdragen van werkgevers en werknemers	2018	2017
Werkgeversgedeelte	12.395	12.584
Toekomstige premies WAO/VUT	-	403
	12.395	12.987

In 2017 is een premievordering op de werkgever bepaald van 403. Dit zijn toekomstige premies inzake arbeidsongeschikte deelnemers. Deze premie wordt niet meegenomen in de bepaling van de kostendeekkende premie.

De kostendeekkende en feitelijke premies zijn als volgt:

	2018	2017
Kostendeekkende premie (zuiver)	12.656	13.450
Kostendeekkende premie (gedempt)	10.023	10.483
Feitelijke premie	12.395	12.584

De feitelijke premie wordt getoetst aan de gedempte kostendeekkende premie.

De zuiver kostendeekkende premie is gebaseerd op de rentetermijnstructuur als rekenrente.

De gedempte kostendeekkende premie is gebaseerd op verwacht rendement.

De feitelijke premie kan als volgt worden gesplitst:	2018	2017
Minimaal te ontvangen bijdrage	10.023	10.289
Premie ten behoeve van toeslagen (ook inhaaltoeslagen)	-	-
Premie voor opbouw extra vrij vermogen	2.372	2.565
Totaal	12.395	12.584

De zuiver kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:	2018	2017
Onvoorwaardelijke aanspraken	9.817	10.518
Solvabiliteitsopslag	1.983	2.083
Opslag uitvoeringskosten	856	849
Totaal	12.656	13.450

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:	2018	2017
Onvoorwaardelijke aanspraken	5.142	5.393
Solvabiliteitsopslag	1.039	1.068
Opslag uitvoeringskosten	856	849
Voorwaardelijke onderdelen	2.986	3.173
Totaal	10.023	10.483

De feitelijke premie was in 2018 hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

(bedragen in duizenden €)

16. Overige baten

De post overige baten bestaat voornamelijk uit een mutatie in de premievordering.

17. Saldo overdrachten van rechten	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	123	298
Uitgaande waardeoverdrachten	-1.140	-543
	-1.017	-245

18. Pensioenuitkeringen	2018	2017
Ouderdompensioen	-8.113	-7.858
Tijdelijk ouderdompensioen	-53	-56
Weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-1.466	-1.379
Tijdelijk weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	-6	-8
Wezenpensioen	-22	-23
Anw-hiaatpensioen	-79	-84
Afkoop pensioenen	-537	-299
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-132	-134
Slotuitkeringen	-35	-23
	-10.443	-9.864

19. Herverzekeringen	2018	2017
Premies herverzekering	-141	-124
Uitkeringen herverzekering	-	442
Mutatie herverzekerde pensioenverplichtingen	5	2
	-136	320

Het pensioenfonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en het overlijdensrisico op basis van een stop-loss contract herverzekerd bij Zwitserleven. Er bestaat recht op winstdeling.

(bedragen in duizenden €)

20. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2018	2017
Bestuurskosten	-135	-106
Administratiekostenvergoeding	-758	-833
Accountantskosten	-45	-34
Certificerend actuaaris	-20	-20
Overige advisering	-283	-111
Contributies en bijdragen	-48	-35
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige kosten	-4	-4
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.293	-1.143

Kosten voor advies zijn gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. Dit is met name het gevolg van uitgevoerde werkzaamheden voor de transitie van het pensioenadministratiebedrijf naar Achmea pensioenservices.

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst. De bestuursleden die in dienst zijn van de werkgever nemen tegen normale voorwaarden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. Gepensioneerde leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en kilometervergoeding voor reizen. Er worden geen andere vergoedingen aan bestuursleden ten laste van het pensioenfonds verstrekt. Vergoedingen voor bestuurswerk aan externe bestuursleden komen voor rekening van de werkgever.

De kosten ten behoeve van vermogensbeheer zijn opgenomen in de beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (zie 14).

De bestuurskosten omvatten onder meer de kosten voor bestuursmanagement door de aan het externe bestuurslid verbonden onderneming.

Honoraria accountant

	2018	2017
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	45	34
Andere controleopdrachten	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
Totaal	45	34

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2018.

13 juni 2019

Het bestuur

A.F. Rijkssen, voorzitter

P. Dijkstra, secretaris

R. Doornbos

E.C. Helwerda

A.J.W. Jansen

R.A. Klein Heerenbrink

OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

**Bestemming van saldo van
baten en lasten volgens de statuten**

**Financiële overeenkomst met
verbonden ondernemingen**

Actuariële verklaring

**Controleverklaring van de
onafhankelijke accountant**

Overige gegevens

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 13 juni 2019.

