

jaarverslag 2018



stichting
pensioenfonds
randstad

 randstad

inhoud.

kerncijfers

- 4 kernpunten 2018
- 5 meerjarenoverzicht van kerncijfers

verslag van het bestuur

- 8 algemene informatie
- 16 financiële positie
- 21 bestuursvergaderingen en besluitvorming
- 31 uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing
- 52 beleggingen
- 59 actuariële resultaten
- 63 rapport van de visitatiecommissie
- 66 rapportage van het belanghebbendenorgaan
- 68 verklaring en ondertekening

jaarrekening

- 70 inhoud.
- 71 jaarrekening
- 74 toelichting op de jaarrekening
- 100 overige gegevens

kerncijfers.

- 4 kernpunten 2018
- 5 meerjarenoverzicht van kerncijfers

kernpunten 2018.



actuele dekkingsgraad

98,3%

beleidsdekkingsgraad

100,4%

aantal deelnemers

15.853

financiële positie

tekort

beheerd vermogen

€ 1,1 mld

omvang fonds

middelgroot

aantal pensioen-
gerechtigden

813

beleggingsrendement

1,3%

toekomst

naar apf?

meerjarenoverzicht van kerncijfers.

| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| actuele dekkingsgraad | 98,3% | 100,8% | 98,8% | 100,6% | 109,1% |
| beleidsdekkingsgraad | 100,4% | 100,4% | 97,2% | 102,0% | 109,6% |
| reële dekkingsgraad | 80,2% | 79,6% | 78,3% | 80,9% | n.v.t. |
| minimaal vereiste dekkingsgraad (behorend bij MVEV) | 104,1% | 104,1% | 104,1% | 104,1% | 104,4% |
| dekkingsgraad behorend bij VEV | 113,3% | 113,4% | 113,1% | 113,3% | 109,6% |
| aantallen deelnemers en pensioengerechtigden | | | | | |
| actieve deelnemers | 0 | 0 | 0 | 0 | 4.563 |
| arbeidsongeschikten | 167 | 172 | 186 | 193 | 170 |
| gewezen deelnemers | 14.873 | 15.171 | 15.251 | 15.343 | 10.661 |
| pensioengerechtigden | 813 | 754 | 685 | 617 | 560 |
| totaal | 15.853 | 16.097 | 16.153 | 15.954 | 15.769 |
| aantal actieven als % van totaal | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 28,6% | 28,5% |
| aantal pensioengerechtigden als % van totaal | 5,1% | 4,2% | 3,8% | 3,5% | 3,2% |
| pensioengerechtigden per soort (aantallen) | | | | | |
| ouderdompensioen | 607 | 540 | 485 | 420 | 364 |
| nabestaandenpensioen | 114 | 107 | 101 | 96 | 91 |
| wezenpensioen | 35 | 46 | 41 | 41 | 43 |
| | 756 | 693 | 557 | 498 | 441 |
| arbeidsongeschiktheidspensioen | 15 | 16 | 17 | 17 | 17 |
| WAO-hiaatpensioen | 42 | 45 | 43 | 43 | 45 |
| totaal | 813 | 754 | 617 | 560 | 500 |
| premies en uitkeringen (in € 1.000) | | | | | |
| feitelijke premie, incl. vrijwillige stortingen, zonder uitv.kst. | 0 | 0 | 0 | 13.929 | 28.082 |
| kostendeckende premie | 0 | 0 | 0 | 13.454 | 28.259 |
| uitkeringen (inclusief afkoop kleine pensioenen) | 8.738 | 8.027 | 7.349 | 6.820 | 6.901 |
| (Premies 2015 beslaan een half jaar) | | | | | |
| uitkeringen per soort (in € 1.000) | | | | | |
| ouderdompensioen | 6.693 | 6.146 | 5.566 | 4.991 | 4.720 |
| nabestaandenpensioen & wezenpensioen | 1.765 | 1.678 | 1.630 | 1.611 | 1.557 |
| arbeidsongeschiktheid & WAO-hiaat | 136 | 199 | 134 | 169 | 176 |
| afkoop kleine pensioenen | 140 | 0 | 48 | 18 | 456 |
| samenloop en overige | 4 | 4 | (29) | 31 | (8) |
| totaal | 8.738 | 8.027 | 7.349 | 6.820 | 6.901 |
| voorwaardelijke toeslagverlening | | | | | |
| actieve deelnemers | 1-1-2019 | 1-1-2018 | 1-1-2017 | 1-1-2016 | 1-1-2015 |
| actieve deelnemers | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| gewezen deelnemers en pensioengerechtigden | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

meerjarenoverzicht van kerncijfers.

| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| vermogen en solvabiliteit (in € 1.000) | | | | | |
| stichtingskapitaal en reserves | (18.437) | 9.078 | (13.084) | 5.937 | 82.805 |
| pensioenverplichtingen (eigen rekening) | 1.087.765 | 1.068.457 | 1.102.025 | 984.786 | 913.099 |
| minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) | 1.132.387 | 1.112.874 | 1.147.338 | 1.026.000 | 953.485 |
| vereist eigen vermogen (VEV) | 1.232.466 | 1.212.653 | 1.254.073 | 1.116.141 | 1.000.966 |
| gemiddelde duratie van verplichtingen (in jaren) | | | | | |
| gemiddelde duratie van verplichtingen (in jaren) | 23,7 | 24,4 | 25,3 | 25,3 | 24,9 |
| rentetermijnstructuur (RTS) - gemiddelde interne rekenrente | 1,5% | 1,6% | 1,5% | 1,9% | 2,2% |
| beleggingen (in € 1.000) | | | | | |
| belegd vermogen | 1.067.614 | 1.074.768 | 1.088.737 | 990.156 | 988.712 |
| beleggingsopbrengsten | 13.547 | 1.881 | 106.881 | (8.006) | 248.025 |
| beleggingsrendement in % | 1,3% | 0,3% | 10,8% | (0,6)% | 34,0% |
| beleggingsportefeuille (in € 1.000) | | | | | |
| vastgoedbeleggingen | 62.664 | 64.064 | 59.099 | 55.220 | 27.333 |
| aandelen | 162.503 | 168.296 | 174.658 | 176.123 | 130.687 |
| vastrentende waarden | 841.857 | 839.854 | 801.268 | 703.530 | 790.810 |
| derivaten | (42) | 1.351 | (311) | (245) | (1.977) |
| overige beleggingen | 632 | 1.203 | 54.023 | 55.528 | 41.859 |
| beleggingsportefeuille (verdeling in procenten) | | | | | |
| vastgoedbeleggingen | 5,9% | 6,0% | 5,4% | 5,6% | 2,8% |
| aandelen | 15,2% | 15,7% | 16,0% | 17,8% | 13,2% |
| vastrentende waarden | 78,9% | 78,1% | 73,6% | 71,1% | 80,0% |
| derivaten | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | -0,2% |
| overige beleggingen | 0,1% | 0,1% | 5,0% | 5,6% | 4,2% |

verslag van het bestuur.

- 8 algemene informatie
- 16 financiële positie
- 21 bestuursvergaderingen en besluitvorming
- 31 uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing
- 52 beleggingen
- 59 actuariële resultaten
- 63 rapport van de visitatiecommissie
- 66 rapportage van het belanghebbendenorgaan
- 68 verklaring en ondertekening

algemene informatie.

juridische structuur

algemeen

Stichting Pensioenfonds Randstad (hierna ook: 'SPR', 'het fonds', 'het pensioenfonds' of 'de stichting'), statutair gevestigd in Amsterdam, is opgericht op 1 januari 1968. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41202016. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 31 december 2018. Het pensioenreglement is het laatst gewijzigd per 1 januari 2019.

SPR is een gesloten ondernemingspensioenfonds en treedt op als enige uitvoerder van de feitelijk tot 1 juli 2015 geldende pensioenregeling van Randstad Groep Nederland bv en bij deze onderneming behorende bedrijven, als ook van Randstad nv. De stichting is zodoende belast met de uitvoering van de eenvormige, voormalige (gesloten) pensioenregeling van alle vaste, zogeheten 'indirecte', medewerkers van de Randstad Groep in Nederland. Het fonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van deze pensioenregeling voor de (thans) gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. SPR houdt de aangegane (pensioen)verplichtingen in eigen beheer en werkt aan de hand van een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfondsen in Nederland.

Hoewel de pensioenregeling van SPR in aanleg een middelloonregeling is op basis van een uitkeringsovereenkomst waarin deelnemers pensioenaanspraken opbouwden, is de regeling administratief gezien een zogeheten CDC¹-regeling: de voormalig aangesloten ondernemingen waren (en zijn) enkel gehouden tot de betaling van de overeengekomen pensioenpremies.

SPR heeft een onafhankelijk bestuur bestaande uit professionals die geen (financiële of hiërarchische) binding met het fonds of met de Randstad Groep hebben. Daarnaast is er een belanghebbendenorgaan en is er vanaf 2019 een permanente raad van toezicht.

Er is één commissie, de geschillencommissie. Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst: alle werkzaamheden (pensioenadministratie, -uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed, voornamelijk aan Randstad Groep Nederland bv. Randstad Groep Nederland bv betaalt de uitvoeringskosten - met uitzondering van de vermogensbeheerkosten - van het fonds.

Het bestuur laat zich terzijde staan door een directie, een externe adviserende actuaris, een externe accountant, een waarmerkend actuaris en een fiduciaire vermogensbeheerder.

voormalig aangesloten ondernemingen

Het fonds is de facto per 1 juli 2015 en formeel per 1 januari 2016 gesloten. SPR heeft geen aangesloten ondernemingen meer. De voormalig aangesloten ondernemingen staan vermeld in onderstaande tabel.

voormalig aangesloten ondernemingen (aansluitingen beëindigd m.i.v. 1 januari 2016)

| |
|--|
| Diemermere Beheer bv |
| E-bridge bv |
| I-bridge bv |
| Otter-Westelaken Groep bv |
| Randstad Holding nv |
| Randstad HR Services bv |
| Randstad Nederland bv |
| Rederij Clipper Stad Amsterdam (t.b.v. het niet-varende personeel) |
| Tempo-Team Group bv |
| Yacht Group Nederland bv |

samenstelling van bestuurlijke organen en commissies

bestuur

Het pensioenfonds heeft een onafhankelijk bestuur dat is samengesteld uit drie professionals. In het verslagjaar is de samenstelling van het bestuur niet gewijzigd. De

¹ CDC = collective defined contribution. Hiermee wordt aangegeven dat alle deelnemers de lasten én de lasten van het pensioenfonds gezamenlijk dragen - op basis van de vooraf bepaalde premies (contributions). Uiteindelijk is de financiële positie van het pensioenfonds bepalend voor de hoogte van de pensioenaanspraken (benefits). In geval van een onvoldoende financiële positie kan het fonds niet bij de sponsor (de onderneming Randstad) 'aankloppen' voor steun, zoals bij DB-regelingen (defined benefits) vaak wel het geval is.

bestuursleden zijn voor een periode van drie jaren benoemd door het belanghebbendenorgaan van het fonds. Er is een rooster van aftreden, waardoor aftredens gefaseerd plaatsvinden. De samenstelling van het bestuur is momenteel als volgt:

bestuur 2018

| | functie in bestuur | datum toetreden | datum aftreden |
|----------------|--------------------|------------------|------------------|
| Han Thoman | voorzitter | 29 maart 2016 | 31 december 2019 |
| Els Janssen | secretaris | 1 september 2016 | 31 augustus 2021 |
| Hans de Ruiter | plv. voorzitter | 1 juli 2014 | 31 december 2021 |

Bestuurslid en voorzitter Han Thoman heeft jarenlange bestuurservaring aan zowel de kant van de pensioenuitvoering (DSM Pension Fund Services, Blue Sky Group) als aan de bestuurlijke en toezichhoudende kant bij meerdere pensioenfondsen. Els Janssen is werkzaam bij adviesbureau Edmond Halley en bestuurslid bij meerdere pensioenfondsen; zij heeft ook ervaring met toezicht bij pensioenfondsen. Hans de Ruiter is chief investment officer bij Stichting TNO Pensioenfondsen en had voorafgaand aan zijn bestuurslidmaatschap jarenlang zitting in de beleggingsadviescommissie van SPR. Ook hij heeft ervaring met toezicht bij pensioenfondsen.

In verband met het gewenste gefaseerde aftreden heeft Els Janssen haar zittingstermijn op 31 augustus 2018 vrijwillig beëindigd. Zij is door het belanghebbendenorgaan per 1 september 2018 herbenoemd voor een periode van drie jaren. De zittingstermijn van Hans de Ruiter eindigde op 31 december 2018. Ook hij is door het belanghebbendenorgaan herbenoemd voor een periode van drie jaren (2019 t/m 2021). De zittingstermijn van Han Thoman eindigde op 28 maart 2019; op zijn verzoek is hij door het belanghebbendenorgaan herbenoemd voor een kortere periode, tot aan het einde van 2019. Een verzoek dat is ingegeven door de verwachting dat het fonds ultimo 2019 zijn bezittingen en verplichtingen zal overdragen aan een algemeen pensioenfonds. Over deze verwachting valt elders in dit bestuursverslag meer te lezen. Han Thoman is desgewenst bereid om in de periode na overdracht, in

de liquidatiefase van SPR, zijn bestuursfunctie te continueren.

Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft ingestemd met de vermelde herbenoemingen.

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling en het daartoe behorende pensioen- en beleggingsbeleid. Besluiten van het bestuur worden met meerderheid van stemmen genomen. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het pensioenfonds, in overeenstemming met de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

Het bestuur heeft een directie aangesteld ten behoeve van het dagelijkse beheer van het pensioenfonds. De directeur is Raimond Schikhof. Hij wordt bijgestaan door een adjunct-directeur, Ronald Ganzeboom. Daarnaast zijn er vier personen werkzaam op het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland bv.

belanghebbendenorgaan

Met de implementatie van het onafhankelijke bestuursmodel bij SPR in 2016, is er een belanghebbendenorgaan opgericht. Dit bestuurlijke orgaan is samengesteld uit personen met belangen bij het fonds. Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het belanghebbendenorgaan. Daarnaast heeft het belanghebbendenorgaan goedkeurings- en adviesrechten: voordat het bestuur bepaalde besluiten tot uitvoering kan brengen, moet het belanghebbendenorgaan hieraan zijn goedkeuring verlenen dan wel advies hierover uitbrengen. Met betrekking tot goedkeuring betreft dit onder meer besluiten op het gebied van:

- wijzigingen van de statuten en (pensioen)reglementen van het fonds;
- collectieve waardeoverdrachten;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het strategische beleggingsbeleid;
- het toeslagbeleid;
- het herstelplan.

Met betrekking tot adviesrechten gaat het onder meer over besluiten inzake:

- de uitvoeringsovereenkomst (tussen het fonds en de voormalig aangesloten ondernemingen);
- uitbesteding van werkzaamheden;

leden belanghebbendenorgaan

| | functie in orgaan | geleding |
|-------------------------------|-------------------|----------------------|
| Bart Gianotten | voorzitter | (vm.) werkgever |
| Solange Overeijnder-Schalkers | secretaris | gewezen deelnemers |
| Wil Kitslaar | plv. secretaris | pensioengerechtigden |
| Robert te Riet | lid | gewezen deelnemers |
| Mark Poort | lid | (vm.) werkgever |

- het beloningsbeleid;
- het communicatiebeleid van het fonds.

Bovendien is het belanghebbendenorgaan het orgaan dat zowel zowel de bestuursleden als de leden van de visitatiecommissie (tot en met 2018) dan wel de raad van toezicht (vanaf 2019) van het fonds benoemt en ontslaat.

Krachtens de statuten van het fonds bestaat het belanghebbendenorgaan uit vijf leden: twee namens de gewezen deelnemers, twee namens de voormalig aangesloten ondernemingen en één namens de pensioengerechtigden. De leden namens de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden zijn door hun geledingen benoemd op basis van verkiezingen. De leden namens de voormalig aangesloten ondernemingen zijn door deze ondernemingen rechtstreeks benoemd. Alle benoemingen in het belanghebbendenorgaan zijn (en worden) gedaan onder de opschortende voorwaarde dat De Nederlandsche Bank hiermee instemt: omdat leden van het belanghebbendenorgaan medebeleidsbepalers van het fonds zijn, dienen zij getoetst te worden op geschiktheid.

In beginsel zijn alle leden voor vier jaren benoemd. Het belanghebbendenorgaan heeft - met het oog op de continuïteit en het voorkomen van gelijktijdige aftredingen - een rooster van aftreden vastgesteld. Bart Gianotten is eind 2018 afgetreden en op voordracht van de voormalig aangesloten ondernemingen met ingang van 2019 herbenoemd voor een periode van vier jaren. Solange Overeijnder zou ook eind 2018 (vrijwillig) aftreden, maar met het oog op continuïteit in de laatste fase van het fonds - gezien de verwachting van overgang naar een algemeen pensioenfonds eind 2019 - is zij aangebleven. Zij en de overige drie leden van het belanghebbendenorgaan treden eind 2019 af. Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft

ingestemd met de herbenoeming van Bart Gianotten als voorzitter van het belanghebbendenorgaan.

visitatiecommissie

Overeenkomstig de bepalingen van de Code Pensioenfonds en de statuten van het fonds heeft SPR het interne toezicht van het fonds formeel ingericht. Hierbij is in 2008 gekozen voor een visitatiecommissie die het interne toezicht door visitatie vormgeeft. Deze keuze is ongewijzigd gebleven bij de implementatie van het onafhankelijke bestuursmodel in 2016.

Contractpartner voor de visitatiecommissie is VCHolland. Afstemming tussen SPR en VCHolland heeft geleid tot de in onderstaande tabel vermelde samenstelling van de visitatiecommissie in 2018. Frank Rijkssen en Herma Polee hebben Kees Vernooij en Jacqueline Lommen vervangen. De leden van de visitatiecommissie zijn benoemd door het belanghebbendenorgaan van het fonds.

De visitatiecommissie heeft in het late najaar van 2018 en in januari 2019 haar jaarlijkse visitatie bij het fonds uitgevoerd. De samenvatting van het visitatierapport is opgenomen in dit jaarverslag.

leden visitatiecommissie en raad van toezicht

| | functie |
|----------------|------------|
| Frank Rijkssen | voorzitter |
| Herma Polee | lid |
| Niek de Jager | lid |

Met ingang van 2019 is de visitatiecommissie vervangen door een permanente raad van toezicht. Dit omdat de Pensioenwet een dergelijke raad vanaf dit jaar oplegt aan ondernemingspensioenfonds met een belegd vermogen van meer dan € 1 miljard. De leden van de raad van toezicht zijn dezelfde als de leden van de laatste visitatiecommissie van het fonds. Gelet op de wens voor continuïteit in het interne toezicht van het fonds is hiervoor gekozen. De leden van de raad van toezicht zijn op persoonlijke titel toegetreden tot dit fondsorgaan; VCHolland is hier niet bij betrokken. Het belanghebbendenorgaan heeft de voorzitter en de leden van de raad van toezicht voor vier jaren benoemd. Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft in april

2019 ingestemd met benoemingen van de voorzitter en de leden van de raad van toezicht.

geschillencommissie

In geval er een (vermeend) geschil ontstaat tussen het pensioenfonds en een belanghebbende bij het pensioenfonds, is statutair bepaald dat de belanghebbende zich kan wenden tot de geschillencommissie van het pensioenfonds.

De samenstelling van de geschillencommissie is in 2018 niet gewijzigd. Voorzitter van deze commissie is iemand van buiten de Randstad Groep, te weten Meindert Alsmā. De heer Alsmā is pensioenjurist en was laatstelijk verbonden aan Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten. In het verleden was hij onder andere werkzaam bij TKP, het Ministerie van SZW en de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen. De andere leden van deze commissie zijn leden van het belanghebbendenorgaan, te weten een namens de voormalige werkgever, Mark Poort, en één namens de gewezen deelnemers, Solange Overeijnder-Schalkers.

leden geschillencommissie

| | functie | geleding |
|-------------------------------|------------|--------------------|
| Meindert Alsmā | voorzitter | - |
| Mark Poort | lid | (vm.) werkgever |
| Solange Overeijnder-Schalkers | lid | gewezen deelnemers |

Er zijn in het verslagjaar (wederom) geen geschillen geweest.

werkgroep toekomst

Ten behoeve van de verkenning van de mogelijkheden voor de pensioenuitvoering in de toekomst heeft het bestuur in 2017 een werkgroep ingesteld. Deze werkgroep onderzoekt de alternatieven voor het pensioenfonds, waarbij opheffing van het fonds alleen aan de orde is als het alternatief voor de belanghebbenden beter is dan voortzetting van het gesloten fonds. In de werkgroep hebben bestuurslid Els Janssen en de directieleden Raimond Schikhof en Ronald Ganzeboom zitting. Tevens is een extern adviseur, Frank Verschuren van Sprenkels & Verschuren, lid van deze werkgroep. Na externe oriëntatie in 2017 is in 2018 het onderzoek verder

uitgevoerd. Dit heeft geleid tot het voornemen de waarde van de pensioenaanspraken en pensioenrechten van alle deelnemers en gepensioneerden eind 2019 over te dragen aan een (bepaald) algemeen pensioenfonds. Elders in dit verslag worden dit voornemen en de totstandkoming hiervan toegelicht. De werkgroep is thans bezig de invulling van de gewenste overdracht vorm te geven.

compliance officer

Het bestuur heeft het bureau Partner in Compliance uit Amsterdam aangesteld als compliance officer van het fonds. Partner in Compliance vult deze aanstelling in met de persoon van Henk Holt, senior compliance officer bij Partner in Compliance. De heer Holt zag in 2018 toe op de naleving van de gedragscode als ook op de deugdelijkheid en effectiviteit van de interne complianceregels en -procedures van het fonds. In het kader van het de privacywetgeving vormgegeven in de Algemene verordening gegevensbescherming is de heer Holt sinds het voorjaar 2018 ook de privacy officer van SPR. Partner in Compliance verzorgt daarnaast het complianceprogramma, inclusief 'bewustwordingssessies' voor het bestuur, het belanghebbendenorgaan en het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland.

certificerende actuaris en accountant

De certificerende actuaris van SPR is Willis Towers Watson (formeel: Towers Watson Netherlands B.V.). Met de certificering (swerkzaamheden) 2018 heeft dit bureau Mercer (Nederland) B.V. opgevolgd. De accountant van SPR is (onveranderd) PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

fiduciare vermogensbeheerder

SPR heeft Kempen Capital Management N.V. (KCM) aangesteld als fiduciare vermogensbeheerder van het fonds. KCM beheert in afstemming met het bestuur van SPR het vermogen van het fonds en adviseert over welke vermogensbeheerders hierbij (kunnen) worden ingehuurd. KCM laat het vermogen van het fonds namelijk beheren door andere partijen dan KCM zelf, een belangrijke voorwaarde die in de overeenkomst tussen SPR en KCM opgenomen is.

Het vermogensbeheer vindt plaats binnen de kaders van de met KCM afgesloten overeenkomst, het driejarige strategische beleggingsbeleidsplan van het pensioenfonds en het jaarlijkse, door het bestuur vast te

stellen, beleggingsplan. KCM verzorgt tevens het kas- en valutabeheer en draagt zorg voor de risicobeheersing van de totale beleggingsportefeuille in relatie tot de pensioenverplichtingen van SPR. KCM rapporteert maandelijks gedetailleerd over het vermogensbeheer en de risicobeheersing, en verzorgt ook de contacten met de ingehuurd vermogensbeheerders.

custody en beleggingsadministratie

SPR heeft KAS Bank N.V. aangesteld als bewaarder van de beleggingen (custodian) alsmede als de beleggingsadministrateur van het fonds. KAS Bank bewaart en administreert de belegde effecten en gelden; zij rapporteert hierover rechtstreeks aan het bestuur van SPR. De beleggingsadministratie bij KAS Bank is leidend voor de financiële verslaglegging van het pensioenfonds, zoals opgenomen in de jaarrekening van dit jaarverslag, en voor de door het fonds aan de toezichthouder te rapporteren verslagstaten.

Ook rapporteert KAS Bank over de op de beleggingen gelopen risico's en verzorgt zij maandelijks rapportages van de totale beleggingsportefeuille. Hierdoor wordt het bestuur niet alleen door vermogensbeheerder KCM, maar eveneens vanuit een onafhankelijke bron, KAS Bank, structureel geïnformeerd over de risicobeheersing en de resultaten van de beleggingsportefeuille van het fonds.

adviseurs

Het pensioenfonds wordt voor actuaariaat, risicobeheersing en advies inzake afstemming van de beleggingen op de pensioenverplichtingen van het fonds ondersteund door een externe, adviserende actuaris, te weten Mercer (Nederland) B.V., als ook door een ALM²-adviseur, ORTEC Finance. ORTEC Finance adviseert het bestuur ook ter zake het herstelplan en de haalbaarheidstoets.

dagelijkse uitvoering

Voor de uitvoering van de pensioenadministratie, het voorlichten en informeren van deelnemers en gepensioneerden, de bestuursondersteuning en de beleidsvoorbereiding wordt gebruik gemaakt van het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland bv. De leiding van het pensioenbureau is in handen van de directeur van het pensioenfonds; verder zijn op het

pensioenbureau de adjunct-directeur en vier medewerkers werkzaam. Zij zijn allen in dienst van Randstad Groep Nederland bv.

Naast de uitvoering van bovengenoemde taken ten behoeve van SPR wordt door het pensioenbureau het (ambtelijke) secretariaat uitgevoerd van alle organen en de geschillencommissie van het fonds. Het pensioenbureau voert ook taken en werkzaamheden voor andere opdrachtgevers uit.

website

De website van SPR is op internet benaderbaar via www.randstadpensioenfonds.nl. Op de site is informatie te vinden over het pensioenfonds en de pensioenregeling. Op de website zijn (voor iedereen) veel fondsdocumenten te downloaden en wordt er actuele informatie verstrekt over de gang van zaken binnen het fonds, waaronder maandelijks berichtgeving over de hoogte van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad van SPR.

statutaire doelstellingen

missie, visie en strategie

Als gevolg van de volledige beëindiging van de actieve pensioenopbouw binnen het fonds, moest SPR zich herbezinnen op de missie, visie en strategie van het fonds. Deze herbezinning leidde ertoe dat voor het gesloten pensioenfonds de missie als volgt verwoord is:

Het waarborgen en zorgvuldig beheren van de opgebouwde pensioenen binnen het gesloten fonds, waarbij gestreefd wordt naar het realiseren van toekomstige toeslagverlening en een uiteindelijke overdracht van de verplichtingen en middelen die recht doet aan de belangen van alle betrokkenen.

De visie van het fonds is dat, gegeven het gesloten karakter van het pensioenfonds, een overdracht van de rechten en verplichtingen op enige termijn waarschijnlijk is. SPR wil het moment van deze overdracht zelf kunnen bepalen en zal dus al het noodzakelijke doen om tot dat moment het zelfstandig voortbestaan van het gesloten fonds op gedegen en verantwoorde wijze vorm te geven. Dat heeft betrekking op de te nemen risico's, de financiële positie, de

² ALM = asset & liability management

bestuurlijke continuïteit en alle andere relevante onderdelen van de bedrijfsvoering van het fonds. Bij een uiteindelijke overdracht zullen de belangen van alle betrokkenen leidend zijn. Het bestuur van SPR wil daarin transparant zijn: uitlegbaarheid van het gevoerde en te voeren beleid is altijd een voorwaarde.

De strategie van het fonds is dat het bestuur zich oriënteert op de mogelijkheden om de uitvoering van de pensioenregeling op enig moment in de toekomst over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder. Bij het beoordelen van de mogelijkheden hiertoe staat een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling centraal. Het beleid van SPR is en blijft gericht op de lange termijn en wordt niet beïnvloed door afwegingen op de korte termijn. Bovendien wordt duurzame voortzetting van het gesloten fonds niet uitgesloten: continuering van het gesloten fonds is een serieus toekomstalternatief dat momenteel onderzocht wordt. Dit alternatief bepaalt mede het langetermijnkarakter van het gevoerde beleid.

statuten

Gezien de grootte van het pensioenfonds moet er per 2019 een raad van toezicht worden ingesteld. In de aanloop naar de samenstelling van deze raad zijn de statuten van het fonds, na instemming van het belanghebbendenorgaan, op 31 december 2018 gewijzigd.

De statuten zijn te vinden op de [website van het fonds](#).

pensioenreglement

Met ingang van 1 januari 2017 en vervolgens ook met ingang van 1 januari 2018 is het pensioenreglement gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen in 2017 betroffen de aanpassingen van de actuariële tarieven op basis van de toen van toepassing zijnde actuariële uitgangspunten (rentestand, aangepaste correctiefactoren voor overlevingskansen) en het percentage voor de premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers (van 1,606% naar 1,616%). Dit laatste, omdat de fiscale mogelijkheden voor pensioenregelingen met een pensioendatum van 65 jaar in 2017 iets verruimd zijn. Deze wijziging was uitsluitend van toepassing op de arbeidsongeschikte deelnemers van SPR die, ondanks de sluiting van het fonds, nog pensioenopbouw kennen.

De aanpassingen in 2018 betreffen feitelijk hetzelfde. Dit jaar is het percentage voor de premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers gedaald van 1,616% naar 1,502%. Dit, omdat de fiscale mogelijkheden voor pensioenregelingen met een pensioendatum van 65 jaar in 2018 ingeperkt zijn.

Tevens wordt jaarlijks op basis van publicaties van de Belastingdienst de franchise gewijzigd.

De nieuwe pensioenreglementen zijn gedeeld met De Nederlandsche Bank. Het actuele pensioenreglement is eveneens te vinden op de [website van het fonds](#).

uitvoeringsovereenkomst

SPR voert haar taken uit op basis van een [uitvoeringsovereenkomst](#). In deze overeenkomst was tot en met 2015 vastgelegd dat SPR de pensioenovereenkomsten tussen de werknemers en de werkgever uitvoert. De werkgever in dezen was Randstad Groep Nederland bv waarin bijna alle Nederlandse werkmaatschappijen van de Randstad Groep zijn opgenomen, alsmede Randstad Holding nv (thans Randstad nv).

In de uitvoeringsovereenkomst is expliciet vastgelegd dat de financiële verplichtingen van de werkgever niet verder strekken dan de tijdige betaling van de werkgeversbijdrage, maar dat er ook in geen geval sprake kan zijn van premiekorting of terugstorting van pensioenpremies aan de werkgever. In geval van een dekkings- en/of reservetekort, zoals momenteel bij SPR het geval is, is het fonds zelf verantwoordelijk voor het op peil brengen van de financiële positie.

In de vanaf 2016 geldende uitvoeringsovereenkomst - die is afgesloten met dezelfde partijen, Randstad Groep Nederland en Randstad Holding - is deze bepaling onverminderd van kracht. Daarnaast is geregeld dat de voormalig aangesloten ondernemingen de uitvoeringskosten van het fonds, met uitzondering van de kosten voor vermogensbeheer, betalen. Indien en zolang SPR belast is met de uitvoering en de afwikkeling van de pensioenaanspraken en -rechten van het fonds, betalen de voormalig aangesloten ondernemingen de uitvoeringskosten.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn ook bepalingen opgenomen voor het door voormalig aangesloten ondernemingen beschikbaar stellen van werknemers

met betrekking tot lidmaatschappen van het belanghebbendenorgaan van het fonds. Daarnaast is bepaald hoe het pensioenfonds zich in beginsel opstelt ten aanzien van collectieve waardeoverdrachten.

De thans van kracht zijnde uitvoeringsovereenkomst is voor onbepaalde tijd geldig.

actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn)

In de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is de financiële systematiek van de pensioenregeling vastgelegd, zoals het indexatiebeleid en het beleggingsbeleid. Verder zijn de belangrijkste kenmerken van het pensioenreglement en de maatregelen ter zake risicobeheersing uitgebreid beschreven. Ook de missie en visie van SPR zijn opgenomen in de abtn.

Zoals ieder jaar, is in 2018 de abtn geactualiseerd en opnieuw vastgesteld. De actuele abtn is te vinden op de [website van het fonds](#). Er zijn onder meer actualisering aan de hand van de laatste haalbaarheidstoets doorgevoerd en bepalingen ter zake toeslagverlening zijn aangepast.

risicohouding, haalbaarheidstoets en toeslagbeleid

In de abtn is de risicohouding van het fonds gedefinieerd. Deze houding is ook gekwantificeerd, waarbij de ondergrens van het verwachte reële pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van SPR (op fondsniveau) is gesteld op 75%. Deze ondergrens bedraagt 84% in geval vanuit het vereist eigen vermogen het pensioenresultaat berekend wordt. Daarnaast is de maximale afwijking van dit pensioenresultaat – in een slechtweerscenario gesteld op 35%. De uitkomsten van de in het verslagjaar tijdig bij De Nederlandsche Bank ingediende haalbaarheidstoets van SPR liggen alle binnen deze grenzen.

Deze haalbaarheidstoets geeft evenwel aan dat er de komende jaren naar verwachting geen sprake zal zijn van (volledig) geïndexeerde pensioenuitkeringen. Mede gezien de huidige financiële positie van het fonds ontstaat er vooral in de eerstkomende jaren wat betreft pensioenresultaat een forse 'achterstand' ten opzichte van een volledig geïndexeerde uitkering. Voor de deelnemers en pensioengerechtigden van SPR betekent dit dat hun pensioenen zullen worden geïndexeerd,

maar dat de prijsinflatie niet zal kunnen worden bijgehouden.

De hoogte van de toeslag ('indexatie') wordt jaarlijks vastgesteld aan de hand van de beleidsdekkingsgraad per ultimo jaar. Indien de beleidsdekkingsgraad kleiner dan 110% is, vindt er geen toeslagverlening plaats. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of meer vindt toeslagverlening conform de voorwaarden gesteld aan toekomstbestendige toeslagverlening zoals vastgelegd in de Pensioenwet en het Besluit FTK. Bij toepassing van deze voorwaarden wordt er bekeken welke toeslag er op basis van de FTK-rekenregels voor toekomstbestendig indexeren kan worden toegekend. De uitkomst van die rekensom is met name afhankelijk van de rentestand op dat moment en de kenmerken van het deelnemersbestand.

Dit toeslagbeleid is in het verslagjaar vastgesteld en wijkt af van het tot 2018 gehanteerde beleid, waarin toeslagen werden verleend bij de beleidsdekkingsgraad van 115% of hoger op basis van een beleidsstaffel met als maatstaf de prijsindex. Toeslagen worden nu gegeven als SPR ten minste beschikt over een beleidsdekkingsgraad van meer dan 110% en worden gefinancierd uit het beleggingsrendement.

gedragscode

SPR heeft een interne gedragscode. Deze gedragscode is opgesteld volgens de bepalingen van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de modelgedragscode die de Pensioenfederatie gepubliceerd heeft, en is eind 2018 geactualiseerd. De compliance officer houdt toezicht op het bepaalde in de gedragscode en de naleving hiervan. Alle 'verbonden personen' van het pensioenfonds worden jaarlijks gevraagd te verklaren dat zij zich hebben gehouden aan de gedragscode van het fonds.

Ten aanzien van 2018 hebben alle aangewezen verbonden personen dit inderdaad bij de compliance officer verklaard. De compliance officer heeft verslag gedaan van deze naleving en aan het bestuur gerapporteerd geen bevindingen te hebben naar aanleiding van de naleving.

klachten en geschillen

SPR heeft een [klachten- en geschillenregeling](#). Deze is in 2018 herzien en vastgesteld door het bestuur. De belangrijkste punten uit deze regeling zijn:

- geschillen betreffen disputen tussen het fonds en belanghebbenden waarin belanghebbenden zich in hun rechtspositie geschaad menen;
- klachten betreffen verklaringen van belanghebbenden dat ze op incorrecte wijze door het fonds bejegend zijn;
- klachten worden afgehandeld door het pensioenbureau. Het bureau rapporteert daarover aan het bestuur;
- geschillen worden behandeld in de geschillencommissie, die een nader onderzoek naar feiten instelt en daarbij het beginsel van hoor en wederhoor toepast;
- de geschillencommissie is door het bestuur van het fonds gemandateerd besluiten te nemen ten aanzien van de geschillen;
- de geschillencommissie stelt de belanghebbenden zo spoedig mogelijk van de besluiten in kennis en doet deze besluiten vergezeld gaan van een mededeling dat de mogelijkheid bestaat het geschil voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen.

De geschillencommissie is samengesteld uit drie leden, te weten:

1. een onafhankelijk voorzitter, niet zijnde een bestuurslid of lid van het belanghebbendenorgaan van het fonds;
2. een lid namens de deelnemers of pensioengerechtigden van het belanghebbendenorgaan;
3. een lid namens de voormalig aangesloten ondernemingen (werkgever) van het belanghebbendenorgaan.

De geschillencommissie heeft in 2018 (wederom) geen geschillen ontvangen. Het pensioenbureau heeft in het verslagjaar ook geen klachten ontvangen. Als gevolg van de Algemene verordening gegevensbescherming is de klachten- en geschillenregeling in het verslagjaar aangepast. De klachten- en geschillenregeling is in te zien en downloaden op de website van het fonds.

uitbesteding

SPR maakt gebruik van het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland bv. Zodoende zijn alle uitvoerende werkzaamheden van het pensioenfonds uitbesteed. De uitbesteding aan Randstad Groep Nederland bv is geformaliseerd door middel van een uitbestedingsovereenkomst. Deze overeenkomst is getoetst aan de wettelijke richtlijnen voor pensioenfondsen met betrekking tot uitbesteding. Aan deze uitbesteding zijn voor het pensioenfonds geen kosten verbonden: Randstad Groep Nederland neemt alle kosten van het pensioenbureau voor haar rekening. In de overeenkomst is de onafhankelijke positie van het pensioenbureau benadrukt: het moet zich bij de vervulling van de overeengekomen werkzaamheden richten naar de belangen van de bij SPR betrokken gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten ondernemingen. Het pensioenbureau draagt zorg voor het op evenwichtige wijze behartigen van de belangen van alle betrokkenen van SPR.

Ook met de andere derde partijen KCM en KAS Bank N.V. heeft het fonds uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements afgesloten. Daarnaast heeft het pensioenbureau overeenkomsten afgesloten met Idella B.V., leverancier van het pensioenadministratiepakket. Alle overeenkomsten voldoen aan de wettelijke richtlijnen voor pensioenfondsen ter zake uitbesteding en zijn in 2018 deels geactualiseerd als gevolg van de Algemene verordening gegevensbescherming.

Monitoring van de uitbestede taken en de uitbestedingsafspraken geschiedt door het bestuur in samenspraak met de directie van het fonds.

financiële positie.

financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

De waarde van het belegd vermogen van SPR is in 2018 toegenomen. Het balanstotaal van het fonds steeg ook. Desalniettemin is de financiële positie van het fonds niet verbeterd: de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad die het gemiddelde is van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden en die bepalend is voor beleidskeuzes en -maatregelen van het fonds, bleef gelijk; primo en ultimo 2018 bedroeg deze 100,4%.

De actuele dekkingsgraad daalde; eind 2017 bedroeg deze 100,7%, ultimo 2018 98,3%. Door de daling van het renteniveau in het verslagjaar stegen de pensioenverplichtingen meer in waarde dan de bezittingen van het fonds. Ook de relatief slechte rendementen op zakelijke waarden in met name het vierde kwartaal verzwakten de financiële positie van het fonds. Met als consequentie dat het fonds er financieel slechter voor staat dan een jaar geleden.

Een en ander betekent dat SPR onveranderd in een situatie van een dekkingstekort verkeert. De (beleids)dekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van het fonds. Deze dekkingsgraad bedraagt 104,1%³. Vanwege het dekkingstekort is er een herstelplan van toepassing. Evaluatie van dit herstelplan in 2018 leerde dat het fonds zich op eigen kracht financieel tijdig kan herstellen. De evaluatie van begin 2019 bevestigt deze conclusie feitelijk: het reservetekort - de situatie waarin de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds - kan binnen de gestelde termijn van tien jaar worden weggewerkt. Maar, omdat SPR naar verwachting eind 2020 voor de zesde maal achtereenvolgend op een jaareinde een beleidsdekkingsgraad zal hebben die lager is dan de dekkingsgraad die hoort bij het MVEV, zal deze conclusie er niet toe doen. Het fonds zal - zo het nu lijkt - op basis van de wet- en regelgeving in 2021 onvoorwaardelijk de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen van zijn deelnemers en gepensioneerden moeten korten. Een mogelijke, tussentijdse overgang naar (een eigen kring

bij) een algemeen pensioenfonds doet hier niets aan af: ook dan zal er naar verwachting in 2021 gekort moeten worden.

De praktijk van 2018 was dan ook niet in lijn met de verwachtingen van het herstelplan. In het herstelplan was namelijk een stijging van de beleidsdekkingsgraad voorzien - naar 101,7%. Dat de praktijk slechter was dan de verwachting, komt voort uit het negatieve beleggingsresultaat en het feit dat het fonds het renterisico op de pensioenverplichtingen op goede gronden niet volledig afdekt. Dit laatste zorgt bij dalende renteniveaus voor negatieve effecten op de dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad in het verslagjaar laat zich met de rode lijn weergeven in de grafiek hiernaast. Te zien is dat deze dekkingsgraad tot halverwege het jaar elke volgende maand licht hoger lag dan in de maand ervoor, maar dat deze aan het einde van het jaar daalde. Anders gezegd: het twaalfmaands gemiddelde van de actuele dekkingsgraden (dat is wat de beleidsdekkingsgraad is) bleef per saldo ongewijzigd. Dit feit wordt veroorzaakt door de ontwikkeling van de maandelijkse actuele dekkingsgraden - de blauwe lijn. Deze dekkingsgraad was relatief hoog aan het begin van 2018, was daarna enkele maanden licht dalend van aard en daalde als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten fors in december. De verwachting van het herstelplan raakte in de loop van het tweede helft van het jaar steeds verder uit zicht: de beleggingen leverden minder rendement op dan er verwacht werd.

In 2017 was dit anders: toen stegen de dekkingsgraden van het fonds. Maar ook destijds werd al de conclusie getrokken dat belanghebbenden van het fonds er zonder meer rekening mee moeten houden dat in de toekomst aanvullende maatregelen voor financieel herstel nodig zijn. Verlaging van de pensioenen in de komende jaren werd niet uitgesloten, een conclusie die nu bevestigd wordt. De gewezen deelnemers en gepensioneerden van SPR moeten ervan uitgaan dat de pensioenen in de nabije toekomst gekort worden.

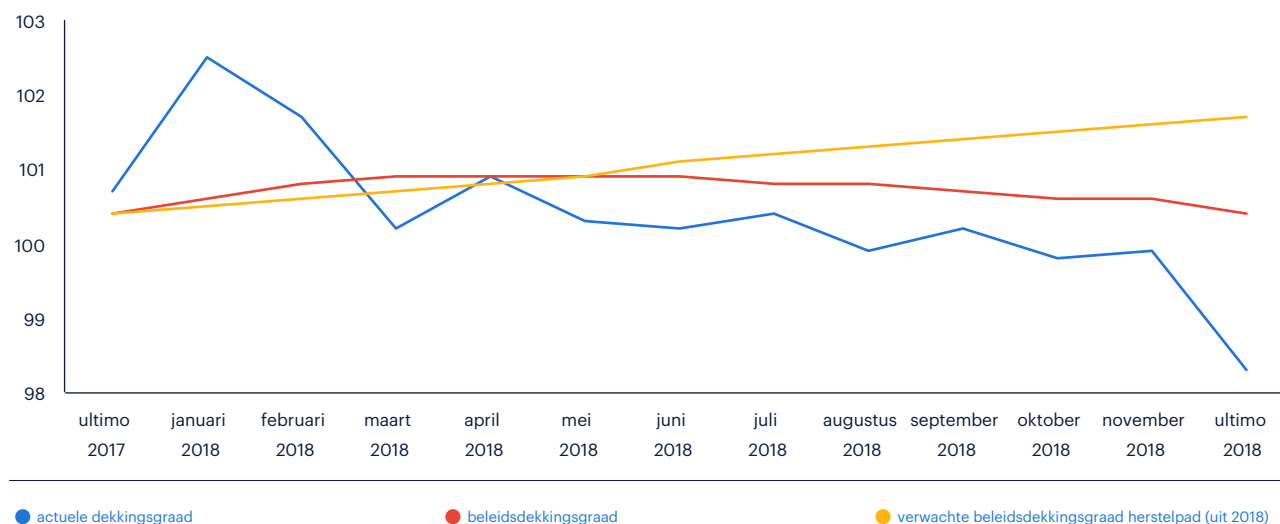
SPR heeft een relatief jonge populatie van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en zodoende hebben de pensioenverplichtingen een lange duratie;

³ 104,1% is het voor SPR in 2018 van toepassing zijnde percentage. In 2015, 2016 en 2017 was dit ook 104,1%, in 2014 104,4% en in 2013 104,5%. In haar communicatie gebruikte SPR in het verleden het afgeronde percentage van 105%.

financiële positie.

ontwikkeling dekkingsgraad 2018

realisatie versus verwachtingen herstelplan



ze zullen gemiddeld genomen pas ver in de toekomst uitgekeerd worden. De financiële positie van het fonds is daardoor in beginsel in grote mate gevoelig voor rentebewegingen. De rente bepaalt immers in hoge mate wat de financiële waarde van de pensioenverplichtingen is. SPR dekt de bewegingen van de rente evenwel grotendeels af: daardoor zou de dekkingsgraad van het fonds minder gevoelig moeten zijn voor ontwikkelingen van de rente. Bij een dalende rente stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen, maar door de renteafdekking stijgt ook de waarde van de beleggingen en gebeurt er per saldo weinig. Doordat de rekenrente waarmee de pensioenverplichtingen gewaardeerd worden, de UFR-rente, een "kunstmatige" is, is de praktijk van renteafdekking echter weerbarstiger. Er zijn namelijk geen beleggingsinstrumenten voorhanden die de bewegingen van de UFR-rente kunnen 'matchen'. Deze weerbarstigheid heeft (positieve en negatieve) effecten op de financiële positie van het fonds.

De daling van de dekkingsgraden in 2018 komt deels voort uit de daling van de algemene rentestand en uit het feit dat SPR niet het gehele renterisico heeft afgedekt. Daarnaast hadden de relatief slechte beleggingsrendementen op zakelijke waarden een negatieve invloed. Positief, althans voor de financiële positie van het fonds, was dat de levensverwachting minder hard steeg dan eerder geprognosticeerd; iets wat bleek uit de in september gepubliceerde AG-Prognosetafel 2018. Deze had vanaf oktober een positief

effect op de dekkingsgraad, maar uiteindelijk daalde de actuele dekkingsgraad per einde van het jaar naar een van de laagste niveaus in de afgelopen jaren. Onderstaande tabel laat dit zien.

ontwikkeling (beleids)dekkingsgraad

| in % | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| actuele dekkingsgraad per jaareinde (gerealiseerd) | 98,3 | 100,8 | 98,8 | 100,6 | 109,1 |
| beleidsdekkingsgraad per jaareinde | 100,4 | 100,4 | 97,2 | 102,0 | 109,6 |
| beleidsdekkingsgraad per jaareinde (verwachting herstelplan 2018) | 101,7 | 100,4 | n.v.t | n.v.t | n.v.t |

Zoals hierboven reeds vermeld, heeft SPR in het verslagjaar een evaluatie van het herstelplan gedaan. Deze evaluatie leidde onder meer tot de vaststelling van een nieuw, zogeheten herstelplan. Uit dit herstelplan bleek dat het pensioenfonds per einde 2018 een actuele dekkingsgraad van 102,6% en een beleidsdekkingsgraad van 101,7% zou hebben. De praktijk wees dus anders uit. In de volgende tabel is zichtbaar hoe de realisatie en de verwachting van de actuele dekkingsgraad (uit het herstelplan) zich tot elkaar verhouden.

financiële positie.

werkelijke t.o.v. verwachte actuele dekkingsgraad

in %

| | 2018 realisatie | 2018 herstelpad |
|--|-----------------|-----------------|
| actuele dekkingsgraad 31 december 2017 | 100,8 | 100,8 |
| pensioenpremies | 0,0 | 0,0 |
| pensioenuitkeringen | 0,0 | 0,0 |
| toeslagverlening (indexatie, winstbijschrijvingen) | 0,0 | 0,0 |
| wijziging rentetermijnstructuur, gevolgen voor VPV | (5,1) | 0,0 |
| beleggingsresultaat (overrendement) | 1,5 | 1,8 |
| overige oorzaken, verwerking nieuwe actuariële grondslagen | 1,1 | 0,0 |
| actuele dekkingsgraad 31 december 2018 | 98,3 | 102,6 |

Het is duidelijk: het verschil zit voornamelijk in de wijziging van de rentetermijnstructuur, ofwel de rentedaling die zich in 2018 voordeed. Zichtbaar is ook dat de verwerking van nieuwe actuariële grondslagen, ofwel de toepassing van de nieuwe AG Prognosetafel, een positieve impact had op de dekkingsgraad van het fonds.

De volgende tabel laat het overrendement van de beleggingen zien. Getoond is het beleggingsresultaat als saldo van drie posten, waarmee inzichtelijk wordt in hoeverre het beleggingsresultaat de ontwikkeling van de waarde van de pensioenverplichtingen van het fonds heeft kunnen volgen. Te zien is dat het saldo, het 'actuariële beleggingsresultaat', bijna +/- € 41 miljoen bedraagt; het beleggingsresultaat is ver achtergebleven bij de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

'actuariële beleggingsresultaat' 2018

in € 1.000

| | 2018 |
|--|----------|
| directe en indirecte beleggingsopbrengsten | 13.547 |
| aan de voorziening pensioenverplichtingen toegerekende intrest | 2.735 |
| invloed van wijziging van de rentetermijnstructuur op de VPV | (57.248) |
| Saldo van baten en lasten | (40.966) |

Zoals vermeld, is een pensioenfonds financieel hersteld als het naast het opheffen van het dekkingstekort ook de situatie van een reservetekort weet op te heffen.

Daarvoor moet een pensioenfonds een beleidsdekkingsgraad hebben die hoger ligt dan de dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen (VEV). Met andere woorden: het vermogen van een fonds moet groter zijn dan het VEV. Het VEV is het vermogen van een pensioenfonds dat naar verwachting benodigd is om te voorkomen dat het fonds binnen één jaar terecht zal komen in de situatie van een dekkingsgraad die lager is dan 100%, gegeven een statistische zekerheidsmaat van 97,5%. De hoogte van dit vermogen hangt af van de risico's die een pensioenfonds loopt en de mate waarin het deze heeft afgedekt. De VEV-dekkingsgraad van SPR bedraagt eind 2018 113,3% (2017: 113,4%). Ligt de dekkingsgraad onder deze VEV-dekkingsgraad, dan is er sprake van een situatie van een reservetekort; een situatie die sinds het najaar 2008 op SPR van toepassing is. Zowel het in 2015 opnieuw ingediende herstelplan als de cijfermatige evaluaties hiervan in 2016, 2017, 2018 en 2019, tonen aan dat SPR zich tijdig - dat wil zeggen uiterlijk in 2028 - financieel kan herstellen. Het in maart 2019 ingediende herstelplan voorspelt dat het fonds eind 2027 een beleidsdekkingsgraad heeft die hoger ligt dan de dekkingsgraad behorende bij het VEV van het fonds. Maar, zoals hierboven ook gesteld is, gezien de verwachting dat de beleidsdekkingsgraad eind 2020 nog onder het niveau van de dekkingsgraad behorende bij het MVEV ligt, is dit verwachte financiële herstel feitelijk niet meer relevant: wet- en regelgeving schrijven voor dat het fonds eerder moet ingrijpen, zijnde een verlaging van de pensioenen in 2021, de zogeheten 'MVEV-korting'.

Pas als SPR een beleidsdekkingsgraad van 110% of meer heeft, zullen de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen verhoogd (kunnen) worden door middel van toeslagverlening (indexatie)⁴. Sinds 2009 is hiervan geen sprake meer bij SPR.

Zoals de tabel te zien is, waren de (directe en indirecte) beleggingsopbrengsten positief in 2018. De beleggingen van SPR zijn opgenomen in twee deelportefeuilles: de matchingportefeuille en de rendementsportefeuille. Met de matchingportefeuille wordt getracht het renterisico van de

⁴ Het al dan niet verhogen van de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen vergt een bestuursbesluit. Het is geen automatisme op basis van de hoogte van de dekkingsgraad. Zie ook de volgende paragraaf.

financiële positie.

pensioenverplichtingen van het fonds in een bepaalde mate af te dekken. Met de rendementsportefeuille wordt getracht rendement te behalen, waarmee de dekkings- en reservetekorten van het fonds kunnen worden opgeheven en waardoor in de toekomst de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen (weer) verhoogd zouden kunnen worden.

De benchmark voor de matchingportefeuille is gelijk aan de waardeverandering van de verplichtingen (gewaardeerd tegen de swapcurve ('marktrente')) vermenigvuldigd met het renteafdekkingspercentage (eveneens op basis van de swapcurve). De benchmark voor de rendementsportefeuille is afgeleid van de strategische beleggingsmix van de rendementsportefeuille voor 2018 en de bijbehorende benchmarks voor de individuele beleggingscategorieën.

Door de rentedaling was het rendement van de matchingportefeuille in het verslagjaar positief. De rendementsportefeuille kende een negatief rendement. De matchingportefeuille presteerde beter dan haar benchmark, de rendementsportefeuille ook.

rendementen beleggingsportefeuilles

in % / in %-pt.

| | realisatie | benchmark | verschil |
|--|------------|-----------|----------|
| resultaat matchingsportefeuille | 4,8 | 4,3 | 0,5 |
| resultaat rendementsportefeuille | (0,6) | (1,3) | 0,7 |
| totaal beleggingsresultaat (unhedged) | 1,9 | 1,3 | 0,6 |
| totaal beleggingsresultaat - met valuta-afdekking (t.o.v. verplichtingenbenchmark) | 1,3 | 4,4 | (3,1) |

Bovenstaand vermelde rendementen van de beleggingsportefeuilles zijn exclusief de effecten van de valuta-afdekking. Per saldo bedraagt het beleggingsrendement exclusief deze afdekking +1,9%, inclusief valuta-afdekking is het +1,3%. Ten opzichte van de beleggingsbenchmarks is er sprake van een outperformance. SPR hecht er echter waarde aan om de financiële ontwikkelingen (ook) te blijven relateren aan ontwikkelingen van de pensioenverplichtingen

saldo van baten en lasten

x € 1.000

| | 2018 | 2017 |
|--|----------|--------|
| directe en indirecte beleggingsopbrengsten | 13.547 | 1.881 |
| resultaat pensioenactiviteiten (excl. aanpassing actuariële grondslagen) | (55.936) | 20.281 |
| resultaat SPR (excl. aanpassing actuariële grondslagen) | (42.389) | 22.162 |
| aanpassing actuariële grondslagen | 14.874 | 0 |
| saldo van baten en lasten | (27.515) | 22.162 |

gebaseerd op de marktrente en hanteert hiervoor een een zogeheten verplichtingenbenchmark. Ten opzichte van deze benchmark was er sprake van een underperformance (zie de laatste regel in de tabel). Het beleggingsresultaat is - als dit niet direct gerelateerd wordt aan de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen - per saldo positief: + € 13,6 miljoen (2017: + € 1,9 miljoen).

Het beleggingsresultaat, zijnde de directe en indirecte beleggingsopbrengsten van de bezittingen van het fonds, is onderdeel van alle baten en lasten die in een jaar het resultaat van het pensioenfonds bepalen. Al deze baten en lasten van SPR in ogenschouw nemend, is er in 2018 per saldo sprake van een negatief resultaat van € 27,5 miljoen (2017: +€ 22,2 miljoen). Een resultaat dat zich uit in een daling van de actuele dekkingsgraad van het fonds.

Sinds 2015 stelt het fonds, als gevolg van wettelijke regels vastgelegd in het Financieel Toetsingskader voor pensioenfonds, een zogeheten reële dekkingsgraad vast. De reële dekkingsgraad is gedefinieerd als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'indexatiedekking'5. De reële dekkingsgraad van SPR ultimo 2018 bedraagt 80,2% (2017: 79,6%). Deze dekkingsgraad is dus wel gestegen, zij het licht.

Ter afsluiting van deze paragraaf het volgende: het afgelopen jaar zijn aan SPR geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen directe aanwijzingen aan het fonds gegeven. Ook is er geen bewindvoerder aangesteld. Tevens is de uitoefening van bevoegdheden van organen van het pensioenfonds niet gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

⁵ De indexatiedekking is de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is, onafhankelijk van de eigen toeslagambitie van het fonds. Ter bepaling hiervan zijn wettelijke rekenregels voorgeschreven. Per einde 2018 bedraagt de indexatiedekking van SPR 125,2%.

vaststelling pensioenaanpassing

Op basis van de financiële positie van het fonds - en gegeven de situatie van een reservetekort - heeft het bestuur van SPR besloten dat de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen per 1 januari 2019 niet verhoogd worden.

Een verhoging van de pensioenen is normaliter aan de orde als het fonds aan het einde van een kalenderjaar niet in de situatie van een reservetekort verkeert. Het bestuur heeft het beleid hieromtrent in 2019 enigszins aangepast: een verhoging van de pensioenen is nu mogelijk als SPR aan het einde van een kalenderjaar een beleidsdekkingsgraad van 110% of meer heeft en 'toekomstbestendig'⁶ kan worden doorgevoerd. Met een beleidsdekkingsgraad van 100,4% is deze situatie ultimo 2018 niet gerealiseerd.

⁶ 'Toekomstbestendig' wil zeggen dat de indexatie ook in de verre toekomst nog gestand kan worden gedaan. De bedoeling is dat toeslagen op deze manier evenwichtiger over de generaties verdeeld worden.

bestuursvergaderingen en besluitvorming.

vergaderingen

Het besturen van een pensioenfonds vergt steeds meer tijd en aandacht van het bestuur en andere betrokkenen. Deadlines worden korter, ontwikkelingen volgen elkaar soms snel op en belanghebbenden en toezichthouders stellen hoge verwachtingen aan de beleidsbepalers van het pensioenfonds. Het bestuur van SPR vergadert daarom gebruikelijk één keer per maand. Daarnaast zijn er jaarlijks vier reguliere overlegvergaderingen met het belanghebbendenorgaan. Specifieke onderwerpen, zoals de vaststelling van de jaarstukken en de voortgang van het toekomsttraject hebben in 2018 nog eens tot een serie van extra bijeenkomsten en overleggen geleid. In 2018 heeft het bestuur elf reguliere bestuursvergaderingen gehad. Begin november heeft een gezamenlijke studiedag van bestuur en belanghebbendenorgaan plaatsgevonden.

In dit hoofdstuk wordt een toelichting gegeven bij de belangrijkste onderwerpen waar het bestuur zich in het verslagjaar over heeft gebogen en de besluiten die hierbij genomen zijn. Bij belangrijke besluiten wordt aangegeven welke afwegingen hierbij door het bestuur zijn gemaakt. Ook wordt getracht om per onderwerp aan te geven in hoeverre de door het bestuur gestelde beleidsdoelen voor 2018 daadwerkelijk zijn bereikt. Als dat niet het geval is, wordt aangegeven welke oorzaken het bestuur daarvoor ziet.

activiteiten en besluiten

In het verslagjaar stonden voor het bestuur de toekomst van de pensioenuitvoering en het voldoen aan uiteenlopende verplichtingen op het gebied van compliance en governance centraal. Daarnaast was er sprake van specifieke vraagstukken die in het verslagjaar de aandacht van het bestuur vroegen.

beleidsvoornemens 2018

Het bestuur had aan het begin van 2018 in overleg met het belanghebbendenorgaan de volgende beleidsvoornemens vastgesteld:

- Besluitvorming door bestuur en belanghebbendenorgaan over de toekomst van het fonds;
- Implementatie three-lines-of-defence en borging rol sleutelfunctionarissen;
- Vaststelling en implementatie IT-beleid;
- Uitvoering nieuwe ALM-studie.

Het bestuur en het belanghebbendenorgaan werken sinds enkele jaren aan de hand van een zogenaamde 'bestuurskalender'. In deze jaarplanning zijn de beleidsmatige voornemens en verplichtingen van het bestuur verwerkt. Ook alle periodieke activiteiten zoals beoordeling van risico's en evaluatie van lopende uitbestedingen zijn in deze bestuurskalender verwerkt. Aan de hand van de kalender kan de voortgang van de werkzaamheden worden bewaakt en wordt er duidelijkheid gegeven over de samenwerking tussen bestuur en belanghebbendenorgaan. Omdat tevoren duidelijk is welke betrokkenheid van het belanghebbendenorgaan bij specifieke onderwerpen vereist is, kan het belanghebbendenorgaan zich voorbereiden op adviesaanvragen en goedkeuringsvragen vanuit het bestuur. Gedurende het jaar wordt de bestuurskalender aangepast aan nieuwe inzichten en veranderende prioriteiten.

Onderstaand geeft het bestuur inzicht in de realisatie van deze beleidsvoornemens en andere relevante dossiers die in 2018 de aandacht van het bestuur hebben gevraagd.

toekomst van de pensioenuitvoering

Sinds het aantreden van het onafhankelijk bestuur in 2016 bestaat de belangrijkste opdracht voor het bestuur uit de zorg voor een degelijke toekomst van de pensioenuitvoering, en daarmee de toekomst van het pensioenfonds. De primaire verantwoordelijkheid voor het bestuur betreft het goed uitvoeren van de pensioenregeling. Gelet op de situatie van het gesloten fonds is het aan het bestuur om er zorg voor te dragen dat de pensioenregeling ook zonder instroom van nieuwe premies voor langere tijd op een kwalitatief hoogwaardig niveau en tegen acceptabele kosten kan worden uitgevoerd. Dat kan wellicht binnen het pensioenfonds plaatsvinden, maar sinds 2016 wordt nadrukkelijk overwogen of de onderbrenging bij een andere pensioenuitvoerder wellicht een beter alternatief zou kunnen vormen voor de belanghebbenden. Een gedegen en onderbouwde beantwoording van deze vraag vereist een zorgvuldig en daarmee langdurig traject waarin in 2018 belangrijke stappen zijn gezet, maar dat bij het eind van het verslagjaar nog niet afgerond was.

Na een eerdere selectie van alle mogelijke alternatieven was de doelstelling voor 2018 om te komen tot een keuze tussen de twee resterende opties, zijnde ofwel de

overdracht van de pensioenen naar een eigen kring in een algemeen pensioenfonds (apf), gevolgd door liquidatie van het fonds, dan wel het voortzetten van de pensioenuitvoering binnen het gesloten fonds. Het bestuur constateerde eind 2017 tegelijkertijd dat in geval van een mogelijke overdracht naar een apf een aanvullende financiële bijdrage van de voormalig aangesloten ondernemingen noodzakelijk zou zijn om een overdracht zonder financiële nadelen voor de belanghebbenden mogelijk te maken. Op grond van de sinds 2016 geldende uitvoeringsovereenkomst dragen deze ondernemingen namelijk de kosten van pensioenuitvoering (met uitzondering van de kosten van vermogensbeheer) die door het pensioenfonds worden gemaakt bij de uitvoering van de regeling. Een overdracht naar een apf zou ertoe leiden dat deze afspraak niet meer van toepassing is en dat de uitvoeringskosten volledig ten laste van het pensioenvermogen zouden komen, wat tot een nadeel voor de betrokkenen zou leiden.

Naar aanleiding van deze constatering is het bestuur begin 2018 in overleg getreden met de voormalig aangesloten ondernemingen en zijn partijen erin geslaagd om een afspraak te maken over een eenmalige bijdrage vanuit de voormalig aangesloten ondernemingen ten behoeve van de toekomstige kosten van pensioenuitvoering. Deze bijdrage is voorwaardelijk en gekoppeld aan de uiteindelijke overdracht van alle bezittingen en verplichtingen van het pensioenfonds naar een apf. Met inachtneming van deze afspraak was het voor het bestuur mogelijk om een evenwichtige vergelijking van de beide opties (overdracht naar een apf dan wel voortzetting van het gesloten fonds) te maken. Ten aanzien van de optie van de voortzetting van het gesloten fonds kwam het bestuur tot de conclusie dat in dat geval een randvoorwaarde is dat de administratieve uitvoering en een deel van de bestuursondersteuning extern zouden worden ondergebracht. De huidige uitvoering door het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland wordt door het bestuur weliswaar als toereikend, maar niet als toekomstbestendig ingeschat. Uitbesteding van genoemde activiteiten aan een gespecialiseerde partij zou voldoende waarborgen moeten bieden voor een kwalitatief toereikende voortzetting van het pensioenfonds.

Om een goed zicht te krijgen op de concrete consequenties, mogelijkheden en beperkingen van

beide opties heeft het bestuur, ondersteund door adviseur Sprenkels & Verschuren, een onderzoek uitgevoerd waarin de opties gelijktijdig zijn onderzocht. Na een voorselectie op basis van een longlist en een schriftelijke uitvraag zijn uiteindelijk vier apf-en en drie uitvoeringsorganisaties gevraagd om een uitgebreid voorstel uit te brengen. Alle partijen zijn vervolgens in september 2018 in staat gesteld om hun voorstellen toe te lichten en vragen te beantwoorden. Op basis van de opgedane kennis heeft het bestuur na deze uitgebreide marktverkenning besloten dat, met inachtneming van de door de voormalig aangesloten ondernemingen toegezegde eenmalige bijdrage, de overdracht naar een apf de meest geschikte route zou zijn naar een toekomstbestendige pensioenuitvoering waarin de belangen van belanghebbenden van SPR het beste gediend zijn. Daarbij geldt als nadrukkelijke voorwaarde dat ten behoeve van de 'Randstad-populatie' in het apf van keuze een eigen Randstad-kring wordt ingericht. Deze kring heeft een zelfstandige financiële positie en bestaat er ten aanzien van een aantal beleidsterreinen, zoals beleggingen en toeslagverlening, de mogelijkheid om het bestaande beleid voort te zetten dan wel het beleid te bepalen. Alle apf'en hebben aangegeven dat de vorming van een eigen pensioenkring voor langere tijd mogelijk is, gezien de omvang en kenmerken van de deelnemerspopulatie.

De keuze voor een eigen kring binnen een apf wordt gebaseerd op de kwaliteit van dienstverlening, de prijsstelling en de wijze waarop de apf-en hun dienstenpakket hebben vormgegeven. Daarnaast constateerde het bestuur dat de voortzetting van het fonds met uitbesteding van uitvoerende taken weliswaar een manier was om bepaalde praktische problemen te ondervangen, maar nog steeds geen antwoord zou bieden op de toenemende druk aan governance en compliance waardoor pensioenfondsen in steeds hogere mate worden overspoeld. Daarmee zou dit alternatief op de langere termijn evenmin voldoen aan de gestelde eisen.

De volgende stap in het traject betrof de selectie van het meest geschikte apf voor een uiteindelijke overdracht. Van de vier partijen die hun voorstel hadden uitgebracht zijn er twee partijen geselecteerd voor een uiteindelijke keuze. De keuzes die hier gemaakt zijn hadden uiteraard betrekking op prijsstelling en dienstverlening, maar ook op minder grijpbare zaken als flexibiliteit en 'cultural fit'. Na een uitgebreide selectieronde waarin ook

uitgebreide bezoeken aan de uitvoerders van betreffende afp'en zijn afgelegd, is eind 2018 de voorlopige keuze op één van de partijen gevallen. Met deze partij is in 2019 een verder onderzoekstraject gestart om de definitieve voorwaarden van overdracht vast te stellen. Ook zijn de besprekingen met de voormalige aangesloten ondernemingen ten aanzien van de vaststelling en voorwaarden van de eenmalige bijdrage succesvol afgerond en is gedurende de verschillende stadia van het traject uitgebreid gerapporteerd aan het belanghebbendenorgaan – mede om zo de bevestiging van het belanghebbendenorgaan te ontvangen van de door het bestuur gekozen route.

Het bestuur constateert dat ten aanzien van het belangrijkste beleidsonderwerp in 2018 essentiële stappen zijn gezet en de belangrijkste keuzes zijn gemaakt. De ultieme besluitvorming in de vorm van een ondertekening van alle benodigde documenten voor een overdracht heeft ultimo 2018 nog niet plaatsgevonden, maar de verwachting van het bestuur is dat dit in de eerste helft van 2019 wel het geval zal zijn. In dat geval zal de beoogde overdrachtsdatum van 31 december 2019 tijdig moeten kunnen worden gerealiseerd. De voorgenomen overdracht betreft een zorgvuldig proces, waarin het bestuur nauw samenwerkt met het belanghebbendenorgaan en de vanaf 2019 operationele raad van toezicht. Ook de externe toezichthouder zal hier in 2019 nadrukkelijk bij worden betrokken. Dat maakt dit onderwerp, zowel ten aanzien van besluitvorming als uitvoering, ook in 2019 weer het belangrijkste agendapunt voor het bestuur.

vaststelling en implementatie IT-beleid

In 2017 werd uit de risico-inventarisatie van het pensioenfonds duidelijk dat één van de belangrijkste niet-financiële risico's van het pensioenfonds gelegen was in de sfeer van informatietechnologie. In 2018 is deze constatering opgevolgd met de vaststelling van een eigen IT-beleid voor het pensioenfonds. In dit beleid is vastgelegd welke eisen het pensioenfonds hanteert ten aanzien van beveiliging, continuïteit en kwaliteit van IT-voorzieningen. Bij het opstellen van dit beleid is gebruik gemaakt van de kennis van een gespecialiseerde consultant. Omdat het pensioenfonds alle uitvoerende taken heeft uitbesteed, speelt het vraagstuk van het IT-beleid vrijwel volledig bij de organisaties die uit naam van SPR werkzaamheden uitvoeren. Dit betreft de fiduciaire vermogensbeheerder

Kempens Capital Management, custodian KAS Bank en Randstad Groep Nederland (RGN) dat de pensioenadministratie uitvoert. Aangezien RGN voor de uitvoering gebruik maakt van het pensioenadministratiesysteem IV-PA van Idella, vormen deze onderuitbesteding en de externe hosting van deze applicatie de belangrijkste aandachtspunten.

Na de vaststelling van het IT-beleid is de volgende stap de uitvoering van een zogenaamde 'fit-/gapanalyse'. Deze analyse heeft als doel om vast te stellen of het IT-beleid van de uitbestedingspartijen en eventuele andere ingeschakelde derden voldoet aan de eisen die in het IT-beleid worden gesteld. Met name de beveiliging van persoonsgegevens heeft daarbij de bijzondere aandacht, mede in het kader van de in 2018 geïntroduceerde regels van de Algemene verordening gegevensbescherming. Indien het IT-beleid van een ingeschakelde partij niet zou blijken te voldoen aan de eisen van het pensioenfonds, zullen er maatregelen getroffen moeten worden om het vereiste niveau te bereiken en te waarborgen. Daarnaast zullen de externe partijen periodiek moeten rapporteren over de naleving van de serviceniveaus op het gebied van IT en eventuele incidenten die zich hebben voorgedaan. Naar verwachting zal dit traject medio 2019 zijn afgerond.

De constatering is dat op dit punt geen sprake is van een volledige realisatie van de gestelde doelen. Het IT-beleid is vastgesteld maar de implementatie ervan is nog onderhanden werk.

uitvoering ALM-studie en aanpassing toeslagbeleid

Eens in de drie jaar (en bij ingrijpende tussentijdse wijzigingen in de situatie of het beleid van het pensioenfonds) worden pensioenfondsen geacht een ALM-studie uit te voeren en de conclusies van deze studie te vertalen naar nieuw beleid. In een ALM-studie wordt onderzocht hoe de bezittingen ('Assets') en verplichtingen ('Liabilities') van het pensioenfonds zich de komende jaren zouden kunnen ontwikkelen. Daarbij wordt gebruikelijk gekeken naar de beleggingen, de dekkingsgraad, de invloed van premie en resultaten zoals verwachte toeslagverlening. Het gekozen beleid (en mogelijke afwijkingen daarvan) worden in een ALM-studie onderzocht aan de hand van duizenden verschillende economische scenario's. Die scenario's geven inzicht in de mogelijke ontwikkelingen van het pensioenfonds onder uiteenlopende omstandigheden.

Op basis van de resultaten van een ALM-studie en de mogelijk onderzochte varianten bepaalt het pensioenfonds gebruikelijk het meerjarige beleggingsbeleid.

Hoewel het Randstad-pensioenfonds wellicht geen langdurig toekomstperspectief heeft als zelfstandig fonds, is de periodieke uitvoering van een ALM-studie toch relevant. Het strategische beleggingsbeleid wordt immers bepaald met een focus op de lange termijn, en ook in geval van een overdracht naar een algemeen pensioenfonds zal ook in een eigen kring binnen dat apf een strategisch beleggingsbeleid moeten worden bepaald. Het beleggingsbeleid kan als het ware worden meegenomen naar een eigen kring bij een apf. In het najaar van 2018 heeft de uitvoering van de ALM-studie plaatsgevonden. Voor de uitvoering en advisering is, na een uitvraag bij een drietal mogelijke uitvoerders, Ortec ingeschakeld. Dit is de partij die de voorgaande ALM-studie in 2015 ook heeft begeleid. Daarnaast is de fiduciaire vermogensbeheerder Kempen betrokken bij de studie.

De eerste vraag die beantwoord moest worden was of de risicohouding in de voorbije periode gewijzigd was. De conclusie was dat dit niet het geval was; de (redelijk defensieve) risicohouding die in 2015 was vastgelegd, is ook in 2018 nog steeds van kracht. Het beleggingsbeleid van SPR kenmerkt zich door een terughoudend risicobeleid, waarin sprake is van een aanmerkelijke afdekking van het renterisico, een beperkte inzet van aandelenbeleggingen en een brede diversificatie binnen de rendementsportefeuille. Deze kenmerken komen tot uiting in de vaststelling van een relatief laag vereist eigen vermogen, zeker in verhouding tot andere pensioenfondsen met een lange looptijd van de pensioenverplichtingen. Mede vanwege het van toepassing zijnde herstelplan is de mogelijkheid om de risicohouding aan te passen overigens zeer beperkt.

De uitvoering van de ALM-studie op basis van een onveranderde risicohouding en bestaand beleggingsbeleid leidde tot de volgende inzichten:

1. In de huidige situatie van het fonds is de kans op een verlaging van de pensioenen eind 2020 aanzienlijk. Deze kans bedraagt op basis van de ALM-studie bij voortzetting van huidig beleid ruim 20%. Als er sprake is van een scenario met gelijkblijvende renteniveaus, zal deze kans stijgen naar ruim 40%. Het toevoegen of afbouwen van risico in de portefeuille heeft echter

weinig invloed op de kans op een verlaging van de pensioenen en de mogelijke omvang daarvan. Gegeven de korte termijn tot het peilmoment waarop het minimaal vereist eigen vermogen van 104,1% bereikt moet zijn (eind 2020) is effectief bijsturen door middel van het beleggingsbeleid niet mogelijk. Er is vanuit die overweging geen reden om de hoofdlijnen en uitgangspunten van het strategische beleggingsbeleid aan te passen;

2. Met het continueren van het huidige beleggingsbeleid is, gegeven de financiële situatie van het fonds en de economische verwachtingen, de realisatie van de toeslagambitie (50% van de prijsinflatie) alleen haalbaar wanneer het toeslagbeleid binnen de wettelijke kaders wordt aangepast;
3. Het toeslagbeleid kan aangepast worden door de bestaande vaste staffel voor toeslagverlening, te vervangen door een andere de systematiek van toekomstbestendige toeslagverlening conform de wettelijke kaders. Hierdoor kan er naar verwachting bij herstel van de dekkingsgraad eerder (vanaf 110% in plaats van 115%) en meer geïndexeerd worden.

Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie en de onderzochte alternatieven heeft het bestuur gekozen om het bestaande strategische beleggingsbeleid min of meer ongewijzigd voort te zetten en het toeslagbeleid (zoals vastgelegd in de ABTN van het fonds) aan te passen naar de systematiek van toekomstbestendige toeslagverlening. Met deze beleidskeuzes kan naar verwachting de bestaande toeslagambitie worden gecontinueerd. Met behulp van de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt periodiek vastgesteld of de toeslagambitie nog steeds realistisch is. Daarnaast heeft het bestuur besloten om, op grond van het ongunstige toekomstperspectief, alle belanghebbenden nadrukkelijk te wijzen op het risico van een dreigende verlaging van de pensioenen eind 2020, mocht het fonds op dat moment niet het minimaal vereiste niveau van de dekkingsgraad van 104,1% hebben bereikt. Een mogelijke overdracht naar een eigen kring binnen een apf verandert overigens niets aan dat perspectief, want in dat geval neemt het fonds de bestaande financiële positie en het lopende herstelplan mee naar de eigen kring binnen het apf.