Bestemming van saldo van baten en lasten volgens de statuten

Conform artikel 3 van de statuten heeft Stichting Metro Pensioenfonds ten doel het uitkeren of doen uitkeren van pensioen, alsmede de eventueel daarop toegekende toelagen en andere uitkeringen. Dientengevolge zal het saldo van baten en lasten op basis van bestuursbesluiten ten gunste dan wel ten laste van de reserve worden gebracht.

Financiële overeenkomst met verbonden ondernemingen

De werkgever is voor de financiering van de uit het pensioenreglement voortvloeiende pensioenen aan het einde van iedere maand aan het pensioenfonds een doorsneepremie verschuldigd. De doorsneepremie is inclusief de door de werkgever in te houden deelnemersbijdrage en wordt uitgedrukt als een percentage van de som van de jaarsalarissen en variabele inkomens van alle deelnemers aan de reguliere pensioenregeling in enig jaar. De doorsneepremie bedraagt voor de reguliere pensioenregeling 18,9% (2018) van de totale salarissom. De doorsneepremie is berekend conform de wettelijke eisen en bestaat uit de actuariële benodigde premie voor de opbouw van de pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor het vormen en in stand houden van het eigen vermogen.

Indien het pensioenfonds gedurende drie achtereenvolgende jaren in onderdekking verkeert (beleidsdekkingsgraad onder 105%) is de werkgever bovenop de doorsneepremie een extra bijdrage verschuldigd ter grootte van tweederde deel van het verschil tussen het minimaal vereiste eigen vermogen en het aanwezige eigen vermogen. Eenderde deel van het tekort zal worden opgeheven door vermindering van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Betaling van de extra bijdrage gebeurt onder voorbehoud van goedkeuring door de onderneming.

Indien de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich boven 150% bevindt, en het pensioenfonds voldoet aan alle in de Pensioenwet gestelde eisen voor premiekorting, mede gelet op de financiering van voorwaardelijke toeslagen en toegepaste kortingen op de pensioenen, wordt op de doorsneepremie een korting verleend. De korting bedraagt in dat geval eenvijftiende deel van het aanwezige eigen vermogen boven 150% dekkingsgraad. De doorsneepremie zal niet lager worden dan de door de deelnemers verschuldigde bijdragen die door de werkgever op de salarissen worden ingehouden en zal nimmer negatief worden.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Metro Pensioenfonds te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Metro Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Towers Watson Netherlands B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Towers Watson Netherlands B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.800.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 140.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane 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 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Metro Pensioenfonds 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.

Apeldoorn, 13 juni 2019

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Metro Pensioenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Metro Pensioenfonds ('de Stichting') te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 2,8 miljoen
- 0,5% van het pensioenvermogen

KERNPUNTEN

- De waardering van de beleggingen
- De waardering van de technische voorziening

GOEDKEUREND OORDEEL

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2,8 miljoen (2017: EUR 2,6 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 140.000 rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorziening, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door ACS HR Solutions Nederland B.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 respectievelijk Standaard 3000A type II) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorziening, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

De kernpunten van onze controle

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

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

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit de tabel op pagina 75 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 299 miljoen (54%) van de beleggingen van de Stichting de waardering is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen, voor EUR 215 miljoen (38%) de waardering is gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata en voor EUR 45 miljoen (8%) de waardering is gebaseerd op waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste twee beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingen een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 64 tot en met 68 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1.6 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen, nettocontantewaardeberekeningen en andere geschikte waarderingsmodellen onderzocht.

De waardering van derivatenbeleggingen gebaseerd op waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Voor de aandelenbeleggingen gebaseerd op waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata en voor de vastgoedbeleggingen waarvan de waardering is gebaseerd op waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, hebben wij de waardering getoetst aan de hand van recente, door andere onafhankelijke accountants gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountants. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

Omschrijving

De technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen) vormt een significante post op de balans van de Stichting en wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorziening, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorziening een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 67 en 68 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorziening opgenomen. In noot 12 is de toelichting op de technische voorziening uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichting vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

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

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorziening evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen;
- Karakteristieken van het pensioenfonds;
- Bestuursverslag;
- Verslag Visitatiecommissie;
- Verslag van het Verantwoordingsorgaan;
- Overige gegevens.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 13 juni 2019

KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.