Het bestuur heeft de besluitvorming naar aanleiding van de ALM-studie vertaald in een nieuw strategisch beleggingsbeleid voor de periode 2019 – 2021. In dit

nieuwe beleid, dat is opgesteld in overleg met de fiduciaire vermogensbeheerder, zijn aangepaste normwegingen vastgesteld op basis van de ontwikkelingen van de afgelopen jaren. Het nieuwe strategische beleggingsbeleid is begin 2019 vastgesteld door het bestuur, goedgekeurd door het belanghebbendenorgaan en in maart 2019 geïmplementeerd. Hiermee acht het bestuur de realisatie van deze doelstelling volledig gerealiseerd.

implementatie AVG

In mei 2018 zijn de nieuwe Europese regels op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens van kracht geworden. De implementatie hiervan was met name van belang in de uitbestedingsrelatie tussen het pensioenfonds en Randstad Groep Nederland (RGN), de partij die ten behoeve van het pensioenfonds de uitvoering van de pensioenadministratie verzorgt. In dat kader worden immers de persoonsgegevens van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden verwerkt. Voor de implementatie van de AVG is een gespecialiseerde externe juriste ingeschakeld, die het bestuur met advies terzijde heeft gestaan.

De implementatie van de AVG leidde tot het opstellen van een eigen privacybeleid en privacystatement van het pensioenfonds. Beide zijn op de website van het pensioenfonds toegankelijk gemaakt. Daarnaast zijn de verwerkerovereenkomsten met RGN en enkele andere partijen die mogelijk persoonsgegevens verwerken, aangepast aan de eisen van de nieuwe regelgeving. Daarnaast is zowel binnen het bestuur als bij RGN gewerkt aan de bewustwording van de vertrouwelijke omgang met persoonsgegevens. Delen van gegevens gebeurt uitsluitend als dat strikt noodzakelijk is en dan alleen met de gegevens die werkelijk benodigd zijn. Gevoelige gegevens worden altijd beveiligd verzonden of gedeeld en er zijn procedures opgesteld in geval er sprake is van een datalek. Het bestuur heeft een privacy officer aangesteld die waakt over de juiste hantering van de gegevensbescherming.

Afgezien van een enkel datalek in individuele gevallen (geopende onbestelbare brieven die retour komen of een onjuiste adressering van een brief) is er in 2018 geen sprake geweest van incidenten op het gebied van de beveiliging van persoonsgegevens.

vereenvoudiging pensioenadministratie

Met de mogelijke overgang naar een algemeen pensioenfonds in zicht heeft het bestuur zich in 2018 de vraag gesteld of het mogelijk zou zijn om de administratieve processen van het pensioenfonds te vereenvoudigen. Een eenduidige en overzichtelijke administratie met zo min mogelijk uitzonderingen en bijzonderheden is immers eenvoudiger over te dragen, verkleint de kans op toekomstige fouten in de uitvoering en vereenvoudigt de communicatie naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Vanuit het verleden kende het fonds verschillende pensioenleeftijden. Naast de ongeveer 75% van de (gewezen) deelnemers met een pensioenleeftijd van 65 jaar waren er ook nog enkele duizenden gewezen deelnemers uit een verder verleden met een pensioenleeftijd van 62 jaar of van 65 jaar en één maand. Het bestuur heeft in 2018 besloten om, met gebruik van nieuwe wetgeving die in 2018 is geïmplementeerd, deze pensioenleeftijden zoveel als mogelijk te uniformeren. Daartoe is in overleg met de adviserend actuaire vastgesteld op welke wijze de ingangsdatum van de pensioenen op actuariael neutrale wijze diende te worden omgezet naar de uniforme pensioenleeftijd van 65 jaar. In de eerste maanden van 2019 is deze operatie vervolgens uitgevoerd. Als specifieke omstandigheid geldt dat de ruim 3.000 gewezen deelnemers met pensioenleeftijd 62 jaar naast hun levenslange ouderdomspensioen ook een tijdelijk ouderdomspensioen hadden met een looptijd van drie jaar. Anders dan aanspraken op levenslang pensioen kunnen deze tijdelijke pensioenaanspraken niet eenzijdig worden omgezet naar levenslang pensioen vanaf 65 jaar. Daarom is aan deze gewezen deelnemers de mogelijkheid geboden om bezwaar te maken tegen deze omzetting. Daarvan hebben 29 deelnemers ofwel minder dan 1% van de betrokken personen gebruik van gemaakt.

Naast de uniformering van de pensioenleeftijden heeft het bestuur in 2018 beleid geformuleerd ten aanzien van de nieuwe mogelijkheid van automatische waardeoverdracht. Het pensioenfonds kent ongeveer 2.400 deelnemers met een 'klein pensioen' dat in aanmerking komt voor automatische waardeoverdracht. Het bestuur heeft besloten dat, zodra de mogelijkheid hiertoe bestaat, het pensioenfonds deze kleine pensioenen zal trachten over te dragen naar een nieuwe pensioenuitvoerder. Naar

verwachting zal dat besluit vanaf medio 2020 kunnen worden uitgevoerd, eventueel door een opvolgende uitvoerder. Vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds zal er geen sprake zijn van inkomende waardeoverdrachten. Deelnemers met 'hele kleine pensioenen' van minder dan € 2 zal de mogelijkheid van een eenmalige afkoop van het kleine pensioen worden geboden.

communicatie naar belanghebbenden

In 2018 heeft het pensioenfond relatief weinig inspanningen verricht op het gebied van communicatie, anders dan de voorgeschreven wettelijke communicatie en het informeren via de website over dekkingsgraden en actuele ontwikkelingen. Het bestuur heeft, mede vanwege het toekomstperspectief van het pensioenfonds, reeds eerder besloten om niet te investeren in de digitalisering van de communicatie met individuele deelnemers en pensioengerechtigden. SPR heeft daarom niet de beschikking over een 'mijn-omgeving', zoals veel andere fondsen tegenwoordig wel hebben. De redenen voor deze keuze zijn gelegen in de afweging dat er geen nieuwe aanspraken binnen het pensioenfonds meer worden opgebouwd en de relatief hoge kosten van het tot stand brengen van een dergelijke voorziening. Wel heeft het pensioenfonds een website die in 2017 volledig hernieuwd is en alle actuele en relevante informatie aan de belanghebbenden biedt. De nieuwe communicatieverplichtingen die met de introductie van de IORP-regels in 2019 ontstaan, hebben voor SPR met name betrekking op de inhoud en frequentie van de individuele pensioenoverzichten.

Met het concretiseren van de mogelijkheden voor de toekomst van het pensioenfonds komt de communicatie over dit specifieke onderwerp meer in de belangstelling te staan. Het bestuur is zich bewust dat de communicatie over de toekomst van de pensioenuitvoering een belangrijke rol speelt in de contacten met de deelnemers en pensioengerechtigden. Nu de besluitvorming over dit onderwerp de finale fase nadert, acht het bestuur het van groot belang dat deze belanghebbenden tijdig en volledig worden geïnformeerd over het hoe en waarom van de gemaakte keuzes en de gevolgen die dat voor hen zal hebben. In dat kader is een communicatieplan opgesteld en zal in samenwerking met het apf van keuze uitvoering gegeven worden aan een gezamenlijk en zorgvuldig communicatietraject.

governance en bestuursmodel

Met de keuze voor de overgang naar een onafhankelijk bestuursmodel is in 2016 een belangrijke stap gezet om de bestuurlijke continuïteit te waarborgen. Een belangrijk aandachtspunt daarbij is de samenwerking met de belanghebbenden, verenigd in het belanghebbendenorgaan. In het derde jaar van samenwerking is de relatie tussen bestuur en belanghebbendenorgaan verder bestendigd. Het lopende traject betreffende de toekomst van de pensioenuitvoering heeft de samenwerking en vergaderfrequentie in 2018 verder geïntensiveerd. De samenwerking wordt door het bestuur als kritisch doch constructief ervaren.

Ten aanzien van het onderwerp governance was de belangrijkste ontwikkeling in 2018 dat een aanpassing in de Pensioenwet er toe leidde dat SPR vanaf 1 januari 2019 moet voldoen aan de verplichting tot het instellen van een raad van toezicht. Sinds pensioenfondsen geacht worden om uitvoering te geven aan intern toezicht werkte SPR met een visitatiecommissie, hetgeen voor ondernemingspensioenfondsen nog steeds was toegestaan. Vanaf 1 januari 2019 is daar een maximale grens aan toegevoegd; ondernemingspensioenfondsen met een belegd vermogen van minimaal € 1 miljard zijn verplicht om een raad van toezicht, bestaande uit minimaal drie onafhankelijke leden in te stellen om het intern toezicht uit te voeren. Voor de toepassing van die grens zijn twee opvolgende meetmomenten per einde jaar bepalend.

Het belegd vermogen van SPR lag zowel eind 2017 als eind 2018 iets boven het miljard. En omdat de plannen omtrent een eventuele liquidatie van het pensioenfonds nog niet definitief zijn, restte er voor het bestuur geen andere optie dan het inrichten van een raad van toezicht. Bij de visitatie die eind 2018 door de visitatiecommissie werd uitgevoerd, werd door het bestuur geanticipeerd op deze ontwikkeling door in overleg met het belanghebbendenorgaan visitateurs te selecteren die zich bereid hadden verklaard om ook zitting te nemen in een toekomstige raad van toezicht. Dat was niet alleen praktisch voor het pensioenfonds, maar stelde de betrokken toekomstige leden van de raad van toezicht tevens in staat om aan de hand van de visitatie kennis te maken met het fonds. De visitateurs zijn begin 2019 benoemd door het belanghebbendenorgaan en goedgekeurd door De Nederlandsche Bank. Vanaf april 2019 is de nieuwe raad

van toezicht operationeel. Naast het belanghebbendenorgaan heeft ook de raad van toezicht een goedkeuringsrecht ten aanzien van een eventuele overdracht van de pensioenverplichtingen en de liquidatie van SPR.

De instelling van een raad van toezicht leidde ook tot de noodzaak om de statuten van het fonds aan te passen. Naast de vervanging van de visitatiecommissie door de raad van toezicht is van de gelegenheid gebruik gemaakt om de statuten op enkele punten aan te passen aan de bepalingen van de Code Pensioenfondsen en enkele verouderde bepalingen te schrappen of te vervangen. De statutenwijziging is goedgekeurd door het belanghebbendenorgaan en op 31 december 2018 gepasseerd door de notaris.

compliance

In het verslagjaar is door het bestuur wederom onverminderd aandacht besteed aan en tijd gestoken in het onderwerp compliance, ofwel het voldoen aan wet- en regelgeving. De komst van de nieuwe regels in het kader van IORP II, de overgang naar een raad van toezicht en de toenemende trend naar formalisering in pensioenland maken het voor een klein fonds als SPR steeds lastiger om te kunnen voldoen aan de eisen op het gebied van compliance. Dat betreft niet zozeer het werkelijk voldoen aan alle mogelijke regelgeving, maar vooral het kunnen aantonen en vastleggen dat er aan voldaan wordt. Het inzichtelijk maken van het verloop van de bestuurlijke processen aan de intern en extern betrokken partijen maakt het besturen van een pensioenfonds een uitdaging waarin veel om de documentering en vastlegging draait. Daarnaast wordt de scheiding van verschillende functies binnen het bestuur c.q. binnen het fonds een onderwerp dat steeds meer aandacht vraagt. Die uitwerking van het thema compliance leidt ertoe dat dit onderwerp één van de belangrijkste redenen is om in het kader van de toekomstdiscussie de keuze te maken voor een overdracht naar een andere (grotere) pensioenuitvoerder die hier beter voor geëquipeerd is.

In de tussentijd spant het bestuur zich in om aan alle verplichtingen te blijven voldoen. Net als in 2017 is ook in 2018 een 'awareness-sessie' op het gebied van integriteit georganiseerd, waarbij onder leiding van de compliance officer door de bestuursleden en leden van het belanghebbendenorgaan is gediscussieerd over integriteitsthema's. Sessies als deze en het gebruik van

instrumenten zoals een compliancekalender hebben als doel om het bewustzijn van de bewaking van integriteit binnen het pensioenfonds te versterken. In enkele compliancedocumenten zijn in 2018 inhoudelijke aanpassingen doorgevoerd. Alle verbonden personen ondertekenen jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragscode. De compliance officer heeft verslag uitgebracht van zijn bevindingen over het verslagjaar en heeft in 2018 geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd.

naleving code pensioenfondsen

Sinds 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze vorm van regulering binnen de pensioensector bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het streven van de pensioensector is om door middel van de Code de optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur door pensioenfondsen inzichtelijk te maken. De Code tracht invulling te geven aan de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur', te weten: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Daarbij is van belang dat er een goede scheiding van verantwoordelijkheden is met een systeem van controle en evenwicht tussen de functies ('checks and balances'). Randvoorwaarde hierbij is dat het pensioenfonds integer en transparant handelt. De Code is gebaseerd op het 'pas-toe-of-leg-uit-beginsel'. Het pensioenfonds wordt geacht aan te kunnen geven of en zo ja, waarom het fonds bepaalde keuzes heeft gemaakt die afwijken van de Code.

In september 2018 is, mede op verzoek van de daartoe ingestelde Monitoringcommissie, een nieuwe opzet van de Code Pensioenfondsen vastgesteld. De vernieuwing van de Code heeft ertoe geleid dat deze anders gestructureerd is en bondiger is geworden. Er zijn nu 65 normen, gerubriceerd in acht categorieën. Dit betekent ook dat de normen anders genummerd en anders geformuleerd zijn.

In deze paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop het fonds de Code in het verslagjaar heeft toegepast, ten aanzien van welke onderwerpen uit de Code er sprake is van afwijkingen en welke argumentatie het bestuur hierbij heeft. Ook worden specifiek de normen genoemd waarover verplicht dient te worden gerapporteerd. Hierbij wordt de structuur van de nieuwe Code aangehouden, waarbij indien van toepassing de 'vertaling' van de oude naar de nieuwe

toepasselijke norm wordt weergegeven en vervolgens wordt aangegeven in hoeverre in 2018 opvolging is gegeven aan de invulling van de betreffende norm. De weergave in dit bestuursverslag is een samenvatting van de volledige beschrijving van de naleving van de Code die per norm is beargumenteerd en die jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld.

onderdeel 1: vertrouwen waarmaken

Het bestuur is van mening dat van de negen genoemde normen in dit onderdeel niet voldaan werd en wordt aan norm 7 inzake het vaststellen van het draagvlak voor verantwoord beleggen onder de belanghebbenden. In het beleggingsbeleid van SPR is de laatste jaren meer aandacht gekomen voor verantwoord beleggen. Dit heeft geresulteerd in het opnemen van een aantal beleggingsfondsen met een ESG-achtergrond in de portefeuille. Er is, anders dan de dialoog hierover met het belanghebbendenorgaan, geen formele vaststelling geweest van het draagvlak onder belanghebbenden op dit terrein. De verwachting van het bestuur is dat in het tweede kwartaal van 2019 duidelijkheid zal ontstaan over het eventuele voortbestaan van SPR. De invulling van deze norm is sterk afhankelijk van die toekomst. Mocht de besluitvorming aldus zijn dat er een toekomstperspectief is voor het fonds, dan zal er geïnvesteerd worden in dit onderwerp.

Norm 5 betreft de verantwoording over het gevoerde beleid. Het bestuur is van mening dat het bestuur met de publicatie van dit bestuursverslag en het periodieke overleg met het belanghebbendenorgaan aan deze norm voldoet.

onderdeel 2: verantwoordelijkheid nemen

Van de vijf normen in dit onderdeel wordt deels voldaan aan norm 13 inzake het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen. Er bestaat aandacht voor dit punt, maar er is geen sprake van een genormeerde toetsing. Het bestuur heeft als actiepoint voor 2019 de vaststelling van een beloningsbeleid geagendeerd, dat ook toeziet op de uitbestedingspartijen van het fonds. Vervolgens zullen de uitbestedingspartijen in 2019 bevestigd worden op hun beleid en zal vastgesteld worden in hoeverre dit past binnen de kaders van het fonds. Verwacht wordt dat eind 2019 volledig aan deze norm zal worden voldaan.

onderdeel 3: integer handelen

Het bestuur is van mening dat aan alle acht normen in dit onderdeel werd en wordt voldaan.

onderdeel 4: kwaliteit nastreven

Ook hier acht normen. Net als in 2017 werd ook in 2018 niet voldaan aan de norm van de uitvoering van een zelfevaluatie door het belanghebbendenorgaan. Ondanks goede voornemens heeft deze zelfevaluatie in 2018 niet plaatsgevonden. Het belanghebbendenorgaan heeft inmiddels concrete afspraken gemaakt om in het tweede kwartaal van 2019 onder begeleiding van een externe adviseur wel een zelfevaluatie uit te voeren. Het bestuur gaat er van uit dat eind 2019 aan deze norm zal worden voldaan.

onderdeel 5: zorgvuldig benoemen

Ten aanzien van deze negen normen zijn twee afwijkingen te constateren. De belangrijkste afwijking betreft norm 33, die bepaalt dat in zowel het bestuur als het belanghebbendenorgaan tenminste één vrouw en één man en zowel leden van boven als onder de 40 jaar zitting hebben. Uit de recent verschenen rapportage van de Monitoringcommissie voor de Code Pensioenfondsen is gebleken dat ondanks alle aansporingen een onverminderd groot aantal pensioenfondsen nog niet aan de gestelde normen ten aanzien van diversiteit voldoet. Voor SPR geldt dat in zowel het bestuur als in het belanghebbendenorgaan weliswaar een vrouw zitting heeft, maar dat in beide organen de leden onder de veertig jaar ontbreken. Daarmee wordt deels voldaan aan deze norm. Gelet op de toekomst van het pensioenfonds acht het bestuur het niet opportuun om na te streven dat er aan deze norm zal worden voldaan. In dat geval zullen zich naar verwachting tot het moment van liquidatie van het fonds ook geen vacatures voordoen binnen bestuur en belanghebbendenorgaan. Mocht om enige reden de voorgenomen overdracht eind 2019 niet plaatsvinden, dan zal bij de werving van nieuwe kandidaten voor beide organen aandacht worden gegeven aan het diversiteitsbeleid en de wens om ook jongeren in de fondsorganen op te nemen. In dat geval zal ook een stappenplan worden geformuleerd waarmee concreet aan deze wens uitvoering kan worden gegeven. Het bestuur acht het echter prematuur om bij de huidige stand van zaken een dergelijk stappenplan op te stellen.

De tweede afwijking in dit onderdeel betreft norm 40, die in de oude versie van de Code niet voorkwam. Hierin is bepaald dat de statuten van het pensioenfonds een schorsingsprocedure moeten kennen. Aan deze norm wordt niet voldaan. Dit zal (indien opportuun) bij een eerstvolgende statutenwijziging worden opgelost. Het bestuur is voorts van mening dat binnen de beperkte kaders van het onafhankelijk bestuursmodel voldaan wordt aan norm 31, die toeziet op de juiste afspiegeling in de samenstelling van de fondsorganen. Dit wordt periodiek getoetst door middel van zelfevaluatie.

onderdeel 6: gepast belonen

Dit onderdeel betreft vijf normen. Het bestuur van SPR is van mening dat het pensioenfonds volledig aan deze normen voldoet.

onderdeel 7: toezicht houden en inspraak waarborgen

Eind 2017 werd deels voldaan aan één van de twaalf normen uit dit onderdeel, te weten norm 57 inzake de jaarlijkse beoordeling van de accountant en de actuaar. Sinds 2018 vormt deze beoordeling een vast onderdeel van het jaarwerkproces en wordt hiermee volledig voldaan aan deze norm. Het bestuur is van mening dat daarmee volledig voldaan wordt aan de normen van dit onderdeel.

Voor de naleving van norm 47 inzake de wijze waarop het intern toezicht (in 2018 de visitatiecommissie) de Code Pensioenfonds betreft bij de uitoefening van zijn taak, wordt verwezen naar het oordeel van de visitatiecommissie elders in dit jaarverslag.

onderdeel 8: transparantie bevorderen

Van de acht normen in dit laatste onderdeel werd naar de mening van het bestuur in 2017 aan één norm niet voldaan, te weten de meting van effectiviteit van communicatiemiddelen. Mede doordat de nieuwe formulering van deze norm in de aangepaste Code meer toeziet op de periodieke vaststelling van beleid inzake transparantie en communicatie dan op de meting van de effectiviteit ervan, is het bestuur van mening dat eind 2018 aan deze aangepaste norm (en de overige normen van dit onderdeel) wordt voldaan.

Het bestuur is van mening dat er volledig voldaan wordt aan norm 58 inzake het inzicht in de missie, visie en strategie van het fonds. Deze komen duidelijk naar voren in dit bestuursverslag. Ook de naleving van norm 62 (vastleggen en beschikbaar stellen van overwegingen

omtrent verantwoord beleggen) staat buiten kijf; op de website van het fonds is één en ander duidelijk terug te vinden. Ook aan de norm 64 (rapporteren over naleving gedragscode en Code Pensioenfonds) wordt door middel van dit bestuursverslag voldaan. Tot slot is er norm 65 over de toegankelijke en adequate klachten- en geschillenprocedure. Deze is er en ook hierover wordt in het bestuursverslag duidelijk gerapporteerd.

De Code Pensioenfonds geeft tot slot aan dat in het bestuursverslag over een aantal specifieke onderwerpen gerapporteerd moet worden. Ten aanzien van deze onderwerpen (de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, de naleving van de gedragscode en de afhandeling van klachten en geschillen), wordt verwezen naar het eerste hoofdstuk en naar het hoofdstuk over uitvoering in dit bestuursverslag.

beleidsvoornemens voor 2019

Het bestuur van SPR heeft, in overleg met het belanghebbendenorgaan, voor 2019 de beleidsvoornemens vastgesteld. Deze beleidsvoornemens staan met name in het teken van de voorgenomen overdracht van de bezittingen en verplichtingen naar een andere pensioenuitvoerder. Onderstaand worden deze voornemens kort toegelicht.

besluitvorming over toekomst pensioenuitvoering

Zoals hierboven aangegeven, is ook in 2019 de toekomst van de pensioenuitvoering het belangrijkste aandachtspunt van het bestuur. Er zijn in 2018 belangrijke keuzes gemaakt en stappen gezet, die leiden tot het voornemen om de bezittingen en verplichtingen van het pensioenfonds aan het eind van 2019 over te dragen naar een nader te selecteren algemeen pensioenfonds. De eerste opdracht in dat kader is om het selectie- en keuzetraject af te ronden, inclusief de vastlegging hiervan. Dat betekent dat de definitieve contractpartij moet worden geselecteerd, dat de voorwaarden voor een collectieve waardeoverdracht moeten worden vastgesteld en dat de goedkeuring van de betrokken interne en externe partijen moet worden verkregen. Dit is een complex traject waarin de belangen van verschillende betrokkenen doorlopend zorgvuldig gewogen dienen te worden en de stappen weloverwogen moeten worden gezet om tot een goede en tijdige afronding te komen.

voorbereiding overdracht naar apf

Gegeven de gekozen richting voor de toekomst en de voorlopige besluitvorming van het bestuur is vanaf maart 2019 al gestart met de voorbereiding van een transitie naar het apf van keuze. Dat betekent dat er een overlegstructuur is ingericht met een stuurgroep en onderliggende werkgroepen die zich bezighouden met onderwerpen zoals de vaststelling van alle juridische en beleidsmatige documentatie, overgang van de pensioenadministratie, overgang van de beleggingen en de communicatie naar alle belanghebbenden. De doelstelling is om eind 2019 met behulp van een gecontroleerd transitieproces een voor belanghebbenden niet of nauwelijks merkbare transitie naar het gekozen apf mogelijk te maken.

communicatie naar belanghebbenden over toekomst fonds

Hoewel het bestuur en belanghebbendenorgaan al enkele jaren druk zijn met de voorbereiding van een mogelijke transitie, zal dit bewustzijn bij de belanghebbenden naar verwachting minder leven. Het bestuur vindt het van belang dat alle betrokkenen tevoren, tijdens en na afloop van de transitie volledig en duidelijk worden geïnformeerd over het traject en de gevolgen die dat voor hen zal hebben. Daartoe wordt in nauwe samenwerking met het gekozen apf een uitgebreid communicatietraject opgezet waarin het optimale informeren (de juiste informatie op het juiste moment op een toegankelijke manier) centraal staat.

verdere implementatie verplichtingen IORP II

Met ingang van 2019 is de Nederlandse vertaling van de IORP II-richtlijn in de Nederlandse pensioenwetgeving geïmplementeerd. Zoals aangegeven zal een deel van deze regels in de loop van 2019 effectief worden. De inspanningen van het bestuur zijn erop gericht om tijdig aan alle nieuwe verplichtingen te voldoen op een wijze die past bij de situatie en het toekomstbeeld van het pensioenfonds.

Bij de realisatie van de genoemde beleidsvoornemens is de medewerking en/of goedkeuring van het belanghebbendenorgaan op diverse onderdelen noodzakelijk. Het bestuur heeft voor 2019 wederom een bestuurskalender opgesteld waarin de genoemde voornemens en alle reguliere beleidsonderdelen zijn verwerkt. Hiermee kan de voortgang van de werkzaamheden worden bewaakt en wordt er duidelijkheid gegeven over de samenwerking tussen bestuur, belanghebbendenorgaan en raad van toezicht.

uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing.

algemene kenmerken pensioenregeling

SPR is de uitvoerder van de pensioenregeling die tot medio 2015 van toepassing was voor de werknemers van de onder Randstad Groep Nederland bv ressorterende bedrijven, als ook voor het personeel van Randstad Holding nv (thans: Randstad nv) met uitzondering van de leden van de Raad van Bestuur. Het pensioenfonds heeft de aangegane pensioenverplichtingen in eigen beheer.

Sinds 2016 zijn er geen actieve deelnemers meer. Zodoende is SPR een volledig gesloten pensioenfonds. Wel zijn er nog arbeidsongeschikte deelnemers voor wie premievrije voortzetting van de pensioenopbouw in de regeling van SPR plaatsvindt.

Gedurende het verslagjaar was het Pensioenreglement 2018 van het fonds van toepassing. De kernelementen van dit pensioenreglement zijn:

- Geen toetredingsleeftijd;
- Pensioenleeftijd is 65 jaar;
- Pensioengrondslag bestond uit pensioensalaris (twaalf maandsalarissen plus vakantiegeld) minus franchise;
- Hantering van wettelijk minimale franchise ten behoeve van opbouw ouderdomspensioen (alleen nog van toepassing op arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije opbouw);
- Hantering van wettelijk maximaal toegestane pensioensalaris van (in 2018) € 105.075,- per jaar;
- De opbouw van ouderdomspensioen voor premievrijgestelde arbeidsongeschikten bedroeg 1,502% per jaar (het fiscaal maximaal toegestane percentage voor regelingen met een pensioeningangleeftijd van 65 jaar);
- Voor genoemde arbeidsongeschikten is een partnerpensioen verzekerd op risicobasis ter hoogte van 70% van het bereikbaar ouderdomspensioen. Daarnaast is er een tijdelijk partnerpensioen verzekerd op risicobasis ter hoogte van de gehanteerde franchise;
- Vervroeging of uitstel van pensioeningangsdatum is mogelijk. Daarnaast zijn er andere flexibiliseringsmogelijkheden, waaronder uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen;
- In geval van arbeidsongeschiktheid (voortkomend uit ziekte tijdens actief deelnemerschap) is er dekking voor het WGA-hiaat, voor zover dit hiaat niet

samenhangt met werkloosheid. In geval van gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt de wettelijke WGA-uitkering aangevuld tot een niveau van 70% van het laatst verdiende loon;

- Voorwaardelijke, jaarlijkse aanpassing van opgebouwde aanspraken en ingegane uitkeringen op basis van een bestuursbesluit gerelateerd aan de financiële situatie van het fonds (de hoogte van de dekkingsgraad);
- Verlaging c.q. korting van pensioenaanspraken en ingegane pensioenen in geval dat het fonds zich in een dekkingstekort bevindt, als er geen andere mogelijkheden meer zijn om dit dekkingstekort teniet te doen.

ontwikkeling pensioenpremie

Aangezien het pensioenfonds een gesloten pensioenfonds is, zijn er geen pensioenpremies meer aan de orde. Wel betalen de voormalig aangesloten ondernemingen de uitvoeringskosten van het fonds. Deze betalingen kwalificeren evenwel niet als verschuldigde premie.

In de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen dat de voormalig aangesloten ondernemingen de uitvoeringskosten van het fonds voor hun rekening nemen. Er is geen reden om te twijfelen aan de naleving van deze afspraak, ook gezien de solide financiële positie van Randstad nv en Randstad Groep Nederland bv. Het bestuur van SPR stelt jaarlijks vast in hoeverre de financiële positie van de ondernemingen toereikend is om aan deze verplichting te kunnen (blijven) voldoen. In 2018 - en inmiddels ook in 2019 - heeft het bestuur vastgesteld dat deze meer dan toereikend is.

ontwikkeling deelnemersbestand

Het ligt voor een gesloten pensioenfonds voor de hand: het totaal aantal deelnemers is in het verslagjaar gedaald. De daling is groter dan in voorgaande jaren, omdat SPR gedurende het gehele jaar 2018 een beleidsdekkingsgraad kende die boven 100% lag, waardoor er meer uitgaande waardeoverdrachten (170)

zijn geweest dan in de jaren ervoor. Daarnaast zorgen voornamelijk overlijdensgevallen ervoor dat de populatie van het fonds in omvang afneemt. Deze komen echter niet in grote getale voor bij SPR aangezien de populatie van deelnemers en gepensioneerden relatief jong is.

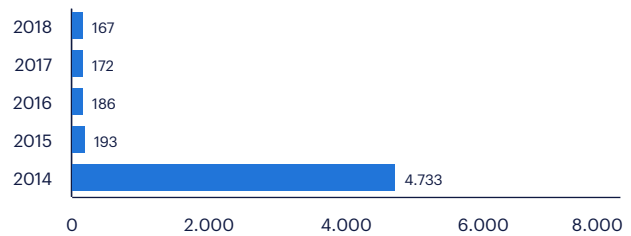
De groep 'actieve en arbeidsongeschikte deelnemers' kende aan het einde van 2018 nog 167 deelnemers, zijnde de arbeidsongeschikte deelnemers die premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij SPR hebben. Door revalideringen, pensioeningangen en een enkel overlijdensgeval is dit aantal afgenomen ten opzichte van het jaar ervoor (eind 2017: 172).

Het aantal gewezen deelnemers bedraagt 14.873 (ultimo 2017: 15.171) en het aantal pensioengerechtigden is in 2018 gestegen naar 813 (2017: 756).

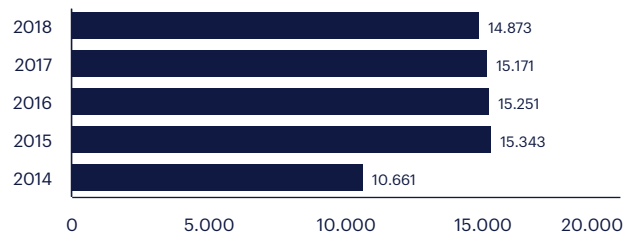
De stijging van het aantal pensioengerechtigden komt voort uit de ingang van ouderdomspensioenen. In de grafieken zijn de ontwikkelingen van de aantallen actieve, gewezen en pensioengerechtigde deelnemers in de afgelopen vijf jaren te zien.

Hoewel het in verhouding om kleine aantallen gaat, zorgen onder meer een instroom van 79 nieuwe pensioengerechtigden (één arbeidsongeschikte en 78 gewezen deelnemers) voor een aantal van 607 'ouderdomsgepensioneerden' aan het einde van het verslagjaar. Nog nooit waren er zo veel pensioeningangen bij het fonds. Eind 2017 waren er 540

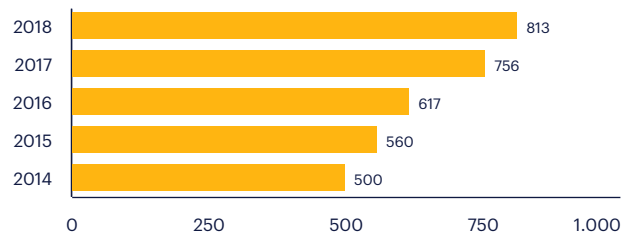
aantal actieve en arbeidsongeschikte deelnemers



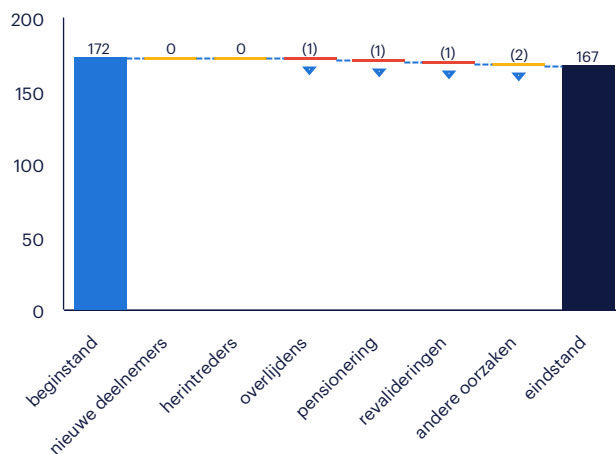
aantal gewezen deelnemers



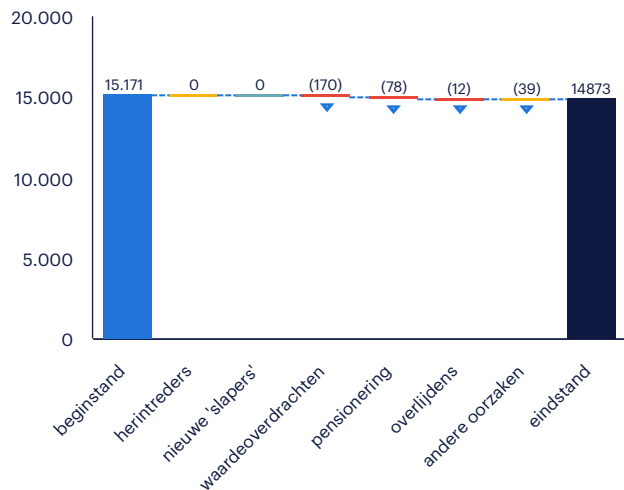
aantal pensioengerechtigden



verloop aantal arbeidsongeschikte (actieve) deelnemers 2018



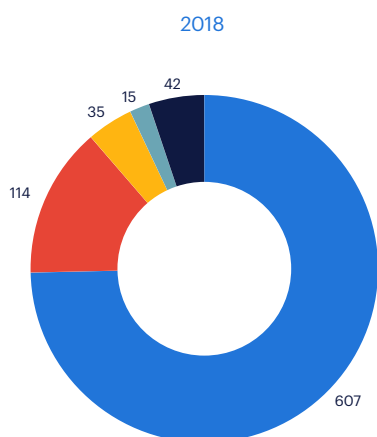
verloop aantal gewezen deelnemers 2018



ouderdomsgepensioneerden, er was zodoende sprake van een stijging van ruim 12% in een jaar. Naast de ouderdomsgepensioneerden zijn er nog meer pensioengerechtigden; 206 om precies te zijn, waaronder voornamelijk ontvangers van een partner- of wezenpensioen.

De onderverdeling van de groep pensioengerechtigden naar pensioensoort is opgenomen in de volgende grafiek.

aantal pensioengerechtigden naar pensioensoort 2018



- ouderdomspensioen
- partnerpensioen
- wezenpensioen
- AO-pensioen
- WAO-hiaatpensioen

Alle gewezen deelnemers hebben pensioenaanspraken bij SPR, alle pensioengerechtigden hebben een ingegaan pensioen bij SPR. Dit zijn de pensioenverplichtingen van het fonds. Deze verplichtingen worden gewaardeerd en verantwoord als de voorziening pensioenverplichtingen van SPR. Met name als gevolg van de kleine daling van de (reken)rente steeg de waarde van deze voorziening in het verslagjaar. Ultimo 2018 bedraagt deze € 1.087,8 miljoen,

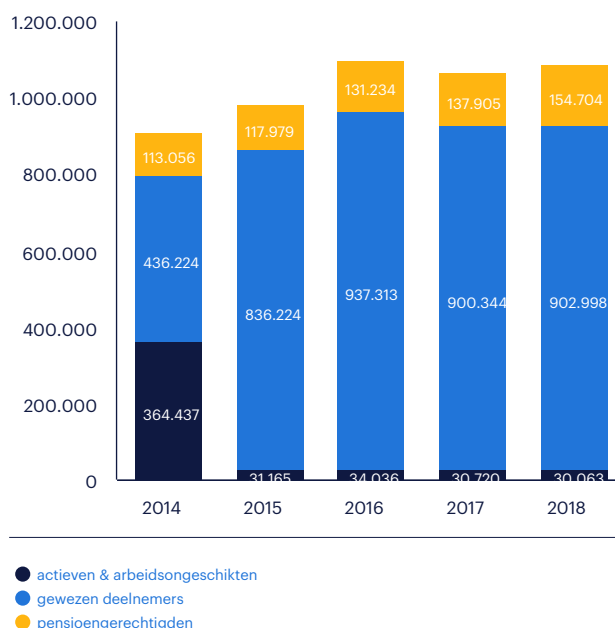
verhoudingen tussen groepen deelnemers

| in % | % aandeel in aantallen deelnemers | % aandeel in voorz. pens.verpl. |
|--|-----------------------------------|---------------------------------|
| actieve deelnemers (incl. arbeidsongeschikten) | 1 | 3 |
| gewezen deelnemers | 94 | 83 |
| pensioengerechtigden | 5 | 14 |
| | 100 | 100 |

€ 18,8 miljoen meer dan per einde 2017 (toen: € 1.069,0 miljoen). Een toename van 1,8%.

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen van SPR in de laatste vijf jaar is te vinden in de grafiek.

voorziening pensioenverplichtingen 2014-2018



Het grootste deel van de voorziening pensioenverplichtingen is gereserveerd voor de gewezen deelnemers van het fonds, te weten 83%. 5% van de populatie is pensioengerechtigd; voor hen is 14% van de pensioenvoorziening gereserveerd. De overige 3% van de voorziening hoort bij de arbeidsongeschikte deelnemers die op grond van hun premievrije voortzetting van de pensioenopbouw nog als actieve deelnemers gezien worden. In de tabel staan deze verhoudingen.

De gewezen deelnemers vormen zowel in aantallen als voor wat betreft de voorziening pensioenverplichtingen een grote meerderheid. Relatief gezien zijn zij nog jong: gemiddeld circa 43 jaar oud. Dit heeft als consequentie dat het gesloten fonds SPR een pensioenfonds is dat pensioenverplichtingen heeft die tot ver in de toekomst reiken en daarmee gevoelig is voor de ontwikkelingen in de langetermijnrente waarmee de verplichtingen worden berekend.

risicobeheersing

Beheersing van risico's neemt een steeds belangrijker plek in op de agenda van pensioenfondsen. Het bestuur van het pensioenfonds stelt een beleid vast, waarbij de risicohouding van het fonds en van de belanghebbenden het vertrekpunt vormt. Het pensioenfonds stelt welke mate van onzekerheid als gewenst of acceptabel wordt beschouwd en welke risico's bewust worden opgezocht of aanvaard. Dat geldt voor risico's op beleggingsgebied, maar ook op andere terreinen. Risico's nemen kan zowel positieve als negatieve gevolgen hebben. Een belangrijke taak van het bestuur is om mogelijke risico's zo volledig mogelijk in beeld te brengen en vast te stellen welke daarvan gewenst, acceptabel of niet acceptabel zijn. Vervolgens moet het beleid zodanig ingericht worden dat de voorzienbare risico's voldoende beheerst worden.

Om doorlopend de risico's inzichtelijk te maken en zoveel als mogelijk te beheersen hanteert het pensioenfonds een systeem van integraal risicomanagement. Hiermee kan het bestuur op een efficiënte en effectieve wijze met onzekerheden en de hieraan verbonden risico's en kansen omgaan. Bij integraal risicomanagement wordt zowel aandacht besteed aan financiële risico's als aan niet-financiële risico's. Het pensioenfonds streeft ernaar om deze risico's doorlopend in kaart te brengen en de juiste maatregelen te treffen om deze risico's te kunnen mitigeren en vervolgens te monitoren. De aanpak en effectiviteit van het integraal risicomanagement in het verslagjaar worden in deze paragraaf nader beschreven.

opzet van de risicobeheersing

Het belangrijkste uitgangspunt voor het integraal risicomanagement wordt gevormd door de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Deze dienen als leidraad voor het formuleren van de doelstellingen op het gebied van strategie, operatie, rapportage, compliance en vermogensbeheer. Een risico is alleen relevant als het de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds zou kunnen hinderen.

De missie van SPR is om de opgebouwde pensioenen binnen het gesloten fonds te waarborgen en zorgvuldig te beheren, waarbij gestreefd wordt naar het realiseren van toekomstige toeslagverlening en een mogelijke overdracht van de verplichtingen en middelen die recht doen aan de belangen van alle betrokkenen. Het

pensioenfonds stelt zich ten doel om tot het moment van een overdracht al het noodzakelijke te doen om het zelfstandig voortbestaan van het gesloten fonds op gedegen en verantwoorde wijze vorm te geven. Het gevoerde beleid moet duidelijk en uitlegbaar zijn voor de belanghebbenden.

Voor de concrete invulling van het risicomanagement is voorts de risicobereidheid van belang. De risicobereidheid geeft aan in welke mate het fonds bereid is op om geaggregeerd niveau risico's te accepteren bij het nastreven van de strategische doelstellingen. De risicobereidheid stelt daarmee de grenzen vast waarbinnen de strategie van het fonds uitgevoerd kan worden. De integrale risicomanagementaanpak richt zich op alle financiële en niet-financiële risico's die de doelstellingen van het fonds, en daarmee die van zijn belanghebbenden, kunnen schaden. De vaststelling van de financiële risicobereidheid is in die zin eenvoudig dat deze zich laat uitdrukken in financiële waarden (mogelijk verlies). Bij niet-financiële risico's, waarbij zaken als reputatie en vertrouwen een rol kunnen spelen, is een geobjectiveerde vaststelling van de risicobereidheid een stuk lastiger. Onderstaand wordt ingegaan op beide aspecten van de risicobereidheid.

financiële risicobereidheid

Het uitgangspunt van het beleid van SPR is om de in het verleden uitgevoerde pensioenovereenkomsten na te komen met behulp van de voor het fonds beschikbare sturingsmiddelen. De financiële positie van het gesloten pensioenfonds wordt, bij gebrek aan premiestroom en zonder opbouw van nieuwe pensioenrechten, vrijwel volledig gestuurd via de middelen uit beleggingsopbrengsten. Het risico van niet-toereikende beleggingsopbrengsten, waardoor de ingegane pensioenen en pensioenaanspraken op enig moment verlaagd zouden moeten worden, ligt op grond van het reglement volledig bij de deelnemers en pensioengerechtigden. Er kan geen beroep worden gedaan op de voormalige aangesloten ondernemingen om eventuele tekorten aan te vullen. Het beleid van SPR is daarom zodanig ingericht dat onder een breed scala van omstandigheden op lange termijn naar verwachting een gedeeltelijk geïndexeerd pensioen kan worden uitgekeerd, terwijl de kans op korten in enig jaar zoveel als redelijkerwijs mogelijk wordt beperkt.

Dit beleid is vertaald in een risicohouding die feitelijk twee vormen kent: een voor de korte termijn en een voor de lange termijn. Als maatstaf voor de risicohouding voor de korte termijn hanteert SPR de evenwichtsdekkingsgraad, de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds. Deze maatstaf geeft aan welke mate van geaggregeerd financieel risico als wenselijk wordt gezien. Het bestuur heeft de deze risicohouding vastgesteld op een VEV tussen minimaal 10,5% en maximaal 16%. Het VEV, waarvan de hoogte voornamelijk afhankelijk is van het risicoprofiel van het beleggingsbeleid, kan fluctueren door verschuivingen in de strategische beleggingsmix van het fonds, maar mag niet buiten deze grenzen terechtkomen. Het feit dat er een ondergrens wordt gesteld aan dit risico, geeft aan dat het nemen van een zekere mate van beleggingsrisico als essentieel wordt beschouwd om de doelstellingen van het fonds te kunnen realiseren. Zonder risico te nemen in de beleggingen is het immers niet mogelijk om de benodigde rendementen voor toeslagverlening te realiseren.

De risicohouding voor de lange termijn is uitgedrukt in het (niet verder gekwantificeerde) streven dat de kans op het korten van de ingegane pensioenen en aanspraken zeer beperkt dient te zijn en dat de ondergrens van het verwachte reële (langetermijn)pensioenresultaat - zoals gedefinieerd in de zogenaamde haalbaarheidstoets - op fondsniveau 75% is. Als zich een slechtweersscenario voordoet, is de maximaal aanvaardbare afwijking 35% van deze ondergrens. Daarnaast heeft het bestuur bepaald dat in geval het onverhoopt noodzakelijk is dat een verlaging van de pensioenen moet worden doorgevoerd, deze verlaging maximaal 1% per jaar mag bedragen. Op grond hiervan is een concrete ondergrens voor de beleidsdekkingsgraad van het fonds bepaald, de 'kritieke dekkingsgraad'. Deze lag in 2018 rond de 96%. Vanaf een beleidsdekkingsgraad op dit niveau wordt het fonds geacht om over voldoende herstelvermogen te beschikken om zonder aanvullende kortingen in maximaal tien jaar te kunnen herstellen tot het niveau van het vereist eigen vermogen (VEV). Jaarlijks wordt de kritieke dekkingsgraad opnieuw vastgesteld.

In het najaar van 2018 heeft SPR een nieuwe, beknopte ALM-studie laten uitvoeren. Ten opzichte van de vorige, in 2015 uitgevoerde studie, was de conclusie dat de kans aanzienlijk is toegenomen dat SPR in de komende jaren

de ingegane pensioenuitkeringen en opgebouwde pensioenaanspraken zal moeten verlagen. Het risico van de mogelijke verlaging hangt vooral samen met de hersteltermijn die het fonds op grond van de wettelijke bepalingen heeft om de grens van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) te bereiken. Deze grens ligt op 4,1% eigen vermogen. Op basis van de financiële positie van het fonds ten tijde van de ALM-studie was de conclusie dat de kans op een verlaging van de pensioenen eind 2020 om die reden aanzienlijk is. De verslechterde positie in het laatste kwartaal van 2018 heeft de kans op verlaging verder vergroot. Het bestuur heeft in de ALM-studie onderzocht of het fonds sturingsmogelijkheden heeft om de kans op verlaging van pensioenen op korte termijn te verminderen. De conclusie is dat die sturingsmogelijkheden niet aanwezig zijn en dat een voortzetting van het bestaande risicobeleid de beste optie is voor het fonds

niet-financiële risicobereidheid

De niet-financiële risicobereidheid van het pensioenfonds laat zich lastiger duiden. Als uitgangspunt geldt dat het pensioenfonds in beginsel een foutloze administratie en dienstverlening aan zijn deelnemers en pensioengerechtigden nastreeft. Het volledig mitigeren van alle denkbare operationele risico's in de uitvoering is echter (te) kostbaar en daarom accepteert het pensioenfonds een beperkt restrisico. Vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds is de afhankelijkheid van omgevingsfactoren zoals de juistheid van gegevensaanlevering door aangesloten ondernemingen minimaal. Ook de wijze waarop de uitvoeringskosten van het fonds gefinancierd worden en de bestuurlijke inrichting met professionals verkleinen de mogelijke omgevingsrisico's. Het pensioenfonds heeft wel te maken met de risico's die samenhangen met mogelijk wijzigende regelgeving en veranderende opvattingen in de werkwijze van de toezichthouder. Deze worden dan ook nauwlettend gemonitord en voor zover mogelijk beheerst.

uitvoering risicoanalyse

Het bestuur van het fonds identificeert en inventariseert doorlopend de relevante financiële en niet-financiële risico's van het fonds. Ten behoeve van analyse en monitoring zijn deze risico's op basis van de verschillende expertisegebieden toebedeeld aan de bestuursleden. De toebedeelde risico's worden in een jaarlijkse cyclus beoordeeld en binnen het bestuur besproken op basis van een analyse waarin de kansen

uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing.

op en de mogelijke impact van risico's zijn gewaardeerd. Een en ander resulteert in een totaaloverzicht, een 'levend' document met – op dit moment - 27 relevante risico's die zijn onderverdeeld naar financiële risico's (17 stuks) en niet-financiële risico's (10 stuks). Dit risk framework wordt doorlopend door het bestuur aangepast op basis van de veranderende inzichten en ontwikkelingen.

De geïdentificeerde risico's worden beoordeeld op kans en impact. Onderstaand wordt toegelicht hoe de classificatie plaatsvindt.

kansklasses

Ten aanzien van de waarschijnlijkheid waarin de beoordeelde risico's zich zouden kunnen manifesteren, wordt door SPR de volgende indeling aangehouden:

| | |
|-----------------------|--|
| zeer onwaarschijnlijk | Het is onwaarschijnlijk dat dit risico optreedt in de komende 36 maanden. |
| onwaarschijnlijk | Het is mogelijk dat dit risico optreedt in de komende 36 maanden. |
| mogelijk | Het is mogelijk dat dit risico optreedt in de komende 12 maanden. |
| waarschijnlijk | Het is vrijwel zeker dat dit risico optreedt in de komende 12 maanden. |
| zeer waarschijnlijk | Het is vrijwel zeker dat dit risico meer dan eenmaal optreedt in de komende 12 maanden |

impactklasses

Met betrekking tot de impact die risico's met zich meebrengen in geval ze zich voordoen, wordt de volgende indeling aangehouden:

| | |
|--------------|--|
| minimaal | Minimale negatieve gevolgen voor realiseren van missie of doelstellingen van het fonds. |
| klein | Geen materiële impact op het bereiken van de missie of doelstellingen van het fonds. |
| middelmatig | Materiële impact op het bereiken van missie en doelstellingen van het fonds. |
| hoog / groot | Sterk verminderde mogelijkheid om missie en doelstellingen te realiseren. |
| maximaal | Verlies van de mogelijkheid om de activiteiten van het fonds voor te zetten. Liquidatie. |

risicoprofiel en risicobereidheid

In eerste instantie worden zowel de kans als impact beoordeeld vanuit de bruto-sfeer, dus zonder inachtneming van de risicobeheersende maatregelen die het pensioenfonds getroffen heeft. De inzet van beheersmaatregelen leidt in de meeste gevallen tot een verlaging van de kans en/of impact van de gesignaleerde risico's. Het resulterende netto-risico wordt op basis van de onderstaande schaal gewaardeerd:

| | | |
|------|--------------------|--|
| 1-3 | goed beheerst | Vergt normale bestuurlijke aandacht |
| 4-5 | voldoende beheerst | Risico acceptabel, maar bewaking vereist |
| 6-10 | risicovol | Risico zorgwekkend, verdere beheersing vereist |
| > 10 | hoog risico | Risico onacceptabel, directe beheersing nodig |

bestuurlijk proces van risicobeheersing

Het proces van integraal risicomanagement is een doorlopend bestuurlijk proces. Het is van belang dat de risico's periodiek worden beoordeeld en besproken. Ook is het relevant om mogelijke nieuwe risico's te signaleren en in te schatten. Daarnaast verdient de inzet van mogelijke nieuwe of alternatieve beheersmaatregelen doorlopende aandacht. Tot slot wordt de werking van de bestaande beheersingsmaatregelen geëvalueerd om vast te stellen of deze nog effectief zijn. Om het integraal risicomanagement organisatorisch te kunnen borgen heeft het bestuur een vaste werkwijze vastgesteld voor een periodieke bespreking van de risico's.

Gedurende een kalenderjaar worden alle onderkende risico's besproken. Ieder bestuurslid is op basis van de binnen het bestuur afgesproken verdeling van aandachtsgebieden primair verantwoordelijk voor de bewaking van de daarbij behorende risico's. Het betreffende bestuurslid bereidt ten behoeve van de bespreking in de bestuursvergadering deze risico's in overleg met de directie voor, waarna plenaire bespreking en eventuele besluitvorming plaatsvinden. Als er nieuwe inzichten zijn of als er mogelijke nieuwe beheersmaatregelen aan de orde zijn, dan worden de effecten hiervan meegenomen in het model en worden op grond hiervan mogelijke besluiten genomen en acties ingezet. Dergelijke sessies vinden drie maal per jaar plaats, waarmee jaarlijks de gehele cyclus

uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing.

doorlopen wordt. Specifieke aandacht wordt daarbij besteed aan de risico's waarvan de beheersing door het bestuur als ontoereikend is beoordeeld.

Naast de periodieke monitoring van de risico's vindt bij besluitvorming door het bestuur een weging van de relevante risico's plaats. Indien de besluitvorming onderwerpen betreft waarbij het

belanghebbendenorgaan een adviserende of goedkeurende rol heeft, wordt de invloed van het voorgenomen besluit op de relevante risico's toegelicht bij de voorlegging aan het belanghebbendenorgaan.

De risicomatrix van het pensioenfonds is per eind 2018 als volgt vastgesteld:

| risico | risico-categorie | kans | impact | risicoprofiel (netto) | risicobereidheid | status |
|---|------------------|-----------------------|--------------|-----------------------|---------------------|--------|
| Beleggingsbeleidrisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Renterisico | Financieel | onwaarschijnlijk | middelmatig | risicovol | risicovol | OK |
| Curverisico | Financieel | onwaarschijnlijk | middelmatig | risicovol | risicovol | OK |
| Zakelijke-waarden(prijs)risico | Financieel | mogelijk | klein | risicovol | risicovol | OK |
| Kredietrisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Valutarisico | Financieel | waarschijnlijk | minimaal | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Tegenpartijrisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Leveragerisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Onderpandrisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Inflatieisico | Financieel | mogelijk | middelmatig | risicovol | risicovol | OK |
| Liquiditeitsrisico | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Bewaarnemingsrisico | Financieel | zeer onwaarschijnlijk | middelmatig | goed beheerst | goed beheerst | OK |
| Verzekeringstechnisch risico - lang leven | Financieel | onwaarschijnlijk | middelmatig | risicovol | risicovol | OK |
| Verzekeringstechnisch risico - kort leven | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Verzekeringstechnisch risico - arbeidsongeschiktheid | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Operationeel risico - juistheid en volledigheid pensioenadministratie | Financieel | zeer onwaarschijnlijk | middelmatig | goed beheerst | goed beheerst | OK |
| Operationeel risico - verwerking status arbeidsongeschiktheid | Financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Managementinformatierisico | Niet-financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| IT-risico | Niet-financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Communicatierisico | Niet-financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Crisiscommunicatie | Niet-financieel | zeer onwaarschijnlijk | klein | goed beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Juridisch risico | Niet-financieel | zeer onwaarschijnlijk | klein | goed beheerst | goed beheerst | OK |
| Uitbestedingsrisico | Niet-financieel | zeer onwaarschijnlijk | hoog / groot | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Bestuursrisico | Niet-financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |
| Niet-evenwichte belangenafweging | Niet-financieel | zeer onwaarschijnlijk | middelmatig | goed beheerst | goed beheerst | OK |
| Integriteitsrisico | Niet-financieel | zeer onwaarschijnlijk | klein | goed beheerst | goed beheerst | OK |
| Veranderende wet- en regelgeving | Niet-financieel | onwaarschijnlijk | klein | acceptabel beheerst | acceptabel beheerst | OK |

In de volgende paragrafen worden de belangrijkste risico's en beheersingsmaatregelen toegelicht, waarbij tevens wordt ingegaan op de relevante ontwikkelingen in het risicomanagement in 2018.

financiële risico's

De financiële risico's zijn vooral bepalend voor de vormgeving van het beleggingsplan van het fonds en het daaruit voortvloeiende mandaat van de fiduciaire vermogensbeheerder. Door het bepalen van diverse maatstaven voor risicobudgettering en het vaststellen van normwelingen, bandbreedtes, maximale exposures, minimale ratings en andere limieten, is een complex van maatregelen getroffen met als doel om de inzet van beleggingsrisico's te laten conformeren aan het beleid van het fonds. Risico's die als ongewenst worden beschouwd, zoals rente- en valutarisico's, worden volledig of deels geneutraliseerd door middel van beleggingsinstrumenten. Over de inzet en onderbouwing van het risicobudget wordt maandelijks zowel door de fiduciaire vermogensbeheerder (KCM) als door de custodian (KAS Bank) aan het bestuur van het fonds gerapporteerd. Naar de mening van het bestuur zijn de belangrijkste financiële risico's voor het fonds het renterisico, het curverisico, het zakelijke-waardenrisico, het tegenpartijrisico, het inflatierisico en het langlevensrisico. Hier worden bewust beheerste risico's gezocht, waarbij opgemerkt wordt dat niet alle risico's zich volledig door de inzet van financiële instrumenten laten beheersen. Onderstaand wordt een toelichting per risico gegeven.

renterisico

Het renterisico of matchingrisico is het risico dat zich kan voordoen als gevolg van verschillen tussen activa en passiva ten aanzien van rentevoet en looptijden. Doordat de verplichtingen van het pensioenfonds vanwege de overwegend lange looptijden een hoge mate van rentegevoeligheid kennen, streeft het bestuur ernaar om dit risico tot een gewenst niveau te beheersen. Het bruto renterisico van het pensioenfonds wordt door het bestuur hoog ingeschat. Daarbij bewegen bezittingen en verplichtingen niet in gelijke mate door de marktwaarde van de bezittingen en de 'boekwaarde' van de verplichtingen op basis van de UFR-rente. Als gevolg hiervan kan de balans tussen activa en passiva fluctueren en kunnen beheersingsmaatregelen hun doel voorbij schieten. Het fonds accepteert om die reden bepaalde marges bij de beoordeling van de effectiviteit van de beheersing.

SPR dekt het renterisico in hoge mate af, waardoor er netto gezien minder risico gelopen wordt. Als uitgangspunt hierbij hanteert het fonds beleidsmatig een dynamische rentestafel, wat wil zeggen dat de

mate van afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen afhankelijk is van de actuele hoogte van de marktrente. Hoe lager de marktrente, hoe lager de procentuele afdekking van het renterisico, en andersom. Het idee hierachter is dat de kansen op een verdere daling van de rente kleiner worden naarmate het renteniveau daalt. De afdekkingsniveaus zijn afgestemd op de risicohouding van het fonds. De vaststelling van het niveau van renteafdekking is geen automatisme: bij het bereiken van een bepaald renteniveau stelt het bestuur van het fonds vast of de mate van renteafdekking daadwerkelijk gewijzigd dient te worden, gezien de marktomstandigheden en verwachtingen. Uit eerdere toetsing in de ALM-studie is duidelijk geworden dat het dynamische renteafdekkingsbeleid naar verwachting een positief effect heeft op het rendements- en risicoprofiel van het fonds. Bovendien is er bij verschillende renteniveaus sprake van een constanter VEV.

Gedurende geheel 2018 werd, uitgaande van een waardering van de pensioenverplichtingen op basis van de UFR-curve, 70% van het renterisico afgedekt. Er was gedurende het jaar geen sprake van overschrijdingen van de bandbreedte van de afdekking of andere aanleidingen voor aanpassing. De rentebewegingen zijn gedurende het jaar ook niet extreem geweest. De effectiviteit van de renteafdekking wordt doorlopend gemonitord door middel van rapportages van de fiduciaire vermogensbeheerder en de custodian. Op korte termijn laat de effectiviteit van de afdekking onder invloed van marktomstandigheden een wisselend beeld zien, maar op jaarbasis blijkt de effectiviteit op het gewenste niveau te zijn geweest. Wel is duidelijk dat de inzet van vastrentende waarden voor de renteafdekking die een 'spread' hebben ten opzichte van de swapcurve waarmee de verplichtingen worden gemeten, per definitie zorgt voor ruis in de afdekking. Dit spreadrisico wordt echter in deze categorieën weer bewust gezocht vanwege het hogere rendement dat hiermee naar verwachting kan worden gerealiseerd. Daarmee is sprake van een risico dat, na de inzet van de getroffen beheersingsmaatregelen, door het bestuur nog altijd als risicovol wordt gekwalificeerd.

curverisico

Dit betreft het risico dat de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen en de vastrentende beleggingen niet gelijkmatig verloopt als gevolg van veranderingen in de rentecurve wanneer er geen sprake

is van parallelle renteveranderingen (over de gehele rentecurve). Dit risico ontstaat als het renterisico niet op alle looptijden in gelijke mate wordt afgedekt. Vanwege de hoge duratie van de pensioenverplichtingen van SPR wordt ook dit aspect als risicovol beoordeeld. Een goede verdeling van de vastrentende waarden over de verschillende looptijden is van groot belang om dit risico te kunnen beheersen. Daarbij geldt dat vooral voor de langere looptijden (30 jaar en verder) de beschikbaarheid van vastrentende waarden met vergelijkbare karakteristieken beperkt is, wat leidt tot onaantrekkelijke kostenniveaus. Er moet dan ook een afweging worden gemaakt tussen het beoogde niveau van beheersing van het curverisico en de kosten die gemaakt worden om dit risico te beheersen.

De zwakke schakel in de beheersing van het curverisico wordt daarnaast gevormd door de invloed van de UFR-systematiek. Door de afwijking van de bewegingen in de marktrente ten opzichte van de 'kunstmatige' UFR-rente is het vrijwel onvermijdelijk dat er verschillen bestaan tussen de koersbewegingen van de swaps en obligaties die gebruikt worden voor de rente-afdekking en de wijze waarop de verplichtingen op basis van de toezichtcurve worden berekend. Dit risico wordt aan de hand van maandelijkse rapportages nauwlettend gevolgd, maar laat zich niet beheersen. Het bestuur accepteert dit risico dan ook en kwalificeert het als risicovol.

zakelijke-waardenrisico

Het zakelijke-waardenrisico is het risico van veranderingen in de waarde van de bezittingen van het fonds als gevolg van wijzigingen in marktprijzen van op de beurs verhandelbare aandelen. Het fonds heeft bewust gekozen voor het opnemen van aandelen in de beleggingsportefeuille om rendement te behalen om daarmee de financiële positie van het fonds op de langere termijn te versterken teneinde pensioenen te kunnen indexeren. Dit risico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. Naast deze mix heeft SPR in het mandaat dat zij fiduciair vermogensbeheerder KCM verstrekt heeft, richtlijnen bepaald ten aanzien van beleggingscategorieën waarin mag worden belegd. Bovendien beperkt SPR het zakelijke-waardenrisico door grenzen te stellen aan het risicobudget op totaalniveau. SPR belegt passief aan de hand van marktbenchmarks. Hiermee wordt voorkomen dat er risico's worden gelopen door het maken van beleggingskeuzes die afwijken van het gemiddelde van

de markten (vermijden van actief beheerrisico en concentratierisico).

Het belangrijkste zakelijke-waardenrisico voor SPR is het aandelenmarktrisico. Dit komt tot uitdrukking in de bijdrage van het aandelenrisico aan het dekkingsgraadirisico. In de meting van het risico volgens FTK-normen wordt zo'n 40% van het dekkingsgraadirisico veroorzaakt door aandelenrisico. Door de begrenzingen die in het strategische beleggingsbeleidsplan zijn gesteld aan aandelen, wordt bewaakt dat het aandelenrisico niet te dominant wordt voor de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds. Desalniettemin kan het aandelenrisico op korte termijn een aanzienlijke invloed hebben op de financiële positie van het fonds, zoals in het laatste kwartaal van 2018 het geval was. De beoordeling van het bestuur is dan ook dat dit een risicovol onderwerp is. Het zakelijke waardenrisico is dan ook typisch een risico dat inherent is aan de gekozen risicohouding en dat past binnen de risicobereidheid.

tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico ziet toe op de risico's die gelopen worden ten aanzien van de partijen waarmee het fonds op het gebied van beleggingen financieringsrelaties is aangegaan. Daarbij betreft het vooral de inzet van financiële derivaten, waarbij de waarde van de transactie de gewisselde bedragen vele malen kan overtreffen. SPR zet derivaten in het bijzonder in ter beheersing van de risico's van schommelingen in de rente en valutakoersen. Om het tegenpartijrisico te beheersen is in een eigen derivatenbeleid door SPR vastgelegd wat de restricties zijn ten aanzien van tegenpartijen bij het aangaan van financieringsconstructies. Het op dagelijkse basis uitwisselen van onderpand maakt hier onderdeel van uit; alleen cash en hoogwaardige staatsobligaties worden hierbij geaccepteerd. De "minimum transfer amount" is gesteld op € 250 duizend; dit om te voorkomen dat kleine bedragen moeten worden uitgewisseld.

Ten behoeve van de zorgvuldige afwikkeling van rentederivaten worden door de vermogensbeheerder Insight met de betrokken tegenpartijen ISDA-overeenkomsten afgesloten. Deze gestandaardiseerde overeenkomsten bevatten bepalingen over wederzijdse betalingsverplichtingen, garanties, opschortingsrechten, gronden voor opeising en afspraken over de schadeberekening. Aan deze

overeenkomsten wordt een zogeheten credit support annex (CSA) toegevoegd. Een CSA reduceert het tegenpartijrisico. Een CSA houdt in dat periodiek (in casu: dagelijks) de marktwaarde van een swap moet worden verrekend en dat er toereikend onderpand dient te zijn gestort.

Voor valutaderivaten hanteert het fonds sinds 2018 eveneens uitwisseling van onderpand. Als uitgangspunt bij beursgenoteerde beleggingen geldt dat in markten wordt belegd met betrouwbare clearing- en settlementsystemen om tegenpartijrisico te elimineren. In 2018 zijn de getroffen maatregelen effectief gebleken; er hebben zich geen tegenpartijrisico's voorgedaan die geleid hebben tot benadeling van het fonds. Op grond van de getroffen maatregelen acht het bestuur het tegenpartijrisico van SPR acceptabel beheerst.

inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat de reële waarde van de pensioenen wordt verminderd door de doorlopende invloed van prijsstijgingen. Het fonds tracht dit risico te beheersen door het verlenen van toeslagen (indexaties). SPR streeft ernaar (over de lange termijn) de pensioenen met de helft van de prijsindexatie te laten toenemen. Deze doelstelling is na de uitvoering van de ALM-studie in 2018 herbevestigd. De financiering van de toeslagverlening vindt volledig plaats vanuit de te realiseren beleggingsrendementen. Om toeslagverlening te kunnen realiseren is binnen de beleggingen gekozen voor de inzet van zakelijke waarden zoals aandelen en enkele specifieke beleggingscategorieën die in geval van inflatie zekerheid moeten bieden, zoals onroerend goed. Het bestuur tracht doorlopend te komen tot een zorgvuldige afweging tussen het nominale risico en het streven naar toeslagverlening door de effecten van verschillende economische scenario's te analyseren, zowel in het kader van de ALM-studie als bij de vaststelling van het jaarlijkse beleggingsplan en de periodieke rapportages.

In 2018 heeft de inzet van zakelijke waarden ter beheersing van het inflatierisico overwegend negatief uitgepakt. Vooral als gevolg van de koersdaling van aandelen in het laatste kwartaal waren de rendementen in de meeste zakelijke waarden negatief. Een uitzondering werd gevormd door de positieve rendementen op niet-beursgenoteerd vastgoed. Die konden de negatieve resultaten in de overige zakelijke waarden echter niet compenseren. Per saldo is het

streven om het inflatierisico te beheersen door de inzet van risicovollere beleggingen in 2018 niet gerealiseerd. Daarbij dient gerealiseerd te worden dat de beoordeling van de effectiviteit van deze maatregelen zich niet op een termijn van één kalenderjaar laat beoordelen. Gegeven de inherente onzekerheden en het beperkte perspectief op toeslagverlening wordt het inflatierisico door het bestuur als risicovol beoordeeld.

langlevenrisico

Het langlevenrisico is het (verzekeringstechnische) risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet (volledig) gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen. Het langlevenrisico ziet op het risico dat mensen later overlijden dan aangenomen in de veronderstellingen.

SPR hanteert de meest recente overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen, waarin begrepen de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting. Tevens hanteert het fonds een correctie voor de verwachte levensverwachting van de populatie van het fonds ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Deze correctie is gebaseerd op postcode: naar gelang de ervaringssterfte in een bepaald postcodegebied, wordt er meer of minder geld gereserveerd ten behoeve van de toekomstige pensioenuitkeringen. In 2018 heeft het Actuarieel Genootschap een nieuwe versie van de overlevingstafel gepubliceerd, die door het pensioenfonds is overgenomen. Anders dan in voorgaande jaren leidden de nieuwe overlevingstafels in dit geval tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen, aangezien de verwachte ontwikkeling van de levensduur in de nieuwe tafels iets minder optimistisch wordt ingeschat. Deze verandering heeft een verlagend effect van circa 1,5% op de voorziening pensioenverplichtingen gehad. Ten aanzien van de ervaringssterfte is de constatering dat er in 2018 geen aanleiding was om deze aan te passen. De huidige grondslagen worden door het bestuur als actueel en prudent beoordeeld, wat niet afdoet aan de kwalificatie risicovol die naar de mening van het bestuur onverminderd voor het langlevenrisico geldt.

operationeel risico arbeidsongeschiktheid

Dit is het (verzekeringstechnische) risico dat als gevolg van niet-doeltreffende processen de administratie van arbeidsongeschikten onjuist of onvolledig blijkt te zijn. Vanwege de complexiteit van de materie kunnen de registratie van arbeidsongeschiktheid en de daaraan verbonden consequenties niet volledig ondersteund worden binnen het pensioenadministratiesysteem en vindt dit deels plaats aan de hand van Excel-spreadsheets. Daarnaast is de kennis van de materie dermate specifiek dat een beperkt aantal medewerkers binnen het pensioenbureau de verwerking kan uitvoeren.

In 2018 is door het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland veel energie gestoken in het wegwerken van achterstanden en het verwerken van mutaties met terugwerkende kracht. Deze mutaties hebben niet alleen gevolgen voor de toekomstige hoogte van uitkeringen en de toekomstige mate van premievrije voortzetting van pensioenopbouw, maar kunnen ook leiden tot aanpassingen met terugwerkende kracht, die leiden tot nabetalingen dan wel terugvordering vanwege te weinig of te veel ontvangen uitkeringen. Het betreft hier gecompliceerde processen die naar de betreffende deelnemers veel uitleg vereisen. In een enkel schrijnend en niet-verwijtbaar geval heeft het pensioenfondsbestuur besloten om af te zien van terugvordering van teveel uitgekeerde bedragen.

De beheersmaatregelen die getroffen zijn richten zich voornamelijk op het verkrijgen en verwerken van de gegevens over arbeidsongeschiktheid die vanuit het UWV worden verkregen en op het toepassen van een vierogencontrole op de verwerking van mutaties. Daarnaast vraagt het verwerken van nieuwe mutaties de blijvende aandacht van het pensioenbureau. Vanwege het vrijwel volledig wegwerken van de achterstanden in deze administratie in 2018 heeft het bestuur de inschatting van dit risico eind 2018 verlaagd van risicovol naar acceptabel beheerst.

vereist eigen vermogen (VEV)

De hierboven opgesomde financiële risico's laten zich conform de regels van het Financieel Toetsingskader (FTK) kwantificeren in het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds per einde van het verslagjaar. Het VEV geeft weer welke kapitaalbuffers SPR dient aan te houden om het solvabiliteitsrisico van het fonds conform de daartoe opgestelde regels te beheersen. De

Nederlandse Bank heeft hiertoe een solvabiliteitstoets voorgeschreven, de S-toets. De toets is een wiskundig bewerkte som van bovengenoemde risico's en levert een percentage op dat moet worden opgeteld bij een dekkingsgraad van 100% = de evenwichtsdekkingsgraad. Hoe groter de risico's die een pensioenfonds loopt, des te groter het VEV.

Voor SPR ziet de berekening van het VEV met behulp van de S-toets er eind 2018 als volgt uit:

| | bedrag bij feitelijke mix | bedrag bij strategische mix |
|--|------------------------------|-----------------------------------|
| S1 - renterisico | 49.657 | 38.670 |
| S2 - marktrisico | 67.918 | 73.410 |
| S3 - valutarisico | 31.333 | 31.720 |
| S4 - commodities- risico | 0 | 0 |
| S5 - kredietrisico | 32.923 | 57.716 |
| S5 - verzekeringstechnisch risico | 37.726 | 37.726 |
| S7 - actiefbeheer- risico | 0 | 0 |
| diversificatie-effect | (89.905) | (94.541) |
| Vereist Eigen Vermogen | 129.652 | 144.701 |
| Voorziening pensioen- verplichtingen (tot.) | 1.087.765 | 1.087.765 |
| VEV als percentage | 11,9% | 13,3% |

Het VEV op basis van de strategische (beleggings)mix bedraagt 13,3% van de voorziening pensioenverplichtingen. In het Financieel Toetsingskader is dit de waarde waarop de solvabiliteitspositie wordt getoetst. Het VEV op basis van de feitelijke mix bedraagt 11,9%. Dit lagere percentage voor de feitelijke beleggingsmix wordt veroorzaakt door de hogere allocatie naar liquide middelen in de feitelijke mix ten opzichte van de strategische verdeling. Beide percentages liggen (opgeteld bij 100%) ruim boven de beleidsdekkingsgraad van het fonds ultimo 2018. SPR beschikt dan ook niet over de vereiste kapitaalbuffers en kampt met een reserve- (en een dekkings)tekort.

Genoemde VEV-percentages vallen binnen de bandbreedtes die met betrekking tot de risicohouding voor de korte termijn zijn geformuleerd. De gelopen

financiële risico's van het fonds voldoen daarmee aan de mate waarin SPR bereid is risico's te lopen. Daarmee heeft het fonds in 2018 voldaan aan de eis om alleen aanvaardbaar geachte financiële risico's te accepteren.

niet-financiële risico's

Naast de financiële risico's kent SPR ook een aantal risico's van niet-financiële aard. Deze risico's laten zich niet direct kwantificeren in euro's, maar kunnen wel van grote invloed zijn op de vraag in hoeverre het pensioenfonds in staat is om de doelstellingen te realiseren. Niet-financiële risico's zijn vooral gelegen in de omgeving waarin het pensioenfonds opereert (veranderende wet- en regelgeving, toezicht) en in de wijze waarop het pensioenfonds de uitbestede activiteiten beheerst. Onderstaand wordt toegelicht wat de belangrijkste niet-financiële risico's zijn die het pensioenfonds onderkent en hoe het fonds tracht om deze risico's te beheersen.

veranderende wet- en regelgeving

Dit betreft het risico dat schade voor het fonds en/of deelnemers en pensioengerechtigden ontstaat als gevolg van het niet-naleven van wet- en regelgeving. Dit geldt eveneens voor schade die kan ontstaan door het door het fonds niet voldoen aan verplichtingen uit overeenkomsten. Als belangrijkste beheersingsmaatregel geldt dat het bestuur is samengesteld uit pensioenprofessionals die op dagelijkse basis met de pensioenmaterie actief zijn. Het bestuur wordt terzijde gestaan door een ervaren en juridisch onderlegde directie en maakt zo nodig gebruik van de diensten van juridische experts bij specifieke vraagstukken. Het fonds gaat indien nodig actief de dialoog aan met toezichthouders over wet- en regelgeving die volgens het fonds niet (dan wel beperkt) toepasbaar is voor de situatie van het gesloten pensioenfonds. Minimaal twee maal per jaar inventariseert het bestuur de gevolgen van nieuwe en mogelijk komende wet- en regelgeving voor het fonds. Indien nodig wordt de opinie van een gespecialiseerde externe partij ingeroepen om te bepalen nieuwe of veranderende regels leiden tot noodzaak van aanpassing van beleid en/of fondsdocumenten.

Naast het risico van veranderende wet- en regelgeving wordt ook het 'toezichthouderrisico' door het bestuur als relevant ingeschat. In de praktijk blijkt dat niet zozeer de inhoud van wet- en regelgeving bepalend is voor het risico, maar dat ook de interpretatie door en het beleid

van de externe toezichthouders van belang zijn voor de risico-inschatting van het pensioenfonds. Door de ontwikkelingen rond komende wet- en regelgeving en de activiteiten van de toezichthouders nadrukkelijk te volgen, probeert het fonds te anticiperen op mogelijke risico's.

In het verslagjaar was er sprake van een toename van de regeldruk die nieuwe wetten en regels met zich meebrachten. De introductie van de Algemene verordening gegevensbescherming ter zake bescherming van persoonsgegevens, de verplichte instelling van een raad van toezicht en de implementatie van de IORP-II-richtlijn in januari 2019 hebben de nodige aandacht en tijd van bestuur en directie geëist en hebben geleid tot aanpassingen in de wijze waarop het fonds bestuurd wordt en waarop werkzaamheden worden uitgevoerd. Het bestuur is van mening dat met de genomen besluiten en getroffen maatregelen de compliancerisico's acceptabel worden beheerst.

De toenemende focus op governance en compliance die de pensioenwereld de laatste jaren beheerst, maakt het voor kleine pensioenfondsden steeds moeilijker om tijdig en adequaat in te spelen op de veranderende eisen. De nieuwe regels van IORP II die in 2019 worden ingevoerd doen hier weer een schepje bovenop. De slagvaardigheid en besluitvaardigheid van fondsbesturen dreigen het af te leggen tegen de formalisering van de besluitvormingsprocessen en de verantwoording hiervan. Dit is voor het bestuur van het pensioenfonds één van de redenen om de mogelijkheden voor een overdracht van de bezittingen en verplichtingen van het pensioenfonds naar een andere pensioenuitvoerder te overwegen.

IT-risico

Het IT-risico betreft het risico dat de informatievoorziening onvoldoende continuïteit heeft, evenals het risico dat de IT- processen onvoldoende integer of onvoldoende beveiligd zijn. Deze risico's worden meegenomen in de selectie, aansturing en beoordeling van externe uitvoerders. Ten aanzien van vitale taken worden met de externe uitvoerders afspraken gemaakt inzake beveiliging van gegevens, bedrijfszekerheid, back-up-procedures, uitwijkmogelijkheden en worden escrow-overeenkomsten afgesloten waarmee de beschikbaarheid van de gebruikte programmatuur wordt gewaarborgd. In 2018 gaf de introductie van de

Algemene verordening gegevensbescherming een nieuwe impuls aan de aandacht voor IT-beveiliging en de afscherming van persoonsgegevens. Dit raakte voornamelijk de uitbesteding aan Randstad Groep Nederland en de onderuitbesteding van het pensioenadministratiesysteem aan Idella.

In 2018 heeft het bestuur het al langer bestaande voornemen om te komen tot vastlegging van een eigen IT-beleid gerealiseerd. Met behulp van externe ondersteuning heeft het bestuur een eigen IT-beleid vastgesteld waarin op basis van een analyse is vastgelegd welke mate van bescherming, beschikbaarheid en continuïteit gewenst is voor de verschillende aspecten van de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Dat betreft niet alleen de deelnemersadministratie, maar ook de beleggingen, de IT-omgeving die de fondsorganen gebruiken en de kantoor- en cloudoplossingen waarvan het pensioenfonds direct of via uitbestedingspartijen gebruik van maakt.

De volgende stap ten aanzien van de implementatie van het IT-beleid betreft een gezamenlijke inventarisatie met de uitbestedingspartijen in hoeverre hun IT-beleid en de uitvoering daarvan conformeren aan de uitgangspunten van het pensioenfonds. Aan de hand van zogenaamde fit- / gapanalyses zal gezamenlijk met de uitbestedingspartijen worden vastgesteld welke mogelijke lacunes er zijn en welke aanvullende maatregelen er getroffen zouden moeten worden. Vanwege de ondernomen acties acht het bestuur het IT-risico acceptabel beheerst.

uitbestedingsrisico

Dit betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/ of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad, waardoor de belangen van het pensioenfonds worden geschaad. Onderdeel hiervan is het coördinatie- en samenwerkingsrisico, zijnde het risico dat de onderlinge samenwerking of de transparantie tussen de verschillende uitvoerders onvoldoende is waardoor de kwaliteit van de uitvoering niet in overeenstemming is met het door het fonds gewenste niveau.

SPR heeft de facto alle uitvoerende en ondersteunende taken uitbesteed aan externe partijen. Een adequate risicobeheersing begint bij een zorgvuldige selectie van

de uitvoerende partijen, waarbij gebruik wordt gemaakt van een voorafgaande risicoanalyse en de deskundigheid van externe consultants. Met uitvoerende partijen zijn uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements afgesloten die de wederzijdse rechten en verplichtingen duidelijk weergeven. In deze overeenkomsten zijn alle bepalingen vastgelegd inzake geheimhouding, scheiding van bestanden, toegang van de toezichhouder tot de gegevens en andere wettelijke vereisten.

Indien mogelijk en relevant, wordt gestreefd naar een door de uitvoerder te hanteren certificering van de werkprocessen, zoals ISAE3402. Periodieke rapportages van de uitvoerders dienen een adequaat inzicht te verschaffen in de werkzaamheden van de betreffende partij. Jaarlijks vindt door het bestuur een evaluatie van de uitbestede werkzaamheden plaats. De risicomangementrapportages gaan expliciet in op de mate waarin en de wijze waarop de continuïteit, de kwaliteit en de integriteit van de dienstverlening zijn en worden geborgd. De risico's rondom uitbesteding van het vermogensbeheer aan KCM worden gemonitord door KAS Bank. Zij controleert op dagelijkse basis of de afspraken tussen SPR en KCM worden nagekomen overeenkomstig de beleggingsrichtlijnen, waaronder de bepalingen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Tevens heeft het pensioenbureau van Randstad een belangrijke rol in de beheersing van de risico's inzake uitbesteding. Het pensioenbureau heeft veelvuldig contact met alle (andere) uitbestedingspartners en heeft zodoende continu 'een vinger aan de pols' als het om nakomen van de afgesproken, uitbestede werkzaamheden gaat. Het pensioenbureau is evenwel ook zelf één van de uitbestedingspartners van SPR en daarom onderwerp van de jaarlijkse evaluatie op de uitbestede werkzaamheden die het bestuur verricht. Het bestuur acht het uitbestedingsrisico acceptabel beheerst.

integriteitsrisico

Dit is het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet-integere, onethische gedragingen van de organisatie in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Onderdelen van het integriteitsrisico zijn: benadeling van derden,

voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, belangenverstremgeling, fraude en onbehoorlijk handelen. Integriteit wordt mede ingevuld door het uitdragen van een integere bedrijfscultuur door het bestuur.

Het fonds heeft een integriteitsbeleid en een gedragscode vastgesteld en heeft voorzien in de aanstelling van een compliance officer. Ook is er een klokkenluidersregeling, een incidentenregeling en een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) die jaarlijks geactualiseerd wordt. Met deze SIRA worden mogelijke integriteitsrisico's, zoals het risico van belangenverstremgeling, door het bestuur en de compliance officer beoordeeld. Jaarlijks vindt voor de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de directie onder leiding van de compliance officer een 'bewustwordingssessie' plaats waarin aan de hand van praktijkcases de concrete toepassing van de integriteitsregels wordt besproken. In iedere bestuursvergadering worden de bestuursleden en directie verzocht om aan te geven welke nevenfuncties, geschenken en uitnodigingen er in de voorbije periode aan de orde zijn geweest. De bespreking van deze zaken draagt bij aan een verdere bewustwording van mogelijke risico's op het gebied van belangenverstremgeling.

Ten aanzien van de beheersing van het integriteitsrisico heeft het bestuur in 2018 nadrukkelijke aandacht besteed aan de beheersing van risico's van terrorismefinanciering. De procedures rond het screenen van sanctielijsten, zowel ten aanzien van deelnemers als ten aanzien van vermogensbeheer zijn verbeterd en de rapportages van de uitbestedingspartijen hierover aan het bestuur zijn geïntensiveerd. Het bestuur acht de integriteitsrisico's met de inzet van de beschreven maatregelen goed beheerst, hoewel het bestuur bewust is van de vele hoedanigheden waarin dit risico zich kan manifesteren.

bestuursrisico

Het bestuursrisico is het risico dat als gevolg van de kleine bezetting van het driehoofdige bestuur een kwetsbare situatie zou kunnen ontstaan als gevolg van een mogelijk vertrek van één of meerdere bestuursleden. Een eventueel tussentijds vertrek van één van de bestuursleden zorgt voor een 'gat' dat snel gevuld moet worden ten behoeve van de bestuurlijke continuïteit en beheersing / besturing van het fonds.

Om dit risico te beheersen is gekozen voor een samenstelling van drie bestuursleden; bij vertrek van één van de bestuurders is het bestuur nog steeds volledig bevoegd. Het aftreden van bestuurders vindt verder gefaseerd plaats, zodat er nooit meer dan één bestuurder tegelijkertijd aftreedt. Verder betaalt het fonds een marktconforme vergoeding aan de bestuurders. Deze vergoeding moet het fonds in staat stellen om in voorkomende gevallen tijdig nieuwe kandidaten te werven en te selecteren.

In 2018 is de reglementaire zittingstermijnen van één bestuurder afgelopen, deze bestuurder is tijdig herbenoemd. Verder is één bestuurslid in 2018 versneld herbenoemd om de aflopende termijnen van de bestuursleden beter te spreiden. Met inachtneming van deze maatregelen acht het bestuur het netto bestuursrisico acceptabel beheerst.

communicatierisico

Dit is het risico dat de communicatie van het pensioenfonds niet voldoet aan wet- en regelgeving of dat de communicatie onvoldoende aansluit bij de behoeften en belevingswereld van de deelnemers en/of pensioengerechtigden waardoor deze onjuist, onvolledig en/of niet tijdig worden geïnformeerd. Om het communicatierisico te beheersen hanteert het pensioenfonds een communicatiebeleidsplan, waarin de belangrijkste communicatieve inspanningen zijn vastgelegd. Gelet op de beperkte mate van directe contacten tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden is de website van het pensioenfonds een belangrijk communicatief instrument. Met de inzet van nieuwsberichten en toegankelijke informatievoorziening wordt getracht om de belanghebbenden op de hoogte te houden van de ontwikkelingen binnen het fonds. Het bestuur geeft daarnaast regelmatig voorlichting ten behoeve van de Vereniging van Gepensioneerden RGN om de situatie van het fonds en de toekomstperspectieven met deze groep belanghebbenden te bespreken.

SPR tracht duidelijk en transparant te communiceren en geen onjuiste verwachtingen te wekken bij de belanghebbenden. De toekomst van de pensioenuitvoering is daarbij een essentieel onderwerp. In dat kader heeft het bestuur een specifiek actieplan opgesteld waarin de communicatie naar de diverse groepen stakeholders is vormgegeven. Voor de uitwerking hiervan wordt gebruik gemaakt van de inzet

van specialistische bureaus en vindt nauwe coördinatie en afstemming plaats met de beoogde nieuwe pensioenuitvoerder.

Het is op voorhand lastig om vast te stellen of de getroffen beheersingsmaatregelen toereikend zijn. De reacties van deelnemers die door het pensioenbureau worden geregistreerd zijn daarvoor een belangrijke indicator. Op basis van deze signalen en de getroffen maatregelen acht het bestuur het communicatierisico acceptabel beheerst. Wel zal dit risico in geval van overdracht naar een andere pensioenuitvoerder in 2019 specifieke aandacht van het bestuur vragen.

uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten van SPR zijn te verdelen in twee soorten: de kosten van pensioenbeheer (administratie) en de kosten van vermogensbeheer (beleggingen). De kosten van pensioenbeheer, zijnde de administratieve uitvoeringskosten en de kosten voor bestuursondersteuning, worden gedragen door de voormalig aangesloten ondernemingen. Deze kosten komen dus niet ten laste van het pensioenfonds en hebben om die reden geen invloed op het financiële resultaat van het pensioenfonds. In 2015 is in een uitvoeringsovereenkomst voor onbepaalde tijd met de voormalig aangesloten ondernemingen vastgelegd dat de Randstad Groep gedurende het voortbestaan van het fonds de uitvoeringskosten van het gesloten pensioenfonds voor haar rekening zal blijven nemen.

pensioenbeheerkosten

Het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland verricht primair de taken ten behoeve van de pensioenuitvoering voor SPR. Daarnaast worden er ook activiteiten uitgevoerd voor andere pensioenregelingen. Daarom wordt slechts een deel van de kosten van het pensioenbureau toegerekend aan SPR. Uit de kostenverdeelstaat van het pensioenbureau over 2018 blijkt dat € 921 duizend van de kosten gerelateerd is aan de kosten van pensioenbeheer voor het fonds (2017: 818 duizend). Dit bedrag betreft deels kosten die rechtstreeks verbonden zijn aan de uitvoering van de pensioenregeling, zoals de kosten van het pensioenadministratiesysteem. In de kosten zitten evenwel ook indirecte kostenposten, zoals de bijdragen aan toezichthoudende instanties als De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Ook kosten als

de bijdrage voor het nationale pensioenregister en de inhuur van de accountant, adviserend actuaaris, certificerend actuaaris, compliance officer en diverse adviseurs zijn in deze kosten opgenomen. Verder zitten in deze kosten schattingselementen ten behoeve van de toerekening van personeelskosten van het pensioenbureau aan het fonds. De schatting van de pensioenbeheerkosten valt in het verslagjaar fors hoger uit dan in 2017. Enerzijds komt dit door (algemene) stijgingen van diverse kostensoorten, maar anderzijds is de toename te verklaren door de inhuur van externe adviseurs ten behoeve van de toekomstige pensioenuitvoering en de selectie van een apf.

Een specifiek aspect van de uitvoeringskosten betreft de kosten van het externe toezicht. Als financiële instelling staat SPR onder toezicht van twee externe partijen, te weten De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Aan beide toezichthouders is het fonds een jaarlijkse toezichtbijdrage verschuldigd, die door de betreffende toezichthouder op basis van de geldende wet- en regelgeving wordt bepaald. Deze bijdragen hebben zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld.

ontwikkeling toezichtskosten

| in € | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| De Nederlandsche Bank | 71.720 | 64.483 | 60.457 | 45.613 | 46.446 |
| Autoriteit Financiële Markten | 4.124 | 3.658 | 5.528 | 4.677 | 3.937 |

Wat opvalt is het onvoorspelbare verloop van deze toezichtskosten, die voor SPR niet beïnvloedbaar zijn. Met name de onverminderde stijging van de toezichtbijdrage voor DNB is opvallend: in 2018 is deze weer fors toegenomen. SPR vindt dit zorgwekkend. De kosten van de AFM zijn eveneens onvoorspelbaar maar relatief gering in hoogte.

Naast deze directe toezichtskosten wordt het fonds ook geconfronteerd met indirecte toezichtskosten. Dit zijn de kosten die het fonds moet maken (bijvoorbeeld door de inzet van externe partijen) om aan nieuwe verplichtingen te voldoen die door de toezichthouders (al dan niet als gevolg van wetgeving) worden verlangd. Uitvoering geven aan onderzoeken die door met name DNB worden geïnitieerd, leidt bijvoorbeeld tot extra

kosten voor het fonds. Ook de wettelijke verplichting tot het instellen van een permanente raad van toezicht zal volgend jaar leiden tot hogere uitvoeringskosten.

De voorgeschreven systematiek van berekening van de uitvoeringskosten per deelnemer gaat uit van de situatie van een actief pensioenfonds met een zekere populatie aan deelnemers en pensioengerechtigden. De pensioenbeheerkosten worden hiertoe gedeeld door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Aangezien SPR een gesloten fonds is, leidt deze systematiek (waarin de 14.873 gewezen deelnemers niet meetellen) naar de mening van het bestuur tot irrelevante resultaten. Desondanks volgt onderstaand het resultaat van deze voorgeschreven berekening:

kosten pensioenbeheer

aantal / bedragen in €

| | 2018 | 2017 |
|---------------------------|---------|---------|
| aantal deelnemers | 980 | 926 |
| kosten pensioenbeheer | 921.187 | 817.508 |
| gem. kosten per deelnemer | 939,99 | 882,84 |

Het is voor SPR relevanter om te kijken naar een maatstaf die rekening houdt met de specifieke situatie van het fonds, op basis van het totaal aantal deelnemers inclusief de gewezen deelnemers. Uitgaande van de gemiddelde som van het totaal aantal deelnemers bedroegen de kosten van pensioenbeheer € 57,66 per deelnemer/pensioengerechtigde. In 2017 was dit bedrag € 50,75 per deelnemer/pensioengerechtigde. Per saldo zijn de kosten per deelnemer/pensioengerechtigde dus duidelijk gestegen. Nogmaals wordt benadrukt dat deze kosten geheel voor rekening van de voormalig aangesloten ondernemingen komen en dus geen effect hebben op het financiële resultaat van het pensioenfonds of de pensioenen van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Desalniettemin is het bestuur kritisch op de ontwikkeling van de uitvoeringskosten van het fonds.

vermogensbeheerkosten

De kosten van het vermogensbeheer worden deels verantwoord in de staat van baten en lasten in de jaarrekening. Dit betreft de zogenaamde 'out-of-pocket-kosten', ofwel de kosten die SPR daadwerkelijk betaalt voor het vermogensbeheer. In 2018 is dit een bedrag

van € 1,2 miljoen (2017: € 1,0 miljoen). Deze kosten komen ten laste van het beleggingsrendement van het fonds.

Daarnaast zijn er andere, niet-direct zichtbare kosten die verbonden zijn aan het vermogensbeheer. Dit zijn de kosten die binnen de onderliggende beleggingsfondsen direct verrekend worden met de waarde van de beleggingen van het fonds en niet tot uitdrukking komen in separate facturen. Het gaat hierbij om beheerkosten van beleggingsfondsen en om aan- en verkoopkosten van deze beleggingsfondsen. Ook betreft het de kosten als gevolg van transacties binnen de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt. Al deze kosten zijn weliswaar niet direct zichtbaar in de vorm van uitgaven door het pensioenfonds, maar vormen feitelijk wel een grote kostenpost als het om vermogensbeheer gaat. Daarom moeten pensioenfondsen deze kosten ook verantwoorden in hun jaarverslagen.

Vermogensbeheerder KCM en SPR spannen zich al enkele jaren in om een zo goed mogelijk inzicht te verkrijgen in deze kosten. De meeste beheerders van beleggingsfondsen zijn daarbij behulpzaam door het publiceren van de daarvoor gehanteerde gegevens. Ten aanzien van de transactiekosten, voortkomend uit aan- en verkopen van beleggingen, gaat het evenwel om schattingen. Hierbij zijn de 'kosten per trade' en de omloopsnelheden binnen de beleggingsfondsen gebruikt – onder de aanname dat toe- en uittredingskosten van een beleggingsfonds kostendekkend zijn voor de bijbehorende transacties binnen dit beleggingsfonds. In geval de fondsbeheerder van het beleggingsfonds wel een opgave doet van de transactiekosten van het fonds, is uiteraard deze opgave gehanteerd.

De schatting van de totale vermogensbeheerkosten is te zien in de volgende tabel.

uitvoering pensioenregeling en risicobeheersing.

kosten vermogensbeheer

in € 1.000

| | beheer- kosten | performance gerelateerde kosten | transactie- kosten | totaal 2018 | totaal 2017 |
|--|-------------------|---------------------------------------|-----------------------|--------------|--------------|
| vastgoedbeleggingen | 235 | 0 | 0 | 235 | 227 |
| aandelen | 225 | 0 | 81 | 306 | 334 |
| vastrentende waarden | 1.447 | 0 | 219 | 1.666 | 1.549 |
| hedge funds | 15 | 0 | 3 | 18 | 793 |
| overige beleggingen | 107 | 0 | 1 | 108 | 114 |
| overlay-beleggingen | 530 | 0 | 221 | 751 | 645 |
| totaal kosten toe te wijzen aan categorieën | 2.559 | 0 | 525 | 3.084 | 3.662 |
| kosten fiduciair beheer | 1.024 | 0 | 0 | 1.024 | 866 |
| bewaarloon | 142 | 0 | 0 | 142 | 144 |
| overige kosten | 217 | 0 | 0 | 217 | 309 |
| Totaal overige kosten | 1.383 | 0 | 0 | 1.383 | 1.319 |
| totale kosten van vermogensbeheer | 3.942 | 0 | 525 | 4.467 | 4.981 |
| als bps van het gemiddeld belegd vermogen | 37 | 0 | 5 | 42 | 46 |

Als maatstaf voor de beheerkosten is de ongoing charges figure (OCF) van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, gebruikt. De OCF bevat de beheervergoeding plus de administratiekosten, accountantskosten, bewaarkosten, kosten voor securities lending e.d. van het beleggingsfonds. Beleggingsfondsen publiceren de OCF in hun jaarverslagen. Aangezien het boekjaar van beleggingsfondsen per fonds verschilt en de jaarverslagen niet altijd tijdig voor het jaarwerk van SPR beschikbaar zijn, is de meest recent gepubliceerde OCF gebruikt. Als een beleggingsfonds geen OCF, maar TER (total expense ratio) rapporteert, dan is deze maatstaf gebruikt. In relatie tot wat hierboven al vermeld is: de in de tabel per beleggingscategorie vermelde beheerkosten maken onderdeel uit van de kosten van de beleggingsfondsen waarin SPR belegt en worden niet direct in rekening gebracht bij SPR. Deze kosten zijn daarom niet expliciet terug te vinden in de jaarrekening van SPR. De beheerkosten die bij 'totaal overige kosten' vermeld staan, worden wel direct in rekening gebracht bij het pensioenfonds; deze kosten zijn derhalve in beginsel wel terug te vinden in de jaarrekening van SPR. Verschillen tussen deze kosten en de kosten in de jaarrekening gepresenteerde kosten komen voort uit timingissues en verrekeningen van verkregen kortingen die KCM doorgeeft aan SPR.

SPR kent ter zake het vermogensbeheer geen performancegerelateerde kosten meer. Deze waren de laatste jaren uitsluitend van toepassing bij de categorie hedge funds, de categorie waaruit SPR zich mede om deze (relatief) hoge bonussen teruggetrokken heeft.

De totale kosten van vermogensbeheer worden gerelateerd aan het gemiddeld belegde vermogen van het pensioenfonds in dat jaar. In 2018 bedroeg het gemiddeld belegd vermogen € 1.071 miljoen. Procentueel komen de totale kosten van het vermogensbeheer daardoor op 42 basispunten (0,42%) van het gemiddeld belegd vermogen. In 2017 bedroegen deze procentuele kosten 46 basispunten (0,46%). Er is dus sprake van een duidelijke daling, net als in het vorige verslagjaar het geval was.

De vermogensbeheerkosten zijn afhankelijk van de beleidskeuzes van SPR die weer gerelateerd zijn aan het risicoprofiel van SPR en de hieruit voortvloeiende beleggingsmix. Gedurende de laatste jaren vertoonden de procentuele vermogensbeheerkosten een structurele daling (vanaf 0,70% in 2014), die zich in 2018 dus heeft doorgezet. De daling van de vermogensbeheerkosten is te herleiden tot de toenemende allocatie naar passieve aandelenbeleggingen (die in de regel lagere

kosten vermogensbeheer: aansluiting met jaarrekening

x € 1.000

| | beheer- kosten | performance gerelateerde kosten | transactie- kosten | totaal 2018 | totaal 2017 |
|---|-------------------|---------------------------------------|-----------------------|--------------|--------------|
| beheervergoedingen | 0 | 0 | 6 | 6 | 5 |
| kosten fiduciair beheer | 858 | 0 | 0 | 858 | 512 |
| bewaarloon | 142 | 0 | 0 | 142 | 144 |
| overige kosten | 211 | 0 | 0 | 211 | 311 |
| kosten opgenomen in de jaarrekening | 1.211 | 0 | 6 | 1.217 | 972 |
| kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten | 2.233 | 0 | 519 | 2.752 | 3.450 |
| door fiduciair manager doorgegeven kortingen op beheerkosten beleggingsfondsen | 498 | 0 | 0 | 498 | 559 |
| totale kosten van vermogensbeheer | 3.942 | 0 | 525 | 4.467 | 4.981 |

beheervergoedingen en transactiekosten kennen dan actieve producten), het afbouwen van de investeringen in hedge funds en betere prijsafspraken met de fiduciaire vermogensbeheerder.

De toelichting op de kosten van vermogensbeheer in dit bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. Deze toelichting in het bestuursverslag is gebaseerd op de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. In de jaarrekening betreft het, zoals hierboven al gemeld, de kosten die direct voor rekening van het fonds zijn gekomen. In onderstaande tabel is de aansluiting tussen de kosten van vermogensbeheer, zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en in de jaarrekening weergegeven. De door KCM verkregen en doorgegeven kortingen op beheerkosten van beleggingsfondsen worden hierin opgeteld bij de in de jaarrekening opgenomen kosten: door deze kosten betaalt SPR minder kosten, maar voor de presentatie van de kosten van vermogensbeheer in dit bestuursverslag wordt uitgegaan van de kosten zonder deze kortingen.

benchmarking van resultaten en uitvoeringskosten

Ten behoeve van benchmarking van de vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds, participeert SPR in de zogeheten IBI Benchmark van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In deze benchmark worden door pensioenfonds aan toezichthouders gerapporteerde gegevens - op vrijwillige basis - met elkaar vergeleken. Daarnaast is een

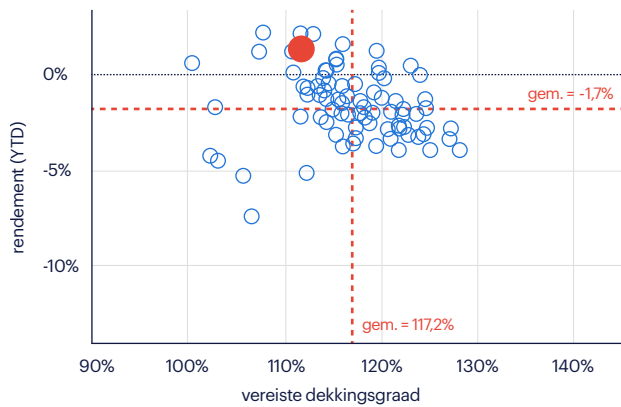
vergelijking van de prestaties van pensioenfonds mogelijk aan de hand van de door DNB periodiek gepubliceerde toezichtsgegevens. In deze paragraaf wordt een analyse gegeven van het rendement, de kosten en het risico van de totale beleggingsportefeuille over 2017, aangezien de benchmarkinggegevens over 2018 pas beschikbaar komen na de indiening van de verslagen over dat jaar. Ten behoeve van benchmarkgegevens worden de transactiekosten gebruikelijk niet meegenomen. Deze transactiekosten bedroegen in 2017 zeven basispunten (0,07%). De vergelijking is daarom gebaseerd op een niveau van 0,39% aan vermogensbeheerkosten.

analyse dnb-gegevens

De gegevens in figuur 1 zijn ontleend aan Sprenkels & Verschuren die vergelijkbare grafieken op basis van de database van DNB op zijn website publiceert. Het VEV geldt hierbij als benadering voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille. Dit is niet de meest optimale maatstaf om het beleggingsrisico in kaart te brengen, maar het is wel een uniforme maatstaf. Hierdoor kunnen gegevens van SPR vergeleken worden met een relevante peer group van andere ondernemingspensioenfonds.

Uit figuur 1 kan worden opgemaakt dat het fonds in 2018 ten opzichte van het risicoprofiel een beleggingsrendement heeft gerealiseerd dat ver boven het gemiddelde rendement van andere pensioenfonds ligt. Gezien de daling van de rente, is de relatief hoge mate van renteafdekking door SPR hiervoor een verklaring.

figuur 1: beleggingsrendement 2018



Onderstaand wordt nader ingezoomd op de relatie tussen de vereiste dekkinggraad en de vermogensbeheerkosten. In figuur 2 is de relatie weergegeven tussen het risico (VEV) en de vermogensbeheerkosten voor dezelfde peer group als in figuur 1. Omdat cijfers over het verslagjaar nog niet beschikbaar zijn, betreft het cijfers over het jaar 2017.

figuur 2: vermogensbeheerkosten



Uit deze analyse blijkt dat de vermogensbeheerkosten van het fonds net iets hoger zijn dan het gemiddelde, maar zich goed verhouden tot het door het fonds

genomen risico, zoals berekend in het vereist eigen vermogen (VEV). Veel ondernemingspensioenfondsen die een vergelijkbaar VEV hebben, hebben een wat lager kostenniveau. Maar er zijn er ook meerdere die duidelijk meer geld kwijt zijn aan de kosten voor vermogensbeheer. Beperking van deze analyse is dat het VEV niet direct een goed inzicht geeft in de risicobronnen. De veronderstelling van het bestuur is dat de hogere kosten in 2017 ten opzichte van veel vergelijkbare pensioenfondsen te herleiden zijn naar beleggingen in relatief dure hedge funds. Deze beleggingen zijn vanaf 2017 afgebouwd, maar leidden nog wel kosten in dat jaar.

Het niveau van de vermogensbeheerkosten kan als indicator worden gezien voor de aard van de beleggingsmix. Fondsen met een relatief hoge allocatie naar illiquide beleggingen, zoals hedge funds en niet-genoteerd vastgoed, zullen in de regel een relatief hoog kostenniveau hebben, terwijl fondsen met een relatief hoge allocatie naar liquide beleggingen in de regel een relatief lager kostenniveau zullen hebben.

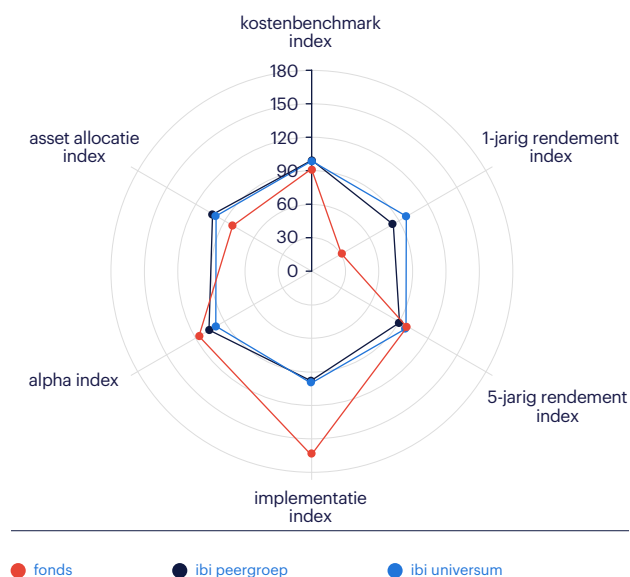
analyse IBI-benchmarkingrapport

Door het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) is eveneens een analyse gemaakt van de vermogensbeheerkosten van het fonds in 2017. De peer group in dit benchmarkonderzoek is echter klein: twaalf ondernemingspensioenfondsen met een vermogen tussen € 1 miljard en € 5 miljard. Het totale universum van IBI-benchmarking bestaat uit 29 pensioenfondsen. De resultaten van deze analyse staan in de "vlieger" in figuur 3.

Zoals blijkt, heeft SPR een vergelijkbare kostenstructuur ('kostenbenchmarkindex') met de IBI-peer group. Dit beeld is enigszins afwijkend van de analyse van de DNB-data, en dat heeft mede te maken met het feit dat in de IBI-analyse de vermogensbeheerkosten worden gecorrigeerd voor de beleggingsmix. Dit hangt samen met het feit dat beleggingscategorieën als bijvoorbeeld hedge funds duurder zijn dan een passieve belegging in aandelen. Rekening houdend met de beleggingsmix van SPR geldt een kostenbenchmarkniveau van 44 basispunten, wat hoger is dan de feitelijke vermogensbeheerkosten van het fonds over 2017 (gecorrigeerd voor transactiekosten).

Hoewel SPR in 'traditionele' beleggingscategorieën als aandelen en bedrijfsobligaties meer en meer passief

figuur 3: prestaties vermogensbeheer SPR



belegt, valt op dat in de IBI-vergelijking het fonds ten opzichte van zijn peer group een relatief actievere belegger is. Dit blijkt namelijk uit een ander punt in de 'vliegergrafiek': de zogeheten alpha-index. Deze 'slaat' bij SPR meer uit dan bij de benchmarks. Het zijn met name de beleggingen in niet-genoteerd vastgoed, hypotheekleningen en structured credit die de oorzaak hiervan zijn. De beleggingsfondsen waarin SPR in deze categorieën investeert, volgen inderdaad niet passief een index.

De zogeheten implementatie-index geeft aan in hoeverre gebruik wordt gemaakt van extra "lagen" die noodzakelijk zijn voor het kunnen beleggen in de verschillende beleggingscategorieën (bijvoorbeeld via fund-of-funds). Op dit punt scoort SPR hoger dan de IBI-peer group en het IBI-universum: het fonds belegt veel meer via beleggingsfondsen dan andere pensioenfondsen doen.

Voorts blijkt uit de assetallocatie-index dat SPR een beleggingsmix heeft die qua spreiding niet veel afwijkt van de IBI-peer group. Wat wel afwijkt is het rendement. Op de '1-jarig rendement-index' en '5-jarig rendement-index' scoort het fonds beter dan de peer group. Ook vorig jaar was dit het geval. De betere resultaten ten opzichte van de peer group en het IBI-universum worden met name veroorzaakt door het betere resultaat op de renteafdekking. SPR heeft in de laatste jaren

gemiddeld een hogere renteafdekking gehad en dat gegeven heeft relatief veel bijgedragen aan het beleggingsrendement.

Het actieve beheer van delen van de beleggingsmix heeft negatief bijgedragen aan de performance over de periode 2013-2017: de gemiddelde excess return bedroeg namelijk -1,2% tegenover 0,3% voor de peer group van IBI. (In figuur 3 niet zichtbaar, dit verschil maak onderdeel uit van het '5-jarig rendement-index'.) De conclusie is dat de kosten van actief beheer zich niet eenvoudig laten vertalen in extra rendement. Reden voor het bestuur van SPR om in 'traditionele' beleggingscategorieën minder actief te beleggen en terughoudend te zijn met beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën, zoals hedge funds.

oordeel van het bestuur over de ontwikkeling van de uitvoeringskosten

De kosten verbonden aan het pensioenbeheer worden sinds jaar en dag volledig gedragen door de (voormalig) aangesloten ondernemingen. Ook in de situatie van het gesloten pensioenfonds is deze afspraak met de voormalige werkgever voor onbepaalde tijd vastgelegd. Dat betekent dat de ontwikkeling van deze kosten voor de deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds niet direct relevant is. Deze kosten hebben immers geen invloed op het resultaat van SPR. Desondanks blijft het bestuur ernaar streven om de kosten te beheersen en op een acceptabel niveau te houden, ook in relatie tot andere fondsen. De conclusie is dat de kosten per deelnemer in 2018 zijn gestegen ten opzichte van 2017. Dit laat zich grotendeels verklaren door hogere kosten voor pensioenuitvoering als gevolg van inhuur van adviseurs en door hogere verplichte bijdragen aan DNB, AFM en het nationale pensioenregister.

In het jaarverslag 2017 werd gesteld dat het bestuur voor de komende jaren een stijgende trend van de kosten van pensioenbeheer verwacht, gezien de toename van verplichtingen voortkomende uit wet- en regelgeving. Expliciet genoemd hiervoor werden: de Algemene verordening gegevensbescherming, de verplichte instelling van een raad van toezicht en de implementaties van sleutelfuncties als gevolg van de Europese IORP-II-richtlijn. Het is voor een relatief klein, zelfstandig pensioenfonds onmogelijk om aan de toenemende kostendruk ten gevolge van wet- en regelgeving, toezicht en compliance te ontkomen. Deling van uitvoeringskosten binnen een apf is wellicht

een mogelijkheid hiervoor, zij het dat de voorgenomen overgang naar een apf niet gedreven wordt door de toenemende kosten voor pensioenuitvoering.

Ten aanzien van de kosten voor vermogensbeheer is het bestuur positief over de constatering dat SPR er dit jaar wederom in is geslaagd om deze kosten te verlagen. De kostenoverweging is, mede dankzij de toegenomen transparantie, een belangrijkere rol gaan spelen bij de besluitvorming omtrent de inrichting van de beleggingsportefeuille en evaluatie van resultaten.

beleggingen.

algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied

economische ontwikkelingen in 2018

Economisch gezien was 2018 een jaar met twee gezichten. De eerste helft van 2018 werd gekenmerkt door een continuering van de sterke economische groei die ook 2017 kenmerkte. In de tweede helft van 2018 daarentegen begon de economische groei af te zwakken. Verschillende factoren waren hier debet aan. Zo was er de handelsoorlog tussen China en de VS, de onzekerheid rond de Brexit in Europa, het krappere monetair beleid van de Federal Reserve in de VS. De toegenomen onzekerheid op zowel politiek als economisch vlak heeft in de tweede helft van 2018 het vertrouwen van consumenten en producenten negatief beïnvloed, met als gevolg afnemende bestedingen.

De afzwakking van de economische groei in Europa was groter dan voor de VS, en ook groter dan verwacht. Dit was het resultaat van de toegenomen politieke onzekerheid en de afzwakkende groei in de wereldhandel. Wat dit laatste betreft, Europa heeft via haar export een grotere exposure naar Azië in vergelijking met de VS. Door de sterke afname van de groei in China – en in het verlengde daarvan de rest van Azië – werd de Europese export sector relatief sterk getroffen. Daarnaast had de intra-Europese handel te lijden onder de groeiende politieke onzekerheid, waaronder de onzekerheid met betrekking de Brexit, de spanningen rond de begroting van de Italië, de protesten in Frankrijk en de opkomst van de populistische partijen in Euroland. Deze onzekerheden roepen bij zowel consumenten, bedrijven als beleggers de vraag op in hoeverre Europa is opgewassen tegen een mogelijke draai in de economische cyclus de komende jaren.

De Verenigde Staten leek zich in 2018 redelijk te kunnen onttrekken aan de groeiverzwakking. De economische groei was gedurende heel 2018 sterk, de werkloosheid laag, en het consumenten- en producentenvertrouwen hoog. Dit heeft geleid tot een significant groeiverschil tussen de Verenigde Staten en de Eurolanden (2,9% versus 1,8%). De meeste economische instituten – waaronder het IMF – gaan er vanuit dat er in 2019 een (verdere) groeivertraging zal optreden in de wereld, echter het verschil tussen de Verenigde Staten en Europa zal naar verwachting nauwelijks wijzigen.

In 2018 was het monetair beleid in Europa, net als in de voorgaande jaren, accommoderend. Weliswaar is het opkoopprogramma in 2018 afgebouwd, de aflossingen en coupons worden nog steeds geherinvesteerd. Dit betekent dat de opgekochte staatsobligaties en bedrijfsobligaties op de balans van de ECB voorlopig niet in omvang zullen dalen. Daarnaast heeft Mario Draghi, de president van de ECB, aangegeven dat de rente op zijn vroegst in 2020 verhoogd zal worden. In de Verenigde Staten is de rente in vier stappen met 1% verhoogd. Hiermee wil de Fed bereiken dat de oplopende inflatie – onder invloed van de dalende werkloosheid en gestegen grondstoffenprijzen – onder controle blijft.

In de eerste negen maanden van 2018 lagen de aandelen- en kredietmarkten er redelijk bij. Er waren weliswaar tekenen van een afnemende groei, de bedrijfswinsten waren nog steeds redelijk. Bovendien was er in de meeste landen, met uitzondering van de Verenigde Staten, een accommoderend monetair beleid. In het vierde kwartaal van 2018 echter, sloeg het sentiment om. Beleggers raakten in de greep van zorgen over de economische cyclus. Dit zette met name de aandelen- en kredietmarkten fors onder druk. Veilige beleggingen daarentegen, zoals staatsleningen, profiteerden van de daling in de rente.

aandelen

In 2018 behaalden aandelen een negatief resultaat. Aandelen ontwikkelde markten behaalden een rendement van -/- 7,7% en aandelen opkomende landen behaalden een rendement van -/- 10,2%. Dit zijn de rendementscijfers in euro. Keerzijde van de negatieve aandelenrendementen is dat de aandelenmarkten inmiddels weer een waarderingsniveau hebben bereikt dat weliswaar nog steeds hoog is ten opzichte van het lange termijn gemiddelde, maar niet verontrustend is. Niettemin impliceert het feit dat de huidige waardering nog steeds boven het lange termijn gemiddelde ligt, dat het rendement voor de komende jaren lager is dan voorheen. Dit blijft een aandachtspunt.

staatsobligaties

In Europa zijn de rentes licht gedaald in 2018. De yield van Duitse 10-jaars staatsleningen daalde met ruim 20 basispunten. De continuering van het beleid van de ECB alsmede de aanhoudende lage inflatie hebben gezorgd voor een stabiele ontwikkeling in de yields.

beleggingen.

In de Verenigde Staten daarentegen zijn de rentes gestegen, met name aan het korte stuk. Als gevolg hiervan is de yield curve in de Verenigde Staten verder afgevlakt. Het renteverskil tussen de 10-jaars en 1-jaars rente bedroeg eind 2018 acht basispunten, tegenover 65 basispunten eind 2017. Een inverse yield curve, waarbij de korte rente boven de lange rente ligt, wordt veelal gezien als een voorbode van een naderende recessie.

overige beleggingscategorieën

De beleggingen in Nederlandse woninghypotheken behaalden in 2018 een rendement van 2,3%. Dat is een redelijke spread ten opzichte van de swap rentes (rond de 160 basispunten). Ook bedrijfsobligaties deden het goed in 2018. Zij profiteerden van de afnemende credit spreads (kredietopslag vanwege kredietrisico). Dit deed zich voor in zowel Europa als de Verenigde Staten. Bij de Amerikaanse high yield-markt (markt voor hoogrentende obligaties) is de credit spread eind 2018 gedaald tot ongeveer 175 basispunten en in Europa high yield-markt tot 226 basispunten. Deze spreads zijn laag in historisch perspectief en dat maakt dat deze markten, net als de aandelenmarkten, relatief gezien aan de dure kant zijn.

De beleggingen in niet-genoteerd vastgoed realiseerden een rendement van 12,7% in 2018. Dit betreffen beleggingen in Nederlandse woningen en winkels. Met name de Nederlandse woningen deden het goed in 2018. Er is nog steeds veel vraag naar huurwoningen in de vrije sector; per saldo is het aanbod nog steeds lager dan de vraag. De verwachting is dat dit de komende paar jaren zo zal blijven. Bij de winkelbeleggingen is selectie van de juiste locaties zeer belangrijk. Generiek ondervindt deze vastgoedsector veel hinder van de ontwikkelingen op het gebied van internet-shopping. Echter, niet alle winkels en winkelcentra hebben hier evenveel last van.

valuta

In 2018 is de euro verzwakt tegenover de US dollar (depreciatie van 4,5%). Dat is een beperkt verlies, zeker in het licht van de divergentie tussen de Verenigde Staten en Euroland in 2018. Op het gebied van de economische groei deed de Verenigde Staten het aanmerkelijk beter dan Euroland. Dit kwam tot uitdrukking in het monetair beleid. Waar de ECB haar rentetarieven ongewijzigd liet, verhoogde de Fed haar rentetarieven viermaal met 25 basispunten. Op grond

hiervan zou een grotere winst voor de US dollar verwacht mogen worden. Die heeft zich echter niet gematerialiseerd in 2018. Mogelijk dat de handelsconflicten van de Verenigde Staten met zowel China als ook Europa hier aan hebben bijgedragen, maar dat is moeilijk vast te stellen.

Het opgelopen renteverskil tussen de Verenigde Staten en 'euroland' heeft er voor gezorgd dat het hedgen van het US dollar-risico door euro-beleggers erg duur is geworden. Deze bedragen op dit moment bijna 300 basispunten op jaarbasis.

beleggingsbeleid en -rendement

beleggingsbeleid stichting pensioenfonds randstad

Ondanks dat het fonds meer dan drie jaar geleden een gesloten fonds is geworden, geldt nog steeds dat het fonds relatief veel jonge deelnemers en weinig gepensioneerden heeft. Consequentie van het zijn van een gesloten fonds is dat er geen premie-inkomsten meer zijn. Dat betekent dat de realisatie van de ambitie van het fonds grotendeels afhankelijk is van de beleggingen en zodoende van het gevoerde beleggingsbeleid. Hoewel het beleggingsbeleid van het fonds nog steeds gericht is op de lange termijn, geldt dat er veel aandacht is voor de kortetermijnrisico's. Gezien de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds – het fonds kampt met een reserve- en een dekkingstekort – is de financiële draagkracht beperkt. Dat betekent dat het fonds behoedzaam omgaat met het nemen van risico's. Ook het financieel toetsingskader (FTK) dwingt SPR om nauwgezet op de kortetermijnrisico's te sturen.

Centraal in het beleggingsbeleid staat het onderscheid in een matchingportefeuille en een rendementsportefeuille. De matchingportefeuille heeft als beleggingsdoelstelling het realiseren van een resultaat dat gelijk is aan het resultaat op de afgedekte pensioenverplichtingen. In deze portefeuille wordt het renterisico afgedekt. Hiervoor worden beleggingen gebruikt die een laag kredietrisico kennen, zoals staatsleningen van euro-landen met een hoge rating. De rendementsportefeuille heeft als beleggingsdoelstelling het behalen van een voldoende

hoog rendement, waardoor de financiële positie van het fonds zich verbetert en waardoor er op termijn weer mogelijkheden tot toeslagverlening ontstaan. Binnen grenzen worden beide portefeuilles gescheiden van elkaar beheerd. De som van beide bepaalt het totale beleggingsrisico dat het fonds loopt en het beleggingsrendement dat het fonds genereert. Daarnaast wordt de optelling van beide portefeuilles gebruikt voor verslaggevingsdoeleinden (zoals de jaarrekening en de periodieke rapportages aan De Nederlandsche Bank). Het vermogen van SPR wordt binnen de matching- en rendementsportefeuilles belegd op basis van vastgelegde verhoudingen tussen de verschillende beleggingscategorieën. Op basis van de asset-&-liability-(ALM-)studies die in 2015 en 2018 zijn uitgevoerd (in 2018 in verkorte vorm), is een strategisch beleggingsbeleid ontwikkeld (en herijkt), waaronder een strategische normportefeuille. Hierin zijn voor de verschillende beleggingscategorieën bandbreedtes opgenomen die van toepassing zijn voor de komende jaren. Daarnaast wordt er jaarlijks een beleggingsplan opgesteld waarbij het strategische beleggingsbeleid als referentiekader fungeert. Ook in het jaarlijkse beleggingsplan zijn bandbreedtes vastgelegd waarbinnen fluctuaties in de waarde van de beleggingen zich mogen voordoen. Het strategische beleggingsbeleid en het jaarlijkse beleggingsplan zijn in goed overleg met het belanghebbendenorgaan, als directe vertegenwoordiger van alle belanghebbenden van SPR, vastgesteld.

Daarnaast is het mandaat waarmee de fiduciaire vermogensbeheerder van het fonds, KCM, kan werken, begrensd door een zogeheten risicobudget dat eveneens jaarlijks opnieuw wordt vastgesteld. Ten behoeve van de vaststelling van dit risicobudget en voor de uitvoering van het vermogensbeheer binnen de kaders van dit budget maken SPR en KCM voortdurend afwegingen omtrent de vraag of het nemen van (beleggings)risico naar verwachting beloond wordt. Aan de hand daarvan wordt bepaald hoe het te nemen risico het beste verdeeld kan worden over de verschillende beleggingscategorieën.

Hoewel het nemen van beleggingsrisico geen doel op zich is, is het niettemin noodzakelijk om beleggingsrisico te nemen ten einde de financiële positie van het fonds te verbeteren en uitzicht te houden op toekomstige toeslagverlening. Het nemen van beleggingsrisico brengt ook de kans op tegenvallende

rendementen met zich mee en een daaruit voortvloeiende verslechtering van de financiële positie van het fonds. Het bestuur bepaalt jaarlijks welk risico aanvaardbaar wordt geacht. Dit wordt tot uitdrukking gebracht in de vorm van een risicobudget voor KCM. Het is aan KCM om binnen het risicobudget en binnen de kaders van het jaarlijkse beleggingsplan voorstellen te doen over de inzet van dit risico.

Met betrekking tot de verdeling van het vermogen is het uitgangspunt dat spreiding over beleggingscategorieën gewenst is. Zo wordt in beginsel voorkomen dat de uitkomsten van de beleggingen – en afgeleid daarvan de dekkingsgraad van SPR – te veel afhankelijk worden van één soort risico. Het renterisico manifesteert zich vooral in de matchingportefeuille. In de matchingportefeuille wordt geïnvesteerd in staatsobligaties met lange looptijden en in renteswaps. Het zakelijkewaardenrisico concentreert zich vooral in de rendementsportefeuille. In de rendementsportefeuille wordt voornamelijk belegd in zakelijke waarden, zoals aandelen en onroerend goed; maar ook in woninghypotheken en bedrijfsobligaties. Naast de splitsing van de beleggingen in twee portefeuilles en het afdekken van het renterisico van de pensioenverplichtingen worden de risico's van de buitenlandse valuta's waarin het meeste belegd wordt, de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Hongkong-dollar voor 75% afgedekt.

maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur van SPR heeft een beleid vastgesteld ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur vindt dat bij de uitvoering van het beleggingsbeleid aandacht moet worden besteed aan sociale onderwerpen, milieuvraagstukken en corporate governance. Het pensioenfonds maakt daarbij gebruik van de maatschappelijk verantwoorde-beleggingsoplossing van KCM. Hierbij worden de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties als uitgangspunt gehanteerd. Deze tien principes zijn gerelateerd aan arbeidsnormen, mensenrechten, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen, zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het maatschappelijk-verantwoord-beleggingsbeleid is op verschillende wijzen ingebed in de

beleggingen.

beleggingsportefeuille en heeft zijn weerslag op verschillende onderdelen:

- engagement; aangaan van dialoog met ondernemingen om veranderingen te bewerkstelligen;
- uitsluiting; bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (anti-persoonsmijnen, kernkoppen, of clusterbommen) worden uitgesloten van belegging. Sinds 2013 geldt een 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 clustermunitie of cruciale onderdelen daarvan. Eenmaal per jaar wordt, na overleg tussen de AFM, brancheorganisaties en marktpartijen, een indicatieve lijst van betrokken ondernemingen gepubliceerd en aangepast. Het bestuur van SPR ziet erop toe dat niet belegd wordt in bedrijven op deze lijst. In de uitbestedingsovereenkomst met KCM en het jaarlijks op te stellen beleggingsplan, is nader omschreven op welke wijze KCM namens SPR invulling geeft aan dit verbod.

beleggingsmix en -rendement

De beleggingsmix die SPR in 2018 met betrekking tot het vermogensbeheer gehanteerd heeft, staat vermeld in de tabel.

Deze beleggingsmix is vastgelegd in het geactualiseerde beleggingsplan dat in februari 2018 is geïmplementeerd. Ten opzichte van het beleggingsplan 2017 kende dit plan enkele wijzigingen. Zo is de allocatie naar de matchingsportefeuille verlaagd met 6%-punt, ten faveure van de rendementsportefeuille. Als onderdeel van deze wijziging is de allocatie naar aandelen opkomende markten verhoogd met 2%-punt. Ook is de allocatie naar Nederlandse woninghypotheken verhoogd met 4%-punt.

beleggingsrendementen 2009-2018

in %

| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|-------------------------|------|------|------|-------|------|-------|------|------|------|-------|
| beleggingsrendement SPR | 1,3 | 4,4 | 10,8 | (0,6) | 34,0 | (3,8) | 16,0 | 9,6 | 17,4 | (1,1) |

Aan het eind van het verslagjaar is 49,9% van het belegd vermogen van SPR geïnvesteerd in de matchingportefeuille en 50,1% in de rendementsportefeuille. Deze verdeling wijkt maar licht af van het beleid voor het jaar (51% matchingportefeuille

beleggingsmix 2018

in %

| beleggingscategorie | normweging |
|-------------------------------------|------------|
| matchingsportefeuille (49%) | |
| - 70% renteafdekking verplichtingen | |
| o.b.v. toezichtscurve (UFR) | |
| rendementsportefeuille (51%) | |
| - aandelen ontwikkelde landen | 21,6 |
| - aandelen opkomende landen | 11,8 |
| - onroerend goed | 9,8 |
| - absoluut rendement | 0,0 |
| - bedrijfsobligaties | 14,7 |
| - hypotheekleningen | 22,5 |
| - hoogrentende leningen | 14,7 |
| - liquiditeiten | 4,9 |

Ten behoeve van de renteafdekking hanteert het fonds een dynamische rentestafel. Kern van deze staffel is dat de renteafdekking afhankelijk is van het niveau van de rente. In 2018 is onveranderd 70% van de rentekarakteristieken van de verplichtingen afgedekt (op basis van de toezichtscurve).

Het risicobudget, in casu de dekkingsgraadvolatiliteit op basis van de toezichtscurve, bedroeg in het verslagjaar 9,0%. Het actuele risico heeft hier gedurende het jaar ruim onder gelegen. Dit is een gevolg van de financiële positie van het fonds en de onzekerheid in de economische omgeving.

SPR behaalde de laatste tien jaar de beleggingsrendementen zoals vermeld in onderstaande tabel.

en 49% rendementsportefeuille). De allocatie van alle beleggingen over de portefeuilles en beleggingscategorieën is zichtbaar in de tabel op de volgende pagina.

beleggingen.

samenstelling beleggingen per portefeuille per beleggingscategorie ultimo jaar

| beleggingscategorie | beheerders 2018 | feitelijke allocatie in € | | feitelijke allocatie in % | |
|-------------------------------------|---|---------------------------|-----------|---------------------------|-------|
| | | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| matchingportefeuille | | 542.983 | 568.876 | 50,9 | 52,9 |
| vastrentende waarden | | 542.983 | 568.876 | 50,9 | 52,9 |
| - staatsobligaties | discretionaire staatsobligaties van A, NL, D, B, FIN en EU. | 126.627 | 170.348 | 11,9 | 15,8 |
| - LDI-fondsen | Insight Investment | 285.070 | 262.753 | 26,7 | 24,4 |
| - geldmarktbeleggingen | JP Morgan, Insight Investment | 131.297 | 134.773 | 12,3 | 12,5 |
| - liquide middelen | - | (11) | 1.002 | 0,0 | 0,1 |
| rendementsportefeuille | | 524.631 | 505.892 | 49,1 | 47,1 |
| vastrentende waarden | | 298.874 | 270.978 | 28,0 | 25,2 |
| - hypothecaire leningen | Aegon AM, ASR | 125.431 | 101.645 | 11,7 | 9,5 |
| - bedrijfsobligaties | Blackrock, Legal & General, Standard Life Investments | 80.042 | 83.693 | 7,5 | 7,8 |
| - hoogrentende leningen (bedrijven) | Kempen structured credit pool | 58.256 | 55.066 | 5,5 | 5,1 |
| - hoogrentende leningen (landen) | Legal & General | 27.658 | 27.611 | 2,6 | 2,6 |
| - geldmarktbeleggingen | JP Morgan | 3.884 | 0 | 0,4 | 0,0 |
| - liquide middelen | - | 3.603 | 2.963 | 0,3 | 0,3 |
| aandelen | | 162.503 | 168.296 | 15,2 | 15,7 |
| - ontwikkelde markten | Northern Trust | 103.363 | 120.326 | 9,7 | 11,2 |
| - opkomende markten | Northern Trust | 59.140 | 47.970 | 5,5 | 4,5 |
| vastgoed | | 62.664 | 64.064 | 5,9 | 6,0 |
| - niet-genoteerd vastgoed Nederland | Altera Vastgoed | 62.664 | 64.064 | 5,9 | 6,0 |
| absoluut rendement | | 632 | 1.203 | 0,1 | 0,1 |
| - hedge funds | Prisma | 632 | 1.203 | 0,1 | 0,1 |
| financiële derivaten | | (42) | 1.351 | 0,0 | 0,1 |
| - valutatermijnderivaten | discretionaire termijncontracten | (42) | 1.351 | 0,0 | 0,1 |
| totaal beleggingen | | 1.067.614 | 1.074.768 | 100,0 | 100,0 |

Het rendement van de totale portefeuille bedroeg over 2018 1,3%. Dit rendement is opgebouwd uit een rendement van 4,8% voor de matchingportefeuille en een resultaat van -/- 1,8% voor de rendementsportefeuille⁷. Het positieve rendement van de matchingportefeuille is primair een reflectie van de rentedaling die zich in het verslagjaar heeft voorgedaan. In de rendementsportefeuille zorgden de slechte

rendementen op aandelen voor een negatieve score. De matchingportefeuille presteerde in 2018 beter dan haar benchmark; de rendementsportefeuille presteerde relatief ook beter dan de benchmark. In onderstaande tabel zijn de behaalde rendementen per beleggingscategorie – en die van de benchmarks – opgenomen.

⁷ -/- 1,8% is het rendement inclusief de resultaten uit valuta-afdekking. Zonder deze afdekking bedraagt het resultaat van de rendementsportefeuille -/- 0,6%, zoals ook elders in de verslag te lezen is.

beleggingen.

beleggingsrendementen 2018 per portefeuille

in %

| beleggingscategorie | realisatie | benchmark | verschil |
|------------------------|------------|-----------|----------|
| matchingportefeuille | 4,8 | 4,3 | 0,5 |
| - vastrentende waarden | 4,8 | 4,3 | 0,5 |
| - liquide middelen | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| rendementsportefeuille | (1,8) | (2,5) | 0,7 |

matchingportefeuille

De matchingportefeuille heeft – zoals feitelijk hierboven al vermeld – tot doel het repliceren van de kasstroomkarakteristieken van de verplichtingen c.q. het afdekken van het renterisico op de pensioenverplichtingen van het fonds. Deze afdekking gebeurt aan de hand van discretionaire beleggingen in langlopende staatsobligaties – van voornamelijk van Duitsland, Frankrijk en Nederland – en in LDI-fondsen van Insight Investment. Bij deze vermogensbeheerder belegt SPR in vier fondsen. Met de matchingportefeuille wordt getracht de impact van de UFR-rente op de pensioenverplichtingen voor 70% af te dekken (op basis van de toezichtscurve (UFR-rente)). Het perfect afdekken van het renterisico is niet mogelijk omdat er in de markt geen 'UFR-instrumenten' te verkrijgen zijn. In de LDI-fondsen wordt de renteaafdekking geëffectueerd met behulp van rentederivaten en staatsobligaties. Bedrijfsobligaties en hypotheekleningen maken geen deel uit van de matchingportefeuille. Desalniettemin wordt bij het matchen van de pensioenverplichtingen rekening gehouden met de rentekarakteristieken van de bedrijfsobligaties en de hypotheekleningen die SPR in portefeuille heeft. In tabel "Verdeling afdekking renterisico" is weergegeven wat het relatief belang is van de diverse instrumenten bij de renteaafdekking.

Het rendement van de matchingportefeuille was, evenals dat van de benchmark, positief in 2018. De reden hiervoor was de lichte daling van de rente in het verslagjaar. De matchingportefeuille presteerde beter

verdeling afdekking renterisico

in %

| | 2018 |
|---|------|
| rentederivaten | 58 |
| staatsobligaties (nominaal) | 6 |
| staatsobligaties (inflatiegerelateerd) | 0 |
| bedrijfsobligaties en hypotheekleningen | 6 |
| totaal | 70 |

grootste beleggingen matchingportefeuille

x € 1.000

| | 2018 | 2017 |
|---|---------|---------|
| JP Morgan Euro Liquidity Fund | 121.389 | 134.773 |
| Insight LDI Solutions - EUR 30 year fund | 124.721 | 85.339 |
| Insight LDI Solutions - EUR Assets 30 year fund | 84.619 | 78.590 |
| Insight LDI Solutions - EUR 50 year swap fund | 42.092 | 67.231 |
| Insight LDI Solutions - EUR 20 year fund | 33.638 | 31.593 |
| France (Govt. Of) 1,0% - 25/5/2027 | 7.321 | 13.962 |

dan de benchmark, wat voornamelijk te verklaren is door de ontwikkeling van de swap-spreads. In de matchingportefeuille zitten naast rentederivaten ook staatsobligaties van voornamelijk Duitsland, Nederland en Frankrijk. Het effectief rendement op deze staatsleningen is sterker gestegen dan de swaprente; het verschil tussen het effectief rendement op staatsleningen en de swaprente wordt ook wel aangeduid als de swapsread. De swaprente is de basis voor de waardering van de benchmark. Om deze reden heeft de matchingportefeuille een beter resultaat behaald dan de benchmark.

In geld gemeten, bestaat de matchingportefeuille ultimo 2018 voor ongeveer 23% uit staatsobligaties, voor 53% uit LDI-fondsen van Insight Investment en voor 24% uit het geldmarktfonds van JP Morgan. De grootste beleggingen binnen de matchingportefeuille zijn weergegeven in de tabel hierboven.

rendementsportefeuille

Met de rendementsportefeuille wil SPR zorgdragen voor positieve beleggingsrendementen die ertoe leiden dat de financiële positie van het fonds verbetert en er zodoende – op termijn – ruimte ontstaat voor verhoging van de pensioenen van deelnemers en pensioengerechtigden.

SPR belegt binnen de rendementsportefeuille alleen in beleggingsfondsen. Een groot deel van deze fondsen hanteert een passieve beleggingsstijl, een stijl waarbij vastgelegde markindices kostenefficiënt gevolgd worden. De samenstelling van de rendementsportefeuille is hieronder vermeld. Deze portefeuille heeft een negatief rendement gerealiseerd van -/- 1,8% (inclusief valuta-afdekking). De benchmark behaalde een rendement van -/-2,5%. Vooral de beleggingen in onroerend goed deden het goed in 2018. De beleggingen in aandelen stelden teleur met negatieve rendementen. Dit was met name het gevolg

beleggingen.

van de forse koersdalingen die in het vierde kwartaal van 2018 plaatsvonden.

Een overzicht van de rendementen per beleggingscategorie en hun benchmarks is opgenomen in de tabel hiernaast.

De grootste beleggingen in de rendementsportefeuille zijn weergegeven in de tabel onderaan deze pagina. Hierin zijn alle fondsen opgenomen waarin de waarde van de beleggingen van SPR aan het einde van 2018 meer dan € 10 miljoen bedraagt. Ter referentie zijn ook de beleggingen in de rendementsportefeuille opgenomen die eind 2017 een waarde kenden van meer dan EUR 10 miljoen. Hiermee wordt tevens duidelijk dat de RAFI-aandelenbeleggingsfondsen van Northern Trust door SPR in het verslagjaar zijn 'ingeruild' voor 'ESG-valuefondsen' van dezelfde vermogensbeheerder.

In de tabel is ook vermeld of er sprake is van een passieve of actieve beleggingsstijl. Het bestuur van SPR heeft de mening dat het volgen van een marktindex, passief beleggen, het uitgangspunt moet zijn bij de beleggingen in de rendementsportefeuille, in het

rendementen per beleggingscategorie (rendementsportefeuille)

in %, exclusief valuta-afdekking

| | 2018 realisatie | 2018 benchmark | relatieve performance |
|--|--------------------|-------------------|--------------------------|
| aandelen ontwikkelde markten | (7,2) | (7,7) | 0,5 |
| aandelen opkomende markten | (10,5) | (10,2) | (0,3) |
| absoluut rendement (hedge funds) | (5,3) | (7,4) | 2,1 |
| bedrijfsobligaties | (1,4) | (1,3) | (0,1) |
| cash | (4,6) | (0,4) | (4,2) |
| hoogrentende leningen (bedrijven + landen) | 2,7 | 0,5 | 2,2 |
| hypotheken | 2,3 | 2,3 | 0,0 |
| niet-beursgenoteerd onroerend goed | 12,7 | 12,7 | 0,0 |
| totaal | (1,8) | (2,5) | 0,7 |

bijzonder in (nagenoeg) efficiënte markten als aandelenmarkten in ontwikkelde landen. Deze mening is zichtbaar in de verdeling van de aandelenbeleggingen, waar in fondsen van Northern Trust, een zeer grote passieve vermogensbeheerder, alle beleggingen zijn ondergebracht. Hierdoor worden eveneens de kosten van vermogensbeheer gedrukt.

grootste beleggingen in rendementsportefeuille

x € 1.000

| beleggingsfonds | categorie | beleggingsstijl | 2018 | 2017 |
|--|-----------------------------------|-----------------|--------|--------|
| AeAM Dutch Mortgage Fund (Aegon) | hypothecaire leningen | actief | 89.529 | 90.087 |
| Kempen structured credit pool | hoogrentende leningen (bedrijven) | actief | 58.256 | 55.066 |
| Altera Vastgoed Woningen | onroerend goed (niet-genoteerd) | actief | 50.696 | 45.224 |
| Northern Trust Europe Custom ESG | aandelen ontwikkelde markten | passief | 45.037 | 47.732 |
| ASR Hypothekenfonds non-NHG | hypothecaire leningen | actief | 35.902 | 11.558 |
| Standard Life Investments European Corporate Bond Fund | bedrijfsobligaties | actief | 31.593 | 32.205 |
| Northern Trust EM Custom ESG Equity Ind | aandelen opkomende landen | passief | 31.235 | 23.135 |
| Northern Trust All Country Asia ex Japan Equity Index Fund | aandelen opkomende landen | passief | 27.905 | 24.836 |
| Northern Trust North America Custom ESG Fund | aandelen ontwikkelde markten | passief | 26.417 | 26.783 |
| Blackrock Euro Investment Grade Corporate Bond Fund | bedrijfsobligaties | passief | 25.916 | 26.263 |
| Northern Trust Europe Value ESG Fund | aandelen ontwikkelde markten | passief | 25.641 | 0 |
| Legal & General Euro Corporate Bond Fund | bedrijfsobligaties | actief | 22.533 | 25.225 |
| Legal & General Euro Emerging Market Government Bond Fund (unhedged) | hoogrentende leningen (landen) | actief | 14.341 | 0 |
| Northern Trust North America Custom ESG | aandelen ontwikkelde markten | passief | 13.751 | 0 |
| Legal & General Euro Emerging Market Government Bond Fund (hedged) | hoogrentende leningen (landen) | actief | 13.317 | 25.225 |
| Altera Vastgoed Winkels | onroerend goed (niet-genoteerd) | actief | 11.967 | 18.840 |
| Northern Trust Europe RAFI Unit A EUR | aandelen ontwikkelde markten | actief | 0 | 28.055 |
| Lazard Emerging Market Debt Blend | hoogrentende leningen (landen) | actief | 0 | 27.611 |
| Northern Trust U.S. RAFI Unit A EUR | aandelen ontwikkelde markten | actief | 0 | 17.667 |

actuariële resultaten.

actuariële analyse

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) van het fonds worden veronderstellingen gehanteerd met betrekking tot rente, sterfte, arbeidsongeschiktheid en kosten. De werkelijkheid wijkt onvermijdelijk af van deze

veronderstellingen, waardoor er ten opzichte van deze (actuariële) veronderstellingen winst of verlies wordt gerealiseerd.

De actuariële analyse maakt het totale saldo van baten en lasten per (actuariële) veronderstelling inzichtelijk. De analyse is opgenomen in onderstaande tabel.

actuariële analyse

x € 1.000

| | 2018 | 2017 | | |
|---|----------|--------|----------|--------|
| premieresultaat | | | | |
| - premiebijdragen | 0 | 0 | | |
| - benodigde premie | 0 | 0 | | |
| | | | 0 | 0 |
| resultaat op beleggingen | | | | |
| - beleggingsresultaat | 13.547 | 1.881 | | |
| - benodigd voor toegerekende rente aan VPV | 2.735 | 2.371 | | |
| - wijziging marktrente (RTS) op VPV | (57.248) | 17.600 | | |
| | | | (40.966) | 21.852 |
| resultaat op pensioenaanpassing | | | | |
| - toeslagen (geen korting) | 10 | 10 | | |
| | | | 10 | 10 |
| resultaat op kosten | | | | |
| - beschikbaar voor kosten | 921 | 818 | | |
| - beschikbaar voor kosten uit VPV | 175 | 159 | | |
| - uitvoeringskosten in boekjaar | (921) | (818) | | |
| | | | 175 | 159 |
| resultaat op sterfte | | | | |
| - resultaat langlevensrisico | (321) | (16) | | |
| - resultaat overlijdensrisico | (964) | (120) | | |
| | | | (1.285) | (136) |
| omrekening overlevingstafels | | | | |
| - aanpassing actuariële grondslagen | 14.874 | 0 | | |
| | | | 14.874 | 0 |
| overige resultaten | | | | |
| - resultaat op arbeidsongeschiktheid | 435 | 803 | | |
| - resultaat op risicoherverzekering (stop-loss) | 0 | 24 | | |
| - resultaat op waardeoverdrachten | (628) | (254) | | |
| - resultaat op overige mutaties | (130) | (296) | | |
| | | | (323) | 277 |
| saldo van baten en lasten | | | (27.515) | 22.162 |

De uitkomsten van de solvabiliteitstoets en het oordeel van de actuaris over de financiële positie van het fonds is elders in dit bestuursverslag opgenomen.

actuariële toelichting

premieresultaat

SPR is een gesloten pensioenfonds, er is zodoende geen sprake meer van premies. Hoewel de voormalig aangesloten ondernemingen, zolang het fonds bestaat, onverminderd de uitvoeringskosten van het fonds voor hun rekening nemen, worden de hiermee gemoeide gelden niet als premieresultaat verwerkt. De premies en daarmee het premieresultaat zijn daarmee nihil. De uitvoeringskosten zijn wel zichtbaar in het resultaat op kosten. Zie hieronder.

resultaat op beleggingen

Actuarieel gezien moet het rendement op de beleggingen van het pensioenfonds groter zijn dan de benodigde rentetoevoeging van de voorziening pensioenverplichtingen om te kunnen spreken van een positief beleggingsresultaat.

Aangezien de interne rekenrente van het fonds in het verslagjaar daalde - van 1,6% per einde 2017 naar 1,5% ultimo 2018 - nam de voorziening pensioenverplichtingen in waarde toe. Actuarieel gezien betekent dit een last ('wijziging marktrente'). Mede omdat de gevolgen van renteontwikkelingen bij SPR niet volledig zijn afgedekt, leidde de daling van de (reken)rente actuarieel tot een negatief beleggingsresultaat. De beleggingsopbrengsten waren positief, maar kleiner dan de waardetoeename van de pensioenverplichtingen.

resultaat op pensioenaanpassing

In 2018 is er geen toeslag verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenuitkeringen. Ook is er geen sprake geweest van verlagingen van de pensioenen. Het onder deze post vermelde resultaat op pensioenaanpassing betreft de jaarlijkse actuariële verhoging van het kleine deel herverzekerde aanspraken met 2%.

resultaat op kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen van SPR is een voorziening voor excassokosten opgenomen. Deze voorziening bedraagt 2% van de pensioenverplichtingen. Bij pensioenuitkeringen (en bij eventuele afkoop van pensioenen) komen deze gelden beschikbaar. Bij andere pensioenfondsen dienen deze gelden ter financiering van de uitvoeringskosten van het fonds.

De uitvoeringskosten van SPR - € 921 in 2018 - komen evenwel (met uitzondering van de kosten voor vermogensbeheer) voor rekening van de voormalig aangesloten ondernemingen. De vrijgevallen gelden uit de voorziening voor excassokosten zijn niet benodigd, waardoor het fonds actuarieel gezien een positief resultaat op kosten boekt.

resultaat op sterfte

Het resultaat op sterfte is negatief in 2018. Dit resultaat bestaat uit twee delen: het resultaat op langlevensrisico en het resultaat op overlijden.

Het negatieve resultaat op langlevensrisico, ofwel het zich voordoen van het langlevensrisico van het fonds, wordt bepaald door het feit dat er minder middelen beschikbaar kwamen dan waar op grond van de overlevingstafels gerekend was. Anders gezegd: er overleden minder deelnemers dan verwacht, dan wel de deelnemers en/of pensioengerechtigden die overleden, hadden relatief kleinere pensioenen. Ten behoeve van deze verwachting maakt SPR gebruik van de nieuwste overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap, de AG Prognosetafel 2018. Hierop worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren toegepast, gebaseerd op de woonplaats van de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde, de zogeheten 'postcode-methodiek'.

Het resultaat op overlijden, ofwel het zich voordoen van het overlijdensrisico van het fonds, was ook negatief in 2018. De hoogte van de uit te keren partnerpensioenen is hoger dan waar op grond actuariële grondslagen mee gerekend is.

Het aantal overlijdensgevallen is zodanig gering dat aan de resultaten op langlevensrisico en resultaten op overlijden geen conclusies verbonden kunnen worden. In 2018 was er sprake van een negatief resultaat, in de jaren ervoor waren de resultaten positief of negatief en groter of kleiner in omvang. Om na te gaan of de gehanteerde overlevingskansen een goede weerspiegeling zijn van die van SPR, zullen de resultaten over een langere periode gevolgd moeten worden. De gevoeligheid voor 'uitschieters' in bepaalde jaren wordt zodoende verminderd. Op basis van een analyse over de laatste vijf jaar blijkt geen structurele winst of verlies.

aanpassing overlevingstafels

Er is in het verslagjaar een aanpassing van de overlevingstafels geweest. Het fonds heeft de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde AG Prognosetafel 2018 toegepast. De voorziening pensioenverplichtingen is daardoor in waarde gedaald, wat een positief actuariële resultaat betekent.

overige resultaten

resultaat op arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid over 2018 komt voort uit revalidatie en een reglementswijziging. SPR kent momenteel 167 arbeidsongeschikte deelnemers die premievrije voortzetting van hun pensioenopbouw hebben. Deze pensioenopbouw is afgefinancierd. In geval van revalideringen valt dit geld vrij, wat leidt tot een resultaat op arbeidsongeschiktheid. In het verslagjaar was hiervan sprake. Het grootste deel van het resultaat op arbeidsongeschiktheid betreft echter de gevolgen van de verlaging van het jaarlijkse pensioenopbouwpercentage van 1,616% naar 1,502% als gevolg van veranderde fiscale richtlijnen. In de 'affinanciering' was rekening gehouden met het hogere opbouwpercentage.

resultaat op risicoherverzekering

De 'voorziening stop-loss' diende ter dekking van het tweejarig uitlooprisico van het arbeidsongeschiktheidsrisico, gerekend vanaf 1 juli 2015, de datum van collectieve beëindiging van de pensioenregeling bij het fonds. In 2017 heeft de verwerking van de 'schade' plaatsgevonden; voor deelnemers die het recht op premievrijstelling hebben verkregen, is het risico overgedragen aan verzekeraar ElipsLife middels de betaling van een koopsom door het fonds. De voortzetting van de pensioenopbouw vindt voor deze deelnemers plaats in de huidige Randstad-pensioenregeling bij ABN AMRO Pensioenen. In 2018 is ten behoeve van dezelfde groep (inmiddels) arbeidsongeschikte deelnemers nog een inloopkoopsom ten behoeve van het WGA-hiaat voldaan aan ElipsLife.

Beide koopsommen zijn betaald uit de 'voorziening stop-loss'; het resultaat hiervan is reeds bepaald in de jaarrekening 2017. Zodoende is er geen resultaat op risicoherverzekering meer in 2018. De voorziening stop-loss is in haar geheel afgewikkeld.

resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op waardeoverdrachten is het verschil tussen de afgerekende overdrachtswaarden en de actuariële benodigde c.q. vrijvallen koopsommen voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. Bij uitgaande waardeoverdrachten boekte SPR in 2018 actuariële gezien verlies, omdat de wettelijke tarieven (gebaseerd op langjarige gemiddelde rentestanden) voor waardeoverdrachten tot overdrachtswaarden leidden die hoger zijn dan de actuele voorziening - bepaald aan de hand van de rentestand op het moment van overdracht - voor de bijbehorende pensioenaanspraken bij SPR. Inkomende waardeoverdrachten zouden zodoende leiden tot een actuariële winst, zij het dat door de sluiting van het fonds inkomende waardeoverdrachten niet meer voorkomen.

Aangezien de beleidsdekkingsgraad het gehele verslagjaar op een niveau van meer dan 100% lag, is er heel 2018 uitvoering gegeven aan uitgaande waardeoverdrachten, 170 in totaal. Het resultaat op waardeoverdrachten is dientengevolge relatief groot in vergelijking met 2017 toen het maar om twintig overdrachten ging.

resultaat op overige mutaties

Het grootste resultaat op overige mutaties betreft het 'flexibiliseringsresultaat': het resultaat dat ontstaat uit vervroeging en uitstel van de pensioendatum en - met name - door uitruil van pensioenaanspraken bij pensionering. Het flexibiliseringsresultaat is negatief als gevolg van het feit dat de uitruilfactoren voor flexibilisering op andere grondslagen zijn vastgesteld dan de actuariële grondslagen die in het verslagjaar bij de voorziening pensioenverplichtingen zijn gehanteerd.

Een ander relatief groot resultaat op overige mutaties komt voort uit de aanpassing van de tijdelijke partnerpensioenen. Deze pensioenen lopen tot aan de AOW-datum van de ontvanger. Door het verschuiven van de AOW-ingangleeftijd lopen deze pensioenen langer, wat actuariële gezien tot een verlies voor het fonds leidt.

Het resultaat op overige mutaties bestaat daarnaast onder meer uit correcties en mutaties die met terugwerkende kracht als gevolg van verwerkingen en aanpassingen in de pensioenadministratie naar voren kwamen. Deze worden alle gesommeerd in deze post, zodat aansluiting wordt behouden met de actuariële

actuariële resultaten.

beginstand van het verslagjaar. Zo is er bijvoorbeeld een resultaat op uitkeringen, omdat er voor de actuariële berekening van de voorziening voor de ingegane pensioenen van uitgegaan wordt dat alle pensioenuitkeringen op 1 juli van het desbetreffende jaar plaatsvinden. In de praktijk is dit natuurlijk niet het geval, waardoor er een actuariële resultaat op uitkeringen ontstaat.

Een uitsplitsing van de resultaten op overige mutaties in 2018 is opgenomen in de tabel.

resultaat op overige mutaties

in € 1.000

| | 2018 |
|---|--------------|
| - resultaat op uitkeringen | 43 |
| - resultaat op pensioneringen | 0 |
| - resultaat op uitstel pensioneringen | 1 |
| - resultaat op vervroeging bij pensionering | (3) |
| - resultaat op uitruil bij pensionering | (77) |
| - resultaat op aanpassing tijdelijk NP | (86) |
| - overige actuariële resultaten | (8) |
| totaal resultaat overige mutaties | (130) |

rapport van de visitatiecommissie.

algemeen

De visitatiecommissie van SPR heeft in het late najaar van 2018 en begin 2019 haar visitatie uitgevoerd. Het hierbij behorende visitatierapport is in februari 2019 in conceptvorm uitgekomen. Na bespreking van dit rapport in het bestuur en door het bestuur met de visitatiecommissie is begin maart 2019 een definitief rapport opgesteld. Uit dit definitieve rapport is de 'Samenvatting Bevindingen Visitatie 2018' hieronder opgenomen.

samenvatting bevindingen visitatie 2018

inleiding

Het belanghebbendenorgaan (BO) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie (VC) de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij Stichting Pensioenfonds Randstad (het Fonds) in het kader van een driejaarscyclus van visitaties, zoals met het Fonds is overeengekomen.

De VC heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het belanghebbendenorgaan (BO) en Randstad Groep Nederland (RGN), en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatieperiode strekte zich uit tot de medio februari 2019 beschikbare informatie omtrent de periode t/m 21 december 2018.

oordeel/bevindingen

samenvattend oordeel

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

Gedurende 2018 heeft het Fonds veel aandacht besteed aan de toekomst van het gesloten Fonds. Een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling waarbij op langere termijn geen nadelige gevolgen voor belanghebbenden mogen ontstaan staat daarbij centraal. Het Fonds heeft daarbij in beginsel gekozen voor de overgang naar een Apf. De VC heeft de aanbeveling gedaan gedurende de transitie naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling de beheerste bedrijfsvoering met betrekking tot onder meer fondsdocumentatie, governance, risicomanagement en communicatie blijvend te waarborgen.

a. follow-up vorige visitatie

Het Fonds heeft de opvolging van de aanbevelingen uit de vorige visitatie ten behoeve van de VC gedocumenteerd en de prioriteiten besproken. De VC begrijpt de prioriteiten die het Fonds gedurende 2018 heeft gesteld, maar geeft aan dat het actueel houden van het risico-framework door het systematisch bijwerken op basis van gebeurtenissen en wijzigingen in wet- en regelgeving ook in de fase waarin het Fonds zich momenteel bevindt van belang is.

b. algemene gang van zaken

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden goed gevolgd. De VC geeft aan om de implementatie goed te blijven vastleggen. Het Fonds heeft een dekkingstekort en communiceert over het risico van toekomstige kortingen met zijn achterban.

Het bestuur heeft vastgesteld dat de overdracht naar een Apf in beginsel de voorkeur heeft boven het continueren van het gesloten Fonds, omdat het hier de meeste voordelen voor alle belanghebbenden ziet, en heeft dit afgestemd met het BO.

c. governance

Het Fonds heeft een onafhankelijk professioneel bestuur, zonder commissies, dat sterk wordt ondersteund door een tweehoofdige directie. De VC stelt vast dat de transparantie van besluitvorming in bestuursvergaderingen kan verbeteren door de overwegingen die tot besluitvorming hebben geleid in de verslagen op te nemen. Door de focus in 2018 op de strategische heroriëntatie zijn prioriteiten gemaakt bij het adresseren van de nieuwe uitdagingen voor het Fonds als gevolg van onder andere de begin 2019 in werking getreden IORP II en de effecten van de inwerkingtreding van de AVG met betrekking tot de

fondsdocumentatie. Zo betreft het bestuur bij de implementatie de proportionaliteit van de nog te ondernemen acties, gezien de verwachting dat eind 2019 collectieve waardeoverdracht zal plaatsvinden aan een Apf en het Fonds geliquideerd wordt. De VC heeft begrip voor dit standpunt en beveelt daarbij aan dit in overleg met betrokken gremia te doen.

d. geschiktheid

Het onafhankelijke bestuur bestaat uit professionals. Het bestuur beschikt over een adequate gedragscode waarover jaarlijks door een externe compliance officer wordt gerapporteerd. De VC beveelt aan om het diversiteitsbeleid expliciet te formuleren teneinde aan norm 66 van de Code Pensioenfondsen te voldoen.

e. beleggingen

De strategie is gebaseerd op de meest recente ALM-studie (november 2018), die is begeleid door een externe adviseur. De parameters en veronderstellingen van het bestuur zijn gedocumenteerd. Het strategisch beleggingsbeleid heeft de risicohouding als uitgangspunt. Er is een achttal beleggingsovertuigingen geformuleerd. Het beleggingsplan 2019 is besproken met het BO.

Beleggingsproces, uitvoering en uitbesteding en monitoring en externe toetsing voldoen aan de daaraan gestelde normen.

f. risico's

Het Fonds heeft in algemene zin voldoende oog voor het risicobeheer, zoals dit voortvloeit uit een beheerste en integrale bedrijfsvoering. Het integraal risicobeheer, alsmede het uitbestedingsbeleid en de bijbehorende risico's zijn adequaat vastgelegd in de ABTN. De belangrijkste aanbevelingen van de VC zien op het dynamisch maken van het risicoframework door het toevoegen van nieuwe risico's als gevolg van wijzigingen en wet- en regelgeving en transitie en op het zichtbaar maken van de monitoring van beheersmaatregelen.

g. communicatie

Het Fonds heeft een communicatiebeleidsplan waarin de uitgangspunten voor de communicatie met de (ex-)deelnemers, de doelgroepen, doelen en communicatiemiddelen zijn opgenomen. Het Fonds voldoet aan de wettelijke verplichtingen. De VC beveelt wel aan de communicatie inzake het toekomstperspectief van het Fonds met de deelnemers,

gewezen deelnemers en pensioengerechtigden op korte termijn voortvarend ter hand te nemen en daarbij tevens adequaat aandacht te besteden aan de significante kans op kortingen bij het Fonds.

De visitatiecommissie,

Niek de Jager
Herma Polee
Frank Rijkssen

reactie van het bestuur op het visitatierapport

Het bestuur heeft het rapport van de visitatiecommissie (VC) besproken en neemt de aanbevelingen ter harte. Het bestuur onderkent, met de VC, het belang van het borgen van een goede pensioenuitvoering terwijl alle inspanningen erop gericht zijn het fonds door de voorgenomen overgang naar een Apf een betere toekomst te geven.

Een adequate communicatie met alle belanghebbenden is daarbij van groot belang opdat zij vertrouwen kunnen hebben in de ontwikkelingen. Het bestuur is verheugd dat het belanghebbendenorgaan heeft ingestemd met het benoemen van de bij het fonds ingespeelde visiteurs tot leden van de raad van toezicht. Op die manier kunnen toezichthouders niet alleen toezicht houden op het bestuur, maar kunnen zij het bestuur tevens dienen als klankbord voor het bestuur bij de verdere toekomstoriëntatie.

rapportage van het belanghebbendenorgaan.

verslag en oordeel van het belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan heeft naast goedkeurings- en adviesrechten betreffende diverse bestuursbesluiten ook de taak om een oordeel uit te spreken over het gevoerde (en te voeren) bestuursbeleid.

In 2018 heeft het belanghebbendenorgaan, naast verantwoord beheer in de huidige vorm van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen, met name aandacht besteed aan de door het bestuur gevoerde verkenning en uitwerking van het toekomstperspectief van het fonds. Het belanghebbendenorgaan is van oordeel dat ook dit jaar de professionaliteit en onafhankelijkheid van het bestuur en van de individuele bestuurders hebben geleid tot kwalitatief goede besluitvorming.

Daarbij heeft het belanghebbendenorgaan ook kunnen vaststellen dat de reguliere overleggen als ook de interactie tussen bestuur en belanghebbendenorgaan eveneens hebben bijgedragen aan die besluitvorming en in het bijzonder aan de ontwikkeling van het toekomstperspectief. Het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan periodiek geïnformeerd en meegenomen in het proces en zijn overwegingen. Het belanghebbendenorgaan heeft op zijn beurt - desgevraagd en ongevraagd - de dialoog gezocht over het toekomstperspectief. Vragen en suggesties van het belanghebbendenorgaan hebben geleid tot een constructieve dialoog en op punten tot aanscherping van het toekomstperspectief.

Op de verdere professionalisering van het belanghebbendenorgaan zijn ook in 2018 weer stappen gezet. Met name op het punt van het vermogensbeheer blijft het voor de leden van het belanghebbendenorgaan een uitdaging om hierin een kritische gesprekspartner van het bestuur te zijn. Om deze reden heeft ook dit jaar een gezamenlijke studiedag over het beleggingsbeleid plaatsgevonden die heeft bijgedragen aan het op de juiste wijze kunnen beoordelen van dat beleid. Gedegen bestuursnotities en goede verslaglegging hebben bijgedragen aan een goede dialoog tussen bestuur en belanghebbendenorgaan.

In het kader van de governance van het fonds, zijn in 2018 ook stappen gezet naar het instellen van een permanente raad van toezicht. Deze is in 2019 ook daadwerkelijk aangetreden. Het belanghebbendenorgaan is verheugd dat de leden van de visitatiecommissie bereid zijn gevonden zitting te nemen in de raad van toezicht. Het belanghebbendenorgaan is van mening dat de continuïteit en kwaliteit van het toezicht hiermee het beste gediend zijn. In de taakverdeling is als uitgangspunt gekozen dat zowel raad van toezicht als belanghebbendenorgaan ieder zijn eigen verantwoordelijkheden kennen. Over de verdere invulling daarvan zullen raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan in 2019 verder afstemming zoeken.

Alles bij elkaar genomen beoordelen wij het beleid van het bestuur als positief. De belangen van alle betrokkenen zijn naar vermogen behartigd. Het belanghebbendenorgaan spreekt zijn bijzondere waardering uit voor de kennis, ondersteuning en inzet van de medewerkers van het pensioenbureau.

Diemen, 6 juni 2019
Belanghebbendenorgaan
Stichting Pensioenfonds Randstad

Bart Gianotten, voorzitter
Mark Poort, plaatsvervangend voorzitter
Solange Overijnder-Schalker, secretaris
Wil Kitslaar, lid
Robert te Riet, lid

reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het positieve oordeel van het belanghebbendenorgaan (BO) en ziet in dit oordeel een bevestiging van de gemaakte (beleids)keuzes voor het fonds. Bij de door het BO getoonde waardering voor de directie en medewerkers van het pensioenbureau sluit het bestuur zich van harte aan.

Het bestuur wil het BO bedanken voor de constructieve, maar tegelijkertijd kritische houding ter zake de verkenning van het toekomstperspectief van het fonds. Het is mede aan deze houding te danken dat dit perspectief in positieve zin is aangescherpt, zoals het BO ook zelf stelt. Hiermee is onderstreept dat een goed functionerend BO essentieel is voor de evenwichtige besturing van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft er vertrouwen in dat het samen met het BO – en met de raad van toezicht – binnen afzienbare tijd een gedegen, gedragen besluit kan nemen over de toekomst van het fonds en ziet zodoende uit naar de continuering van de constructieve samenwerking.

verklaring en ondertekening.

ontwikkelingen in 2019

In de tijd die sinds het einde van het verslagjaar verstreken is, doet de situatie van het dekkingstekort zich bij SPR nog steeds voor. Ultimo april 2019 ligt de (geschatte) beleidsdekkingsgraad op 99,4%. De actuele dekkingsgraad bedraagt 98,7%. Op basis van de in 2019 uitgevoerde evaluatie van het herstelplan van het fonds, zijn verlagingen van (kortingen op) de pensioenen niet aan de orde. Deze kunnen evenwel zeker niet uitgesloten worden: er moet rekening mee gehouden worden dat het fonds binnen afzienbare tijd (eind 2020) een korting op de pensioenen moet aankondigen en moet toepassen.

dekkingsgraden in 2019

in %

| | ultimo 2018 | april 2019 |
|-----------------------|----------------|---------------|
| beleidsdekkingsgraad | 100,4 | 99,4 |
| actuele dekkingsgraad | 98,3 | 98,7 |

SPR is in de loop van 2019 in een vergevorderd stadium beland voor wat betreft de onderhandelingen over de overdracht van de bezittingen en verplichtingen van het fonds naar een bepaald algemeen pensioenfonds (apf). Deze overdracht zou mogelijk per 31 december 2019 plaats kunnen vinden. Hierover is bij vaststelling van het jaarverslag 2018 echter nog geen bestuursbesluit genomen, laat staan dat hieromtrent goedkeuring aan de raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan gevraagd is. Genoemde fondsorganen zijn tot in detail op de hoogte van de onderhandelingen. De Nederlandsche Bank is op hoofdlijnen geïnformeerd.

Een eventuele overdracht naar een apf en liquidatie van het fonds hebben geen invloed op de mogelijke korting op de pensioenen; in geval deze toegepast moet worden zal dit evenzo bij het apf het geval zijn.

ondertekening

Aldus vastgesteld op 7 juni 2019 en ondertekend op 19 juni 2019.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Randstad,

Han Thoman, voorzitter

Els Janssen, secretaris

Hans de Ruiter, plaatsvervangend voorzitter

jaarrekening.

inhoud.

jaarrekening

- 71 balans per 31 december 2018
- 72 staat van baten en lasten over 2018
- 73 kasstroomoverzicht over 2018

toelichting op de jaarrekening

- 74 1 algemene toelichting
- 74 2 grondslagen voor waardering van activa en passiva
- 78 3 grondslagen voor bepaling resultaat
- 79 4 grondslagen kasstroomoverzicht
- 80 5 beleggingen voor risico pensioenfonds
- 84 6 herverzekeringsdeel technische voorzieningen
- 84 7 vorderingen en overlopende activa
- 84 8 overige activa
- 85 9 stichtingskapitaal en reserves
- 87 10 technische voorzieningen
- 89 11 overige schulden en overlopende passiva
- 89 12 risicobeheer
- 94 13 niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen
- 94 14 verbonden partijen
- 95 15 premiebijdragen (van werkgever en deelnemers)
- 95 16 beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds
- 96 17 pensioenuitkeringen
- 96 18 herverzekering
- 96 19 mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds
- 97 20 mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen
- 98 21 saldo overdrachten van rechten
- 98 22 overige lasten
- 98 23 aantal personeelsleden
- 98 24 bezoldiging bestuurders
- 98 25 honoraria onafhankelijke accountant
- 99 26 uitvoeringskosten
- 99 27 gebeurtenissen na balansdatum
- 99 28 statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 99 ondertekening jaarrekening

overige gegevens

- 100 bijdrage in het tekort
- 100 financiële overeenkomst met sponsors
- 100 actuariële en bedrijfstechnische nota
- 102 verklaring van de actuaris
- 104 controleverklaring van de onafhankelijke accountant
- 107 personalia stichting pensioenfonds randstad

jaarrekening

balans per 31 december 2018.

| x € 1.000 | referentie | 31 december 2018 | 31 december 2017 |
|--|------------|------------------|------------------|
| activa | | | |
| beleggingen voor risico pensioenfonds | 5 | | |
| vastgoedbeleggingen | | 62.664 | 64.064 |
| aandelen | | 162.503 | 168.296 |
| vastrentende waarden | | 841.857 | 839.854 |
| financiële derivaten | | 156 | 1.351 |
| overige beleggingen | | 632 | 1.203 |
| | | 1.067.812 | 1.074.768 |
| herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 6 | | |
| voorziening herverzekering | | 466 | 512 |
| | | 466 | 512 |
| vorderingen en overlopende activa | 7 | | |
| vordering op verzekeringsmaatschappijen | | 0 | 604 |
| overige vorderingen en overlopende activa | | 695 | 31 |
| | | 695 | 635 |
| overige activa | 8 | | |
| liquide middelen | | 955 | 2.565 |
| | | 955 | 2.565 |
| totaal activa | | 1.069.928 | 1.078.480 |
| passiva | | | |
| stichtingskapitaal en reserves | 9 | | |
| stichtingskapitaal | | 0 | 0 |
| algemene reserve | | 54.388 | 53.448 |
| beleggingsreserve | | 90.313 | 90.236 |
| toeslagreserve | | (163.138) | (134.606) |
| | | (18.437) | 9.078 |
| technische voorzieningen | 10 | | |
| voorziening pensioenverplichtingen | | 1.087.765 | 1.068.969 |
| | | 1.087.765 | 1.068.969 |
| overige schulden en overlopende passiva | 11 | | |
| financiële derivaten | | 198 | 0 |
| nog te betalen pensioen | | 131 | 191 |
| overige schulden | | 223 | 197 |
| overlopende passiva | | 48 | 45 |
| | | 600 | 433 |
| totaal passiva | | 1.069.928 | 1.078.480 |

jaarrekening

staat van baten en lasten over 2018.

| x € 1.000 | referentie | 2018 | 2017 |
|--|------------|---------------|--------------|
| baten | | | |
| premiebijdragen (van werkgever en deelnemers) | 15 | 0 | 0 |
| directe beleggingsopbrengsten | | 9.511 | 43.609 |
| indirecte beleggingsopbrengsten | | 5.253 | (40.756) |
| kosten vermogensbeheer | | (1.217) | (972) |
| beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen | 16 | 13.547 | 1.881 |
| totaal baten | | 13.547 | 1.881 |

lasten

| | | | |
|--|--------|-----------------|---------------|
| pensioenuitkeringen | 17 | (8.738) | (8.027) |
| herverzekering | 18 | (660) | (1.352) |
| toevoeging pensioenopbouw | | 0 | 0 |
| indexering en overige toeslagen | | 10 | 10 |
| renteaangroei | | 2.735 | 2.371 |
| onttrekking voor pensioenuitkeringen en -afkopen | | 8.884 | 7.946 |
| onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | | 175 | 159 |
| wijziging rentetermijnstructuur | | (57.248) | 17.600 |
| mutatie saldo overdrachten van rechten | | 12.185 | 3.652 |
| mutatie op basis van sterftegevallen | | (1.285) | (136) |
| mutatie op basis van arbeidsongeschiktheid | | 435 | 803 |
| mutatie voorziening risicoherverzekering | | 557 | 1.439 |
| overige mutaties | | (164) | (276) |
| aanpassing actuariële grondslagen ter zake overlevingskansen | | 14.874 | 0 |
| mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfondsen | 19, 20 | (18.842) | 33.568 |
| saldo overdracht van rechten | 21 | (12.813) | (3.906) |
| overige lasten | 22 | (9) | (2) |
| totaal lasten | | (41.062) | 20.281 |

saldo van baten en lasten

(27.515) 22.162

verdeling van saldo van baten en lasten

| | | |
|------------------------|-----------------|---------------|
| naar algemene reserve | 0 | 0 |
| naar beleggingsreserve | 0 | 0 |
| naar toeslagreserve | (27.515) | 22.162 |
| totaal | (27.515) | 22.162 |

kasstroomoverzicht over 2018.

| x € 1.000 | referentie | 2018 | 2017 |
|---|------------|-----------|-----------|
| kasstroom uit pensioenactiviteiten | | | |
| ontvangen (betaalde) premies | | 0 | (1) |
| ontvangen in verband met overdrachten van rechten | | 0 | 0 |
| betaalde pensioenuitkeringen en afkopen kleine pensioenen | | (8.991) | (8.197) |
| betaald in verband met overdracht van rechten | | (12.813) | (3.906) |
| betaalde premies herverzekering | | (557) | (1.415) |
| diverse ontvangsten en betalingen* | | 51 | 132 |
| | | (22.310) | (13.387) |
| kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | | |
| verkopen en aflossingen van beleggingen | | 506.687 | 455.939 |
| ontvangen directe beleggingsopbrengsten | | 10.099 | 44.061 |
| aankopen beleggingen | | (494.849) | (483.177) |
| betaalde kosten voor vermogensbeheer* | | (1.237) | (973) |
| | | 20.700 | 15.850 |
| mutatie liquide middelen | | | |
| | | (1.610) | 2.463 |
| stand per 1 januari | | | |
| | 7 | 2.565 | 102 |
| mutatie liquide middelen | | | |
| | | (1.610) | 2.463 |
| stand per 31 december | | | |
| | 7 | 955 | 2.565 |

* vergelijkende cijfers aangepast

toelichting op de jaarrekening.

(Alle in de tekst opgenomen bedragen betreffen duizendtallen, tenzij anders aangegeven.)

1 algemene toelichting

activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Randstad (SPR) is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de voormalige pensioenregeling van de ondernemingen behorende tot de Randstad Groep Nederland bv die het zogeheten indirecte personeel in dienst hebben, evenals van Randstad nv. Met ingang van 1 juli 2015 hebben deze ondernemingen een andere pensioenregeling; deze wordt elders uitgevoerd. SPR is dientengevolge een gesloten pensioenfonds, een status die formeel sinds 1 januari 2016 van kracht is.

De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41202016 en is statutair gevestigd te Amsterdam. Het feitelijke vestigingsadres is Diemermere 25 in Diemen.

financieel toetsingskader

Sinds 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). Het FTK is een verzameling van (reken)regels voor pensioenfonds en stelt daarmee de kaders waarbinnen een pensioenfonds moet opereren. SPR past het FTK toe in zijn jaarverslag, conform de bepalingen van Richtlijn 610 Pensioenfonds van de Raad van de Jaarverslaggeving. In 2015 is het FTK herzien en

sindsdien gelden er aangepaste regels, vastgelegd in het nFTK.

2 grondslagen voor waardering van activa en passiva

algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW – voor zover verplicht gesteld door de Pensioenwet – en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Als geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, dan vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn niet gewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van SPR zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het 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 desbetreffende jaarrekeningposten.

SPR hanteert onverkort de rentecurve die DNB publiceert ten behoeve van haar toezicht op pensioenfondsen, de zogeheten rentetermijnstructuur mede gebaseerd op een ultimate forward rate (UFR)-correctie.

De correctiefactoren toegepast op de AG-Prognosetafel met overlevingskansen ter bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen van SPR worden gebaseerd op sociaal-economische factoren per leeftijd en geslacht aan de hand van postcodes in Nederland. Per einde 2015 zijn deze correctiefactoren voor het laatst geactualiseerd. De AG-Prognosetafel is in het verslagjaar geactualiseerd: de AG-Prognosetafel 2018 wordt nu toegepast. De impact van deze wijziging bedraagt € 14.874 (positief resultaat).

opname van actief, verplichting, baat of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

vreemde valuta

functionele 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. De jaarrekening is opgesteld in euro's. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. De euro is zowel de functionele als de presentatievaluta van SPR.

transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

beleggingen

algemeen

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers zijn op gelijke wijze gewaardeerd. (SPR heeft geen beleggingen voor risico deelnemers.) Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen zijn verantwoord als onderdeel van de marktwaarde van de betreffende beleggingscategorie.

vastgoedbeleggingen

(Indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per balansdatum geldende marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingen is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde beleggingen fondsbeleggingen is dit de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds. Ongerealiseerde waardestijgingen worden via de staat van baten en lasten verwerkt.

toelichting op de jaarrekening.

aandelen

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen/-fondsen zijn gewaardeerd op marktwaarde per balansdatum. Voor beursgenoteerde beleggingen is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde beleggingen fondsbeleggingen is dit de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden via de staat van baten en lasten verwerkt.

vastrentende waarden

Vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde per balansdatum. Voor beursgenoteerde beleggingen is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde beleggingen fondsbeleggingen is dit de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds. De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

financiële derivaten

Financiële derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Er wordt geen gebruik gemaakt van hedge accounting. Indien een derivatenpositie (inclusief opgelopen rente) negatief is, wordt het op de passiefzijde van de balans verantwoord.

overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Deposito's worden gewaardeerd tegen kostprijs.

methodiek bepaling marktwaarde

Bij de waardering van de beleggingen van het pensioenfonds kan voor het grootste deel gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, met uitzondering van bepaalde derivaten, die op basis van waarderingmodellen en -technieken zijn gewaardeerd. Hierin worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van bijvoorbeeld kredietrisico, correlaties en rentecurves.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van

financiële instrumenten daarom inherent onderhevig zijn aan onzekerheden. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie. De waarderingmodellen en -technieken die gehanteerd zijn bij het schatten van de reële waarde van de derivaten zijn met name mededelingen geweest van gerenommeerde derdepartijen: banken, brokers, custodians, etc. ten aanzien van de transactiepreizen.

herverzekeringdeel technische voorzieningen

herverzekeringspremies

Herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

herverzekeringscontracten op risicobasis

Tot en met 2001 verzekerde SPR de mogelijke lasten voortvloeiend uit WAO-hiaten bij Zwitserleven. WAO-hiaatgevallen die betrekking hebben op de jaren tot en met 2001 komen zodoende ten laste van deze verzekeringsmaatschappij. Vorderingen uit dit herverzekeringscontract op risicobasis worden als actief verantwoord op het moment dat de onderhavige verzekerde gebeurtenis zich voordoet. De waardering vindt plaats op basis van de contante waarde van de verzekerde uitkeringen uit hoofde van het contract, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, waarbij rekening wordt gehouden met de kredietwaardigheid van de verzekeraar (afslag voor kredietrisico). Genoemde grondslagen van het fonds zijn dezelfde als die voor de waardering van voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds worden gebruikt (zie hieronder).

De niet direct uit lopende afrekeningen opeisbare vorderingen uit verzekeringspolissen worden op de balans in een afzonderlijke actiefpost opgenomen. Opeisbare vorderingen/schulden uit hoofde van lopende afrekeningen binnen de contractperiode worden opgenomen als kortlopende vorderingen/kortlopende schulden.

De herverzekerde pensioenverplichtingen worden bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen aan de activazijde van de jaarrekening verwerkt. Ze worden gewaardeerd op actuele waarde aan de hand

toelichting op de jaarrekening.

van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (UFR-rente).

vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie.

Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente rente-inkomsten ten gunste van het saldo van baten en lasten gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties. Vorderingen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

stichtingskapitaal en reserves

Het stichtingskapitaal en de reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen. SPR heeft een afgerond stichtingskapitaal van € 0 (reëel zijnde vijfenveertig euro).

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans. Er zijn drie reserves bij SPR:

- de algemene reserve;
- de beleggingsreserve;
- de toeslagreserve.

De algemene reserve bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds. De beleggingsreserve vormt samen met de algemene reserve het bedrag dat volgens het standaardmodel van DNB hoort bij het vereist eigen vermogen (VEV) van het pensioenfonds. De omvang van de toeslagreserve is gelijk aan de overwaarde of onderwaarde van het fonds buiten het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen, de algemene reserve en de beleggingsreserve.

technische voorzieningen

algemeen

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten. De voorzieningen worden gewaardeerd op de beste schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de verplichtingen per balansdatum af te wikkelen. De voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen af te wikkelen.

Wanneer verplichtingen naar verwachting door een derde zullen worden vergoed, wordt deze vergoeding als een actief in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat deze vergoeding zal worden ontvangen bij de afwikkeling van de verplichting.

voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (VPV) wordt tegen actuele waarde gewaardeerd aan de hand van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum op basis van de UFR-rekenrente. De waarde van de voorziening wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken.

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioen toeslag (indexatie) kan worden gegeven. Toeslagen kunnen ook negatief zijn: de pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen worden dan gekort. Alle per balansdatum bestaande toeslagenbesluiten zijn in de berekening begrepen; genomen toeslagenbesluiten betrekking hebbend op posities na balansdatum niet.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw voor de arbeidsongeschikte deelnemers van het fonds.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente is gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB – inclusief UFR, rekening houdend met de looptijd van de uitkeringen;
- Overlevingstafel, te weten de AG-Prognosetafel 2018, startjaar 2019, inclusief op basis van sociaaleconomische factoren aan de hand van postcodes berekende correctiefactoren per leeftijd en geslacht (2017: AG-Prognosetafel 2016, startjaar 2018);
- Ten behoeve van alle actieve deelnemers is een nabestaandenpensioen op risicobasis verzekerd. Reservering voor nabestaandenpensioen ten behoeve van (gewezen) deelnemers vindt plaats voor de aanspraken op nabestaandenpensioen opgebouwd tot 1 januari 2001 en de aanspraken op nabestaandenpensioen die verkregen zijn uit uitruil van ouderdomspensioen op 30 juni 2015;
- Een kostenopslag ter grootte van 2,0% van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten;
- Voor de arbeidsongeschikte deelnemers wordt rekening gehouden met premievrijstelling van de toekomstige pensioenopbouw.

beleggingen (financiële derivaten)

Indien een derivatenpositie (inclusief opgelopen rente) negatief is, wordt deze op de passiefzijde van de balans verantwoord. Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Als er geen marktwaarde beschikbaar is, dan wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Overlopende passiva worden opgenomen tegen de reële waarde.

3 grondslagen voor bepaling resultaat

algemeen

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

premiebijdragen (van werkgever en deelnemers)

Onder premiebijdragen van werkgever en deelnemers wordt verstaan de in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor op te bouwen en verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Aangezien het fonds gesloten is, is deze resultaatpost niet langer meer van toepassing.

beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en –lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening 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. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer vallen de beheerkosten die de vermogensbeheerders – inclusief de fiduciaire vermogensbeheerder – in rekening brengen, evenals de transactiekosten, bewaarloon en de overige administratieve kosten van beleggingen.

verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen plus de afkopen (uitkeringen ineens) van kleine pensioenaanspraken. De afkopen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

pensioenuitvoeringskosten

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

mutatie voorziening

pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen betreft de wijziging in de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds. Voor de grondslagen wordt verwezen naar de paragraaf 'grondslagen voor waardering van activa en passiva'.

mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

saldo overdrachten van rechten

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

overige lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

4 grondslagen kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij zijn alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

toelichting op de jaarrekening.

5 beleggingen voor risico pensioenfonds

beleggingen naar soort

| x € 1.000 | vastgoedbeleggingen | aandelen | vastrentende waarden | financiële derivaten | overige beleggingen | totaal |
|--------------------------|---------------------|----------|----------------------|----------------------|---------------------|-----------|
| | | | | (saldo) | | |
| beleggingen in categorie | 62.833 | 169.986 | 837.223 | (42) | 632 | 1.070.632 |
| opgelopen rente | 0 | 0 | 1.042 | 0 | 0 | 1.042 |
| openstaande transacties | (169) | (7.483) | 0 | 0 | 0 | (7.652) |
| liquide middelen | 0 | 0 | 3.592 | 0 | 0 | 3.592 |
| stand per 31-12-2018 | 62.664 | 162.503 | 841.857 | (42) | 632 | 1.067.614 |

verloop beleggingen

| x € 1.000 | vastgoedbeleggingen | aandelen | vastrentende waarden | financiële derivaten | overige beleggingen | totaal |
|----------------------|---------------------|-----------|----------------------|----------------------|---------------------|-----------|
| | | | | (saldo) | | |
| stand per 1-1-2017 | 58.683 | 165.669 | 802.163 | (312) | 54.023 | 1.080.226 |
| aankopen | 0 | 97.725 | 385.031 | 0 | 0 | 482.756 |
| verkopen | 0 | (110.842) | (281.033) | (7.513) | (53.695) | (453.083) |
| verkoopresultaat | 0 | 7.156 | (3.993) | 7.513 | 898 | 11.574 |
| waardeontwikkeling | 5.381 | 8.500 | (68.025) | 1.663 | (23) | (52.504) |
| stand per 31-12-2017 | 64.064 | 168.208 | 834.143 | 1.351 | 1.203 | 1.068.969 |
| aankopen | 0 | 109.072 | 393.429 | 0 | 0 | 502.501 |
| verkopen | (6.960) | (90.292) | (413.777) | 5.203 | (540) | (506.366) |
| verkoopresultaat | 207 | 694 | (2.140) | (5.203) | 6 | (6.436) |
| waardeontwikkeling | 5.522 | (17.696) | 25.568 | (1.393) | (37) | 11.964 |
| stand per 31-12-2018 | 62.833 | 169.986 | 837.223 | (42) | 632 | 1.070.632 |

Op balansdatum is de waarde van de beleggingen van het fonds € 1.067.614 (2017: € 1.074.768). Hiervan is € 1.070.632 aan effecten in bezit (2017: € 1.068.969). Het verschil tussen deze bedragen betreft de opgelopen rente, de nog te ontvangen gelden uit openstaande transacties en het kasgeld in de beleggingsportefeuille dat (al dan niet tijdelijk) niet belegd is (zijnde de liquide middelen).

Ultimo 2018 bedraagt de debetpositie van de financiële derivaten € 156 (2017: € 1.351). De creditpositie van de derivaten is € 198 (2017: € 0). Bovenstaande beleggingswaarden zijn mede gebaseerd op het saldo van de debet- en creditpositie van de financiële derivaten.

Door de per saldo negatieve waarde van de financiële derivaten hebben de beleggingen aan de activazijde van de balans eind 2018 een hogere beleggingswaarde dan de totale waarde van de beleggingen: € 1.067.812 (2017: € 1.074.768).

beleggingen: activa en passiva

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|-----------|-----------|
| activawaarde beleggingen voor risico van het pensioenfonds | 1.067.812 | 1.074.768 |
| passivawaarde beleggingen voor risico van het pensioenfonds (derivaten) | (198) | 0 |
| stand per 31 december | 1.067.614 | 1.074.768 |

toelichting op de jaarrekening.

Financiële derivaten worden gebruikt om de valutarisico's af te dekken. Ten behoeve van het hedgen van de risico's die het fonds met de beleggingen loopt op de Amerikaanse dollar en het Britse pond zijn valutatermijncontracten afgesloten. De gepresenteerde waarde aan derivaten betreffen deze valutatermijncontracten.

Het afdekken van het renterisico van de pensioenverplichtingen van SPR geschiedt binnen beleggingsfondsen en met directe beleggingen in staatsobligaties. Ook in de voor rente-afdekking gebruikte beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van staatsobligaties. Tevens maken deze fondsen gebruik van forward bonds en renteswaps. Dit zijn financiële derivaten, maar deze worden niet onder deze beleggingscategorie in de jaarrekening vermeld: ze

maken integraal onderdeel uitmaken van beleggingsfondsen, de zogeheten LDI⁸-fondsen, waarin SPR belegt.

De omvang van de aan- en verkopen van voornamelijk de aandelenbeleggingen in het verslagjaar relatief groot als gevolg van 'herschikkingen' in de beleggingsportefeuille. Zo werden veel beleggingen overgeheveld naar ESG⁹-beleggingsfondsen van Northern Trust.

De verdeling van de beleggingen op basis van de verschillende waarderingstechnieken is opgenomen in de volgende tabel. Meer dan 90% van de beleggingswaarde van SPR is gebaseerd op beurskoersen.

| x € 1.000 | vastgoedbeleggingen | | aandelen | | vastrentende waarden | | derivaten (gesaldeerd) | | overige beleggingen + liquide middelen | | totaal | |
|---|---------------------|--------|----------|---------|----------------------|---------|------------------------|-------|--|-------|-----------|-----------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| categorie 1 (direct o.b.v. beurskoersen) | 0 | 0 | 162.503 | 168.296 | 802.363 | 824.334 | 0 | | 4.224 | 5.165 | 969.090 | 997.795 |
| categorie 2 (indirect o.b.v. beurskoersen voor soortgelijke instrumenten) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 0 | | 0 | 0 |
| categorie 3 (waardering niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie) | 62.664 | 64.064 | 0 | 0 | 35.902 | 11.558 | (42) | 1.351 | 0 | | 98.524 | 76.973 |
| stand per 31 december | 62.664 | 64.064 | 162.503 | 168.296 | 838.265 | 835.892 | (42) | 1.351 | 4.224 | 5.165 | 1.067.614 | 1.074.768 |

beleggingen in aangesloten ondernemingen

Stichting Pensioenfonds Randstad belegt niet direct in Randstad nv of in één van de andere bij het fonds aangesloten ondernemingen. Via participatie in aandelenbeleggingsfondsen kan er indirect wel sprake zijn van beleggingen in Randstad nv. Deze mogelijke, indirecte beleggingen zijn, als ze al voorkomen, zeer beperkt van omvang.

vastgoedbeleggingen

vastgoedbeleggingen (totaal)

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|--------|--------|
| indirecte vastgoedbeleggingen (participaties in beleggingsfondsen) | 62.664 | 64.064 |
| stand per 31 december | 62.664 | 64.064 |

⁸ LDI = liability driven investments. Investerings die gebaseerd worden op de verplichtingen (structuur) van de belegger. In geval van pensioenfondsen: de pensioenverplichtingen.

⁹ Beleggingfondsen die beleggen aan de hand van ESG-criteria. ESG-criteria = ecological, social en governance-aspecten. Duurzaam c.q. maatschappelijk verantwoord beleggen zijn vergelijkbare termen hiervoor.

toelichting op de jaarrekening.

Vastgoedbeleggingen bestaan bij SPR uit belangen in Altera Vastgoed N.V. ter zake de sectoren 'winkels' (€ 12.137; 2017: € 18.840 (excl. openstaande bedragen)) en 'woningen' (€ 50.696; 2017: € 45.224 (excl. openstaande bedragen)). Dit betreft beleggingen in Nederlandse winkelgebouwen, winkelcentra en woningen. SPR heeft het belang in het winkelfonds in het verslagjaar deels afgebouwd.

vastgoedbeleggingen (gesplitst)

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|--------|--------|
| indirecte vastgoedbeleggingen (participaties in beleggingsfondsen) in bezit | 62.833 | 64.064 |
| indirecte vastgoedbeleggingen (participaties in beleggingsfondsen) openstaand | (169) | 0 |
| stand per 31 december | 62.664 | 64.064 |

aandelen

aandelenbeleggingen

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|---------|---------|
| niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen | 162.503 | 168.296 |
| stand per 31 december | 162.503 | 168.296 |

Aandelenbeleggingen vinden plaats in meerdere fondsen van professionele vermogensbeheerder Northern Trust. Northern Trust is de enige aandelenbelegger van SPR.

vermogensbeheerders aandelenbeleggingen

| | |
|---------------------------------|----------------|
| Europa | Northern Trust |
| Noord-Amerika | Northern Trust |
| Azië, Oceanië (exclusief Japan) | Northern Trust |
| wereldwijd, opkomende markten | Northern Trust |

vastrentende waarden

vastrentende waarden naar soort

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|---------|---------|
| staatsobligaties | 126.627 | 170.349 |
| niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen - bedrijfsobligaties | 80.043 | 83.693 |
| niet-beursgenoteerde LDI-beleggingsfondsen | 285.070 | 262.754 |
| niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen - hoogrentende leningen | 85.913 | 82.677 |
| niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen | 125.431 | 101.645 |
| niet-beursgenoteerde geldmarktfondsen | 135.181 | 134.774 |
| liquide middelen | 3.592 | 3.962 |
| stand per 31 december | 841.857 | 839.854 |

De waarde van de vastrentendewaardenbeleggingen van het fonds zijn inclusief de opgelopen couponrentes. Zie onderstaande tabel voor de uitsplitsing.

vastrentende waarden

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|---------|---------|
| vastrentende waarden in bezit | 837.223 | 834.143 |
| opgelopen couponrente | 1.042 | 1.749 |
| nog te betalen transacties vastrentende waarden | 0 | 0 |
| stand per 31 december exclusief liquide middelen | 838.265 | 835.892 |
| liquide middelen | 3.592 | 3.962 |
| stand per 31 december | 841.857 | 839.854 |

De beleggingen in vastrentende waarden bestaan uit staatsobligaties, uit beleggingsfondsen die in vastrentende waarden en in renteswaps beleggen (LDI-beleggingsfondsen), als ook uit beleggingsfondsen die beleggen in bedrijfsobligaties of hoogrentende leningen van landen. Tevens is er sprake van beleggingen in hypotheek (via fondsen voor gemene rekening van Aegon Asset Management (AeAM) en ASR) en in 'structured credits', een bijzondere vorm van hoogrentende leningen van bedrijven.

Het grootste deel van deze vastrentendewaardenbeleggingen is te vinden in de matchingportefeuille van SPR; deze beleggingen zijn gericht op het afdekken van het renterisico van de pensioenverplichtingen en vinden onder meer plaats bij

toelichting op de jaarrekening.

Insight Investment. Bij Insight Investment belegt SPR in vier liability-driven-investments-fondsen, waarmee een groot deel van het renterisico op de pensioenverplichtingen wordt afgedekt. Daarnaast is een substantieel deel van de matchingportefeuille belegd in staatsobligaties van Duitsland, Nederland, Oostenrijk en de Europese Unie. Deze staatsobligaties zijn discretionaire beleggingen, ofwel beleggingen rechtstreeks op naam van SPR. Het pensioenfonds bezit tevens inflatiegerelateerde staatsobligaties, uitgegeven door Frankrijk en Duitsland.

In de rendementsportefeuille van SPR zijn eveneens vastrentende waarden opgenomen. Deze zijn gericht op het behalen van rendement en bestaan voornamelijk uit beleggingsfondsen die in bedrijfsobligaties, hoogrentende leningen (van landen en bedrijven) of hypotheekleningen investeren.

Ultimo 2018 zijn de beleggingen in vastrentende waarden, waaronder geldmarktbeleggingen, in beheer bij acht vermogensbeheerders.

vermogensbeheerders beleggingen in vastrentende waarden

| | |
|---|--|
| LDI-fondsen gericht op matching renterisico | Insight Investment |
| bedrijfsobligaties | Blackrock, Legal & General, Standard Life Investments |
| hoogrentende leningen | Legal & General, Kempen Diversified Structured Credit Pool |
| hypothecaire leningen | ASR, AeAM (Aegon) |
| geldmarktfondsen | Insight Investment, JP Morgan |

financiële derivaten

SPR maakt - op eigen naam - beperkt gebruik van financiële derivaten. Deze hebben het afdekken van het valutarisico als doel. De posities van deze financiële derivaten (valutatermijncontracten) per jaareinde, die direct op naam van SPR staan, zijn vermeld in onderstaande tabel. De contracten zijn (alle) afgesloten met JP Morgan.

financiële derivaten

| x € 1.000 | 2018 | | 2017 | |
|-----------------------|-------|--------|--------|-------|
| | debet | credit | totaal | |
| valutaderivaten | 156 | (198) | (42) | 1.351 |
| stand per 31 december | 156 | (198) | (42) | 1.351 |

Derivaten ter afdekking van het renterisico op de pensioenverplichtingen zijn onderdeel van de LDI-fondsen van Insight Investment (zie vastrentende waarden). Deze LDI-fondsen maken voornamelijk gebruik van forward bonds en renteswaps. Deze derivaten kennen het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen) als grootste risico. Dit risico wordt beperkt door Insight alleen transacties toe te laten staan met kredietwaardige tegenpartijen, en door te werken met onderpanden die op dagbasis worden uitgewisseld.

overige beleggingen

De overige beleggingen van SPR bestaan uit participaties in een beleggingsfonds dat is gericht op het behalen van absoluut rendement (hedge fund). Dit is fonds is een zogeheten fund-of-funds en wordt beheerd door Prisma Capital Partners. SPR is haar beleggingen in hedge funds aan het afbouwen tot nul; de rendementen staan niet in verhouding tot de hoge kosten van deze fondsen. Op de balansdatum heeft SPR nog een klein aandeel van € 632 in hedge funds.

overige beleggingen

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|------|-------|
| niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen overige beleggingen | 632 | 1.203 |
| stand per 31 december | 632 | 1.203 |

toelichting op de jaarrekening.

6 herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Tot en met 2001 verzekerde SPR de mogelijke lasten voortvloeiend uit WAO-hiaten bij Zwitserleven. WAO-hiaatgevallen die op deze herverzekering betrekking hebben, komen zodoende ten laste van deze verzekeringsmaatschappij en zijn voor SPR een vordering herverzekering WAO-hiaat. Deze bedraagt ultimo 2018 € 466 (2017: € 512).

voorziening herverzekering

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|------|------|
| stand per 1 januari | 512 | 558 |
| toeslagverlening | 10 | 10 |
| renteangroei | (1) | (1) |
| mutatie sterfte | 2 | 1 |
| aanpassing middeling rentetermijnstructuur | 0 | 0 |
| actualisering rentetermijnstructuur | 8 | (1) |
| onttrekking voor pensioenuitkeringen | (50) | (54) |
| onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | (1) | (1) |
| verlaging arbeidsongeschiktheidsgraad | (14) | 0 |
| stand per 31 december | 466 | 512 |

De looptijd van de vordering herverzekering is langer dan één jaar. In de voorziening pensioenverplichtingen van het fonds is deze vordering tevens als herverzekeringsdeel opgenomen. Het betreft een verplichting die volledig herverzekerd is.

7 vorderingen en overlopende activa

vorderingen en overlopende activa

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|------|------|
| vordering op verzekeringsmaatschappijen | 656 | 604 |
| overige vorderingen en overlopende activa | 39 | 31 |
| stand per 31 december | 695 | 635 |

De post 'vordering op verzekeringsmaatschappijen' betreffen door SPR ten behoeve van de voormalige aangesloten ondernemingen van het fonds voorgeschoten WAO-hiaatuitkeringen.

Daarnaast zijn de voormalig aangesloten ondernemingen het pensioenfonds gelden verschuldigd zijnde vergoedingen voor de onafhankelijke bestuursleden en enkele leden van het belanghebbendenorgaan van SPR. Deze worden door SPR betaald, maar worden doorbelast aan de voormalig aangesloten ondernemingen SPR: zij betalen de uitvoeringskosten, waaronder de bestuurskosten, van het fonds. De op balansdatum openstaande vordering op de voormalig aangesloten ondernemingen vormt de post 'overige vorderingen en overlopende activa'.

Alle vorderingen hebben een looptijd van minder dan één jaar.

8 overige activa

overige activa

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|-----------------------|------|-------|
| liquide middelen | 955 | 2.565 |
| stand per 31 december | 955 | 2.565 |

De overige activa van het fonds betreffen de liquide middelen ofwel de tegoeden op bankrekeningen die direct opeisbaar en ter vrije beschikking van SPR zijn. Liquide middelen met betrekking tot de beleggingsrekeningen zijn verantwoord onder de beleggingen. De hier vermelde liquide middelen zijn voornamelijk bedoeld ter betaling van pensioenuitkeringen en uitgaande waardeoverdrachten.

toelichting op de jaarrekening.

9 stichtingskapitaal en reserves

stichtingskapitaal

SPR heeft een stichtingskapitaal van vijfenveertig euro.

algemene reserve

De algemene reserve bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening en is in het boekjaar in omvang toegenomen gezien de gestegen waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.

algemene reserve

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|--------|---------|
| Stand per 1 januari | 53.448 | 55.129 |
| (onttrekking)/toevoeging algemene reserve (naar)/uit beleggingsreserve | 940 | (1.681) |
| (onttrekking)/toevoeging uit bestemming van het saldo van baten en lasten | 0 | 0 |
| stand per 31 december | 54.388 | 53.448 |

beleggingsreserve

De beleggingsreserve vormt samen met de algemene reserve het bedrag dat volgens het standaardmodel van DNB hoort bij het vereist eigen vermogen (VEV) van het pensioenfonds. De beleggingsreserve is ultimo 2018 8,3% (2017: 8,4%) van de voorziening pensioenverplichtingen.

beleggingsreserve

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|--------|--------|
| stand per 1 januari | 90.236 | 89.529 |
| (onttrekking)/toevoeging beleggingsreserve (naar)/uit toeslagreserve | 1.017 | (974) |
| (onttrekking)/toevoeging beleggingsreserve (naar)/uit algemene reserve | (940) | 1.681 |
| (onttrekking)/toevoeging uit bestemming van het saldo van baten en lasten | 0 | 0 |
| stand per 31 december | 90.313 | 90.236 |

toeslagreserve

De toeslagreserve heeft als doel toekomstige toeslagverleningen aan de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden te kunnen uitvoeren. De toeslagreserve wordt gevoed door de toevoeging van het financiële resultaat voor zover dit niet benodigd is voor de andere reserves. De omvang van de toeslagreserve is in beginsel onbeperkt, maar bedraagt door de tekorten van het fonds op de balansdatum -/- € 163.138 (2017: -/- € 134.606).

Bij een positieve toeslagreserve verleent SPR in beginsel toeslagen. Ultimo 2018 is de toeslagreserve negatief; voor het bestuur van SPR reden om geen toeslagen op de pensioenen te verlenen per 1 januari 2019. Het verloopoverzicht van de toeslagreserve staat in de tabel hieronder.

verloop stichtingskapitaal en reserves

| x € 1.000 | stichtingskapitaal | algemene reserve | beleggingsreserve | toeslagreserve | totaal |
|--|--------------------|------------------|-------------------|----------------|----------|
| stand per 1-1-2017 | 0 | 55.129 | 89.529 | (157.742) | (13.084) |
| bestemming van het saldo van baten en lasten | 0 | 0 | 0 | 22.162 | 22.162 |
| overige mutaties | 0 | (1.681) | 707 | 974 | 0 |
| stand per 31-12-2017 | 0 | 53.448 | 90.236 | (134.606) | 9.078 |
| bestemming van het saldo van baten en lasten | 0 | 0 | 0 | (27.515) | (27.515) |
| overige mutaties | 0 | 940 | 77 | (1.017) | 0 |
| stand per 31-12-2018 | 0 | 54.388 | 90.313 | (163.138) | (18.437) |

toelichting op de jaarrekening.

| toeslagreserve | | |
|---|-----------|-----------|
| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
| stand per 1 januari | (134.606) | (157.742) |
| (onttrekking)/toevoeging toeslagreserve (naar)/uit beleggingsreserve | (1.017) | 974 |
| (onttrekking)/toevoeging uit bestemming van het saldo van baten en lasten | (27.515) | 22.162 |
| stand per 31 december | (163.138) | (134.606) |

solvabiliteit en dekkingsgraad

Op basis van de wettelijke regels van het FTK worden verplicht buffers aangehouden voor de risico's die het pensioenfonds loopt. Deze zijn terug te vinden in de algemene reserve en de beleggingsreserve. Volgens de FTK-richtlijnen zijn deze buffers als vermeld in onderstaande tabel weer te geven. Ook zijn de verschillende dekkingsgraden van het fonds vermeld.

solvabiliteit en dekkingsgraad

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|-----------|-----------|
| minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) | 44.622 | 43.905 |
| vereist eigen vermogen (VEV) | 144.701 | 143.684 |
| solvabiliteitsbuffer | (163.138) | (134.606) |
| MVEV als % van VPV | 104,1% | 104,1% |
| VEV als % van VPV | 113,3% | 113,4% |
| actuele dekkingsgraad | 98,3% | 100,8% |
| beleidsdekkingsgraad | 100,4% | 100,4% |
| reële dekkingsgraad | 80,2% | 79,6% |

De buffers worden door het pensioenfonds met behulp van de standaardmethode van DNB berekend. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Deze buffers zijn niet voldoende aanwezig: de som van het stichtingskapitaal en de reserves is kleiner dan de vereiste buffers, het fonds verkeert in de situatie van een dekkingstekort.

De (beleids)dekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van het fonds. Deze dekkingsgraad bedraagt 104,1% ultimo 2018. De

(beleids)dekkingsgraad is ook lager dan de dekkingstekort die hoort bij het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds. Deze dekkingsgraad bedraagt 113,3% ultimo 2018. SPR verkeert heeft zodoende zowel een reserve- (t.o.v. VEV) als een dekkingstekort (t.o.v. MVEV).

Gezien het reservetekort is er een herstelplan van toepassing. Evaluatie van dit herstelplan begin 2019 leert dat het fonds zich op eigen kracht financieel tijdig¹ kan herstellen, wat wil zeggen dat de situatie waarin de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad behorende bij het VEV binnen de (gekozen) termijn van tien teniet gedaan kan worden. Evaluatie van het herstelplan leert echter ook dat het dekkingstekort naar verwachting niet tijdig wordt opgeheven: SPR zal waarschijnlijk eind 2020 voor de zesde opeenvolgende keer op jaareinde een beleidsdekkingsgraad hebben die lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Als dit inderdaad de realiteit wordt, zijn verlagingen van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen (kortingen) in 2021 onvermijdelijk. Een feit dat ook van toepassing is in geval de bezittingen en verplichtingen van SPR voor die tijd zijn overgedragen naar een eigen kring van een algemeen pensioenfonds.

De praktijk van 2018 leidde tot slechtere resultaten dan die in het herstelplan van 2018 waren vastgelegd. In het herstelplan werd per einde 2018 uitgegaan van een actuele dekkingsgraad van 104,5% en een beleidsdekkingsgraad van 103,6%. Ultimo 2018 bedragen deze echter 98,3% respectievelijk 100,4%. Het financiële herstel verliep veel slechter dan verwacht; de gedaalde rente en de tegenvallende beleggingsrendementen zijn hiervoor de belangrijkste oorzaak.

SPR heeft in maart 2018 wederom een evaluatie van het herstelplan uitgevoerd. De uitkomsten hiervan zijn ingediend bij De Nederlandsche Bank. Deze laatste evaluatie toont aan dat het fonds in het jaar 2025 het reservetekort op zal heffen. Dit is binnen de hersteltermijn van tien jaar. Het dekkingstekort is naar verwachting eind 2020 opgeheven. Desalniettemin is de financiële situatie van het fonds broos, waardoor eventuele maatregelen in de vorm van kortingen op de pensioenen in de nabije toekomst niet zijn uit te sluiten.

toelichting op de jaarrekening.

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) bedraagt ultimo 2018 4,1% van de voorziening pensioenverplichtingen € 44.622). Eind 2017 bedroeg deze eveneens 4,1% (€ 43.905). Het MVEV is bepaald op basis van beleggingsrisico en overlijdensrisico en is de som van 4% van de voorziening pensioenverplichtingen (gecorrigeerd met een verhoudingsgetal voor wat betreft de herverzekerde pensioenverplichtingen) en 0,3% van het aanwezige risicokapitaal.

Het vereist eigen vermogen (VEV) bedraagt ultimo 2018 11,7% van de voorziening pensioenverplichtingen, te weten: € 126.963. Ultimo 2017 bedroeg deze 13,4% (toen € 143.631). Het VEV is bepaald aan de hand van het standaardmodel uit het FTK gebaseerd op een tiental risicofactoren (S1 t/m S10). In het bestuursverslag is het VEV in detail opgenomen.

Zoals vermeld, bedraagt de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2018 98,3% (2017: 100,8%). De dekkingsgraad wordt berekend uit het quotiënt van de activa van het fonds en de voorziening pensioenverplichtingen, rekeninghoudend met de herverzekerde verplichtingen.

De beleidsdekkingsgraad, het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden, bedroeg per jaareinde 2018 100,4% (2017: ook 100,4%). De beleidsdekkingsgraad ligt onder de dekkingsgraad van het VEV en ook onder de dekkingsgraad behorende bij het MVEV. SPR verkeert, zoals vermeld, daardoor in de situatie van een dekkingstekort.

De reële dekkingsgraad was aan het einde van het verslagjaar 80,2% (2017: 79,6%).

10 technische voorzieningen

voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen. Aanvullend geldt dat voor arbeidsongeschikte deelnemers ook de toekomstige opbouw in aanmerking is genomen. De contante waarde wordt bepaald aan de hand van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS).

Per einde 2018 bedraagt de gemiddelde rekenrente voor de pensioenverplichtingen van SPR 1,48% bij een duratie van 23,7 jaar (2017: 1,62%; duratie van 24,4 jaar).

De voorziening voor de herverzekerde pensioenverplichtingen maakt geen deel uit van de voorziening pensioenverplichtingen voor eigen rekening ('VPV eigen rekening'). De voorziening stop-loss maakte wel deel uit van deze 'VPV eigen rekening', daar hieruit nog arbeidsongeschiktheidsschades die voor risico van het pensioenfonds waren, moesten worden betaald. De voorziening stop-loss is in 2018 afgewikkeld middels de betaling van een inkoopsom voor het WGA-hiaat voor veertien deelnemers aan verzekeraar ElipsLife. Deze voorziening is zodoende in het verslagjaar afgewaardeerd naar € 0 (2017: € 557).

verloop voorziening pensioenverplichtingen

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|-----------|-----------|
| stand per 1 januari | 1.068.457 | 1.102.025 |
| toevoeging pensioenopbouw | 0 | 0 |
| indexering en overige toeslagen | (10) | (10) |
| renteaangroei | (2.735) | (2.371) |
| onttrekking voor pensioenuitkeringen en -afkopen | (8.884) | (7.946) |
| onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | (175) | (159) |
| wijziging rentetermijnstructuur | 57.248 | (17.600) |
| mutatie saldo overdrachten van rechten | (12.185) | (3.652) |
| mutatie op basis van sterftegevallen | 1.285 | 136 |
| mutatie op basis van arbeidsongeschiktheid | (435) | (803) |
| mutatie voorziening risicoherverzekering | (557) | (1.439) |
| overige mutaties | 164 | 276 |
| aanpassing actuariële grondslagen ter zake overlevingskansen | (14.874) | 0 |
| stand per 31 december (VPV eigen rekening) | 1.087.299 | 1.068.457 |
| herverzekeringsdeel technische voorziening | 466 | 512 |
| stand per 31 december (VPV) | 1.087.765 | 1.068.969 |

toeslagverlening

Het bestuur van SPR besluit jaarlijks of de opgebouwde aanspraken en ingegane uitkeringen aangepast worden. Dit besluit is afhankelijk van de dekkingsgraad van het

toelichting op de jaarrekening.

fonds en de algemene prijsinflatie in Nederland. Een en ander is vastgelegd in artikel 18 van het pensioenreglement. In principe werd er toeslag verleend als de financiële positie zodanig is dat de dekkingsgraad hoger is dan het (in een percentage uitgedrukte) vereiste eigen vermogen. Anders gezegd: de aanspraken en ingegane uitkeringen wedden in beginsel positief aangepast als SPR zich niet in dekkings- of reservetekort bevindt. Vanaf 2019 is dit anders: er wordt thans uitgegaan van de 'toekomstbestendig indexeren', wat betekent dat als de beleidsdekkingsgraad 110% of meer bedraagt door het bestuur wordt vastgesteld welke toeslag(en) er verantwoord verleend kunnen worden - zodanig dat de financiële positie van het fonds direct of in de toekomst verlechtert.

Het bestuur heeft gezien de negatieve waarde van de toeslagreserve besloten de pensioenen per 1 januari 2019 niet te verhogen. Er wordt dus nu geen toeslag verleend.

Er is geen recht op toekomstige verhogingen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen kunnen worden verleend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige verhogingen en deze ook niet toegezegd. Eventuele verhogingen zijn geheel afhankelijk van de financiële situatie van het fonds.

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

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

voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening verdeeld naar soorten en aantallen deelnemers

| | 31-12-2018 | | 31-12-2017 | |
|--|------------|--------|------------|--------|
| | x € 1.000 | aantal | x € 1.000 | aantal |
| actieve deelnemers | 0 | 0 | 0 | 0 |
| arbeidsongeschikten | 23.324 | 167 | 22.447 | 172 |
| gewezen deelnemers | 902.998 | 14.873 | 900.344 | 15.171 |
| pensioengerechtigden | 154.704 | 756 | 137.393 | 693 |
| toekomstige opbouw arbeidsongeschikten | 6.489 | | 7.425 | |
| nog niet ingegaan WAO-hiaat | 250 | | 291 | |
| voorziening stop-lossverzekering | 0 | | 557 | |
| stand per 31 december | 1.087.765 | 15.796 | 1.068.457 | 16.036 |

herverzekeringscontracten

De waarde van de voorziening voor de herverzekering bedroeg per 31 december 2018 € 466 (2017: € 512). Dit betreft de verzekering van het WAO-hiaat die tot en met 2001 was ondergebracht bij Zwitserleven.

Daarnaast had SPR een voorziening stop-loss ten behoeve van de op risicobasis herverzekerde risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Deze verzekering is in 2016 beëindigd, maar de voorziening is tot 2018 blijven bestaan. Deze diende ter dekking van de schadelast van arbeidsongeschiktheid die tussen 1 juli 2015 en 1 juli 2017 ontstond en die - ondanks de sluiting van het fonds - nog voor rekening van SPR kwam. De hoogte van deze schadelast is na 1 juli 2017 vastgesteld, waarna de voorziening afgewikkeld kon worden. Primo 2018 resteerde er nog een bedrag van € 557 in de voorziening stop-loss. Dit bedrag is in het verslagjaar voldaan aan verzekeraar ElipsLife als inkoopcoopsom voor de verzekering van het WGA-hiaat voor veertien deelnemers. Daarmee is de voorziening stop-loss volledig afgewikkeld.

toelichting op de jaarrekening.

11 overige schulden en overlopende passiva

overige schulden en overlopende passiva

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|-------------------------|------|------|
| financiële derivaten | 198 | 0 |
| nog te betalen pensioen | 185 | 191 |
| overige schulden | 223 | 197 |
| overlopende passiva | 48 | 45 |
| stand per 31 december | 654 | 433 |

De overige schulden en overlopende passiva hebben alle een resterende looptijd van minder dan één jaar.

In de overige schulden en overlopende passiva zijn de financiële derivaten van het fonds opgenomen die op de verslagdatum een negatieve waarde kennen. In 2017 is dit niet het geval, in 2016 wel. Het betreft valutatermijncontracten. Zie paragraaf 4 voor een toelichting hierop. Andere posten betreffen nog te betalen pensioenen, overige schulden zijnde nog te betalen loonheffingen over de uitgekeerde pensioenen en overlopende passiva.

De samenstelling van de overlopende passiva staat in onderstaande tabel.

overlopende passiva

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--------------------------------|------|------|
| nog te betalen pensioenpremies | 0 | 0 |
| nog te betalen bestuurskosten | 48 | 45 |
| stand per 31 december | 48 | 45 |

De overige overlopende passiva bestaan uit nog te betalen bestuurskosten voor de onafhankelijke bestuurders. SPR betaalt deze, maar belast deze door aan de voormalige aangesloten ondernemingen.

12 risicobeheer

beleid en risicobeheer

In het bestuursverslag is uiteengezet welke risico's het pensioenfonds loopt en welk beleid wordt gevoerd ter

beheersing van de risico's. In deze paragraaf wordt ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve aspecten van de beheersingsmaatregelen.

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

- ALM-beleid en duration-matching;
- Dekkingsgraad (buffervorming);
- Financieringsbeleid;
- Premiebeleid;
- Indexatiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Risicobeleid ten aanzien van uitbestede werkzaamheden aan derden.

Gezien het gesloten karakter van het fonds is premiebeleid niet meer van toepassing. Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier wel hanteert, wordt mede bepaald aan de hand van analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt het fonds onder andere asset-liability-management-studies (ALM-studies). Op basis van de uitkomsten van deze analyse stelt het bestuur beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd.

De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's, waaronder het gebruik van derivaten en het beoordelen van 'tegenpartijen'. Het beleggingsbeleid omvat de jaarlijkse vaststelling van een beleggingsplan (per kalenderjaar) en bepaalt de opdracht die fiduciair vermogensbeheerder KCM heeft bij het beheren van het vermogen van het fonds.

Hieronder worden meerdere risico's cijfermatig toegelicht. Hierbij is het lookthrough-principe gehanteerd, wat wil zeggen dat er 'door' de verschillende beleggingsfondsen waar SPR in belegt, is 'heen gekeken'. Opdat zichtbaar wordt in welke beleggingscategorieën feitelijk (echt) belegd wordt. Dit heeft grote verschuivingen tot gevolg. In onderstaande brugstaat worden deze verschuivingen zichtbaar gemaakt¹⁰.

toelichting op de jaarrekening.

brugstaat lookthrough-beleggingen

| verslagjaar 2018 | in bezit | opgelopen rente | openstaande transacties | totaal | correctie openstaande transacties | look-through aanpassing | totaal o.b.v lookthrough |
|------------------------------|-----------|--------------------|----------------------------|-----------|---|----------------------------|-----------------------------|
| vastgoedbeleggingen | 62.833 | 0 | (169) | 62.664 | 169 | 4.469 | 67.302 |
| aandelen | 169.986 | 0 | (7.483) | 162.503 | 7.483 | (7.107) | 162.879 |
| vastrentende waarden | 837.223 | 1.042 | 0 | 838.265 | 0 | (259.337) | 578.928 |
| financiële derivaten (saldo) | (42) | 0 | 0 | (42) | 0 | 97.132 | 97.090 |
| overige beleggingen | 632 | 0 | 0 | 632 | 0 | 0 | 632 |
| liquide middelen | 3.592 | 0 | 0 | 3.592 | 0 | 164.674 | 168.266 |
| stand per 31 december 2018 | 1.074.224 | 1.042 | (7.652) | 1.067.614 | 7.652 | (169) | 1.075.097 |

renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de in de beleggingsportefeuille opgenomen vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duratie. De duratie is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

Als op balansdatum de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter is dan de duratie van de verplichtingen, dan is er sprake van een zogeheten 'duration-mismatch'. Bij een rentedaling zal de waarde van beleggingen minder snel stijgen dan dat de waarde van de verplichtingen dit zal doen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal dalen. Aangezien normaliter meer dan de helft van de portefeuille van SPR belegd is in vastrentende waarden, doet dit zich bij SPR voor als de rente daalt. Daarom tracht SPR dit renterisico ten opzichte van de verplichtingen af te dekken. Dit geschiedt door beleggingen in LDI-fondsen van Insight Investment. Binnen deze fondsen wordt door het aankopen van langlopende staatsobligaties, door het

afsluiten van renteswaps en het kopen van forward bonds het renterisico van de pensioenverplichtingen van SPR afgedekt. Forward bonds en renteswaps zijn rentederivaten. Genoemde obligaties en rentederivaten brengen de duratie van de beleggingen in beginsel op een vergelijkbaar niveau als de duratie van de verplichtingen.

Vanaf september 2012 worden de pensioenverplichtingen gewaardeerd op basis van een UFR-rente. Op basis van de UFR-rente is er bij SPR sprake van een grote mate van afdekking van het renterisico van verplichtingen, zij het dat de effectiviteit van deze renteafdekking kan variëren. Deze kon (en kan) hoger of lager zijn, afhankelijk van de renteontwikkelingen op de financiële markten. Thans (2018) is het beleid om 70% van het renterisico van de verplichtingen - gewaardeerd aan de hand van de UFR-rente - af te dekken.

De vastrentende waarden, exclusief de opgelopen rente, de openstaande posten en de liquide middelen behorende bij deze beleggingscategorie, staan uitgesplitst naar looptijd in onderstaande tabel vermeld.

duratie

in jaren

| | 2018 | 2017 |
|--|------|------|
| duratie van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 4,3 | 5,0 |
| duratie van de vastrentende waarden (na derivaten) | 19,2 | 20,4 |
| duratie van de nominale pensioenverplichtingen | 23,7 | 24,4 |

¹⁰ Dientengevolge zijn ook de vergelijkende cijfers aangepast. De presentatie van de '2017-cijfers' wijken derhalve in deze paragraaf in de meeste gevallen af van de in het jaarverslag 2017 gepresenteerde.

toelichting op de jaarrekening.

looptijden vastrentende waarden

| | 2018 | | 2017 | |
|-------------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
| | x € 1.000 | in % | x € 1.000 | in % |
| resterende looptijd ≤ 1 jaar | 116.478 | 20,1 | 153.750 | 23,8 |
| resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 172.544 | 29,8 | 162.872 | 25,2 |
| resterende looptijd ≥ 5 jaar | 289.906 | 50,1 | 329.748 | 51,0 |
| stand per 31 december | 578.928 | 100,0 | 646.370 | 100,0 |

Beleggingen in beleggingsfondsen worden gezien als beleggingen met een looptijd langer dan vijf jaar. Uitzonderingen hierop zijn de beleggingen in een geldmarktfonds van JP Morgan. Dit betreft de in de tabel vermelde beleggingen binnen de vastrentende waarden met een looptijd van minder dan één jaar.

valutarisico

Valutarisico is het gevaar dat de waarde van een financieel instrument zal wijzigen als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen. Aangezien het pensioenfonds in euro's administreert, wordt dit risico bepaald door de omvang van beleggingen in niet-euro valuta. SPR dekte in 2018 de Amerikaanse dollar, de Hongkong dollar en het Britse pond sterling voor 75% af. Hierbij wordt 'door de beleggingsfondsen heen gekeken': bij de beleggingsfondsen wordt gekeken in hoeverre hun bezittingen zijn samengesteld uit investeringen die noteren in vreemde valuta, ongeacht het feit of het beleggingsfonds in euro of in een vreemde valuta rapporteert. Wel wordt er gekeken of er binnen

de beleggingsfondsen zelf sprake is van valuta-afdekking (hedging). Vervolgens worden door KCM de valuta-afdekkingen vormgegeven. De waarde van de per het einde van het verslagjaar uitstaande termijncontracten ten behoeve van deze valuta-afdekkingen bedraagt -/- € 42 (2017: € 1.351).

Op balansdatum zijn de in de hierna volgende tabel vermelde ongerealiseerde posities betreffende alle financiële derivaten in de beleggingsportefeuille opgenomen. Het gros hiervan is onderdeel van de verschillende beleggingsfondsen waarin SPR belegt; per saldo zit er voor € 97,1 miljoen aan derivaten in de beleggingsportefeuille van SPR.

financiële derivaten

| x € 1.000 | hoofdsom | | marktwaarde | |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-------------|--------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| aandelenderivaten | 334 | 218 | 4 | 6 |
| rentederivaten (swaps, bond futures) | 2.863.099 | 3.292.973 | 96.622 | 76.597 |
| valutaderivaten (fx forwards) | 140.453 | 127.029 | 464 | 1.415 |
| stand per 31 december | 3.003.886 | 3.420.220 | 97.090 | 78.018 |

kredietrisico

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

beleggingen naar valuta

| x € 1.000 | vastgoedbeleggingen | | aandelen | | vastrentende waarden | | derivaten (gesaldeerd) | | overige beleggingen + liquide middelen | | totaal | |
|-----------------------|---------------------|--------|----------|---------|----------------------|---------|------------------------|----------|--|---------|-----------|-----------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| euro | 63.710 | 64.737 | 35.089 | 39.293 | 492.536 | 558.838 | 223.890 | 188.384 | 169.690 | 120.547 | 984.915 | 971.799 |
| Canadese dollar | 51 | 54 | 2.047 | 1.538 | 0 | 0 | 65 | 1 | (45) | 13 | 2.118 | 1.606 |
| Zwitserse frank | 40 | 49 | 8.952 | 8.930 | 0 | 0 | 133 | (10) | 49 | 99 | 9.174 | 9.068 |
| Deense kroon | 0 | 0 | 1.858 | 1.854 | 0 | 0 | 29 | 0 | 8 | 20 | 1.895 | 1.874 |
| Britse pond | 159 | 293 | 17.070 | 19.838 | 794 | 1.111 | (15.414) | (15.827) | (560) | 139 | 2.049 | 5.554 |
| Hongkong dollar | 1.424 | 1.057 | 16.360 | 13.554 | 0 | 0 | 26 | 8 | 64 | 68 | 17.874 | 14.687 |
| Noorse kroon | 0 | 0 | 1.108 | 923 | 0 | 0 | 9 | 0 | 14 | 11 | 1.131 | 934 |
| Zweedse kroon | 0 | 0 | 3.440 | 3.137 | 0 | 0 | 56 | 0 | (2) | 33 | 3.494 | 3.170 |
| Singaporese dollar | 179 | 202 | 987 | 873 | 0 | 0 | 0 | 0 | 15 | 19 | 1.181 | 1.094 |
| Amerikaanse dollar | 1.373 | 1.425 | 41.868 | 45.520 | 72.415 | 69.257 | (111.727) | (96.186) | (515) | (1.637) | 3.414 | 18.379 |
| overige valuta | 366 | 369 | 34.100 | 27.122 | 13.183 | 17.164 | 23 | 1.649 | 180 | 208 | 47.852 | 46.512 |
| stand per 31 december | 67.302 | 68.186 | 162.879 | 162.582 | 578.928 | 646.370 | 97.090 | 78.019 | 168.898 | 119.520 | 1.075.097 | 1.074.677 |

toelichting op de jaarrekening.

worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee over-the-counter- (OTC-)derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Om dit risico te beperken worden eisen gesteld aan de kredietwaardigheid van tegenpartijen, wordt gezorgd voor voldoende spreiding of worden extra zekerheden verlangd. De spreiding komt onder meer tot uiting in de verschillende sectoren waarin belegd wordt. In de tabel 'beleggingen naar sector' wordt de verdeling van de aandelenbeleggingen naar sectorsoort weergegeven.

beleggingen naar sector

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|-------------------------------|---------|---------|
| basismaterialen | 9.994 | 10.464 |
| communicatiediensten | 6.394 | 6.983 |
| cyclische consumptiegoederen | 20.142 | 20.049 |
| defensieve consumptiegoederen | 15.205 | 13.843 |
| energie | 10.220 | 11.727 |
| financiële dienstverlening | 34.458 | 37.401 |
| gezondheidszorg | 16.317 | 15.080 |
| industrie | 14.705 | 15.370 |
| nutsbedrijven | 6.193 | 6.442 |
| technologie | 27.380 | 23.839 |
| overig | 1.871 | 1.384 |
| totaal | 162.879 | 162.582 |

Een andere manier voor het aanbrengen van spreiding is door te beleggen in verschillende delen van de wereld (regiospreiding). De verdeling van de beleggingen naar regio is weergegeven in onderstaande tabel. Hierin zijn alle beleggingen uitgezonderd financiële derivaten opgenomen.

beleggingen naar regio

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---------------------|---------|---------|
| ontwikkelde markten | 900.020 | 924.821 |
| opkomende markten | 77.987 | 71.839 |
| totaal | 978.007 | 996.660 |

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren kan onderstaand overzicht voor de bij SPR in bezit zijnde vastrentende waarden worden gegeven, conform de credit rating van Standard & Poor's.

kredietwaardigheid vastrentende waarden

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---------------|---------|---------|
| AAA | 79.012 | 125.835 |
| AA | 131.350 | 169.424 |
| A | 92.002 | 93.079 |
| BBB | 49.062 | 56.504 |
| lager dan BBB | 13.586 | 32.539 |
| geen rating | 213.916 | 168.989 |
| totaal | 578.928 | 646.370 |

Voor de bepaling van de kredietwaardigheid wordt "door de fondsen heen gekeken". SPR belegt voornamelijk met behulp van beleggingsfondsen in vastrentende waarden: voor de kredietwaardigheid wordt echter niet de kredietwaardigheid van het beleggingsfonds als geheel, maar de individuele beleggingen die dat fonds bezit, als uitgangspunt genomen. Zowel hogere als lagere komen voor in deze beleggingsfondsen. Een substantieel deel van de vastrentende waarden bezit een credit rating van AAA of AA (70% van de vastrentende waarden ultimo 2017; 74% ultimo 2016).

Het grootste deel van de hoogkredietwaardige beleggingen in vastrentende waarden van SPR bestaat uit beleggingen in staatsobligaties van de hoogkredietwaardige landen Duitsland, Nederland en Oostenrijk. 'Geen rating' is voornamelijk van toepassing op beleggingen binnen de fondsen van Insight Investment.

concentratierisico

Het concentratierisico omvat de verhoging van rente-, prijs- en kredietrisico's indien beleggingen niet adequaat worden verspreid. Van concentratie kan worden gesproken indien er geen sprake is van een evenwichtige spreiding over de beleggingscategorieën, sectoren, regio's en tegenpartijen.

SPR belegt voornamelijk in beleggingsfondsen van professionele vermogensbeheerders. De grootste beheerder voor SPR is Insight Investment. De vijf

toelichting op de jaarrekening.

grootste beleggingsposities per einde 2018 staan in onderstaande tabel.

de vijf grootste beleggingen

| x € 1.000 | 2018 |
|---|---------|
| Insight Investment LDI Solutions Plus Euro 30 Year Fund | 124.721 |
| JP Morgan Liquidity Funds - Euro Liquidity Fund | 117.399 |
| AeAM (Aegon) Dutch Mortgage Fund | 89.529 |
| Insight Investment LDI Euro Assets Fund | 84.619 |
| Kempen Alternative Market Structured Credit | 58.256 |

De beleggingen in de Insight-fondsen zijn beleggingen in vastrentende waarden en renteswaps – gericht op de matching van het renterisico van SPR. Op de balansdatum zat 25% van het belegde vermogen van SPR in beleggingsfondsen van Insight Investment. Een percentage dat een jaar eerder licht hoger was, namelijk 26%.

Het genoemde fonds van JP Morgan is een geldmarktfonds dat belegt in (kortlopende) liquide middelen. Het genoemde fonds van AeAM (Aegon) is een groeiend fonds dat in Nederlandse hypotheekleningen belegt.

Buiten de beleggingen in beleggingsfondsen is ultimo 2018 de grootste belegging een Franse staatsobligatie.

de grootste discretionaire belegging

| x € 1.000 | 2018 |
|---|-------|
| France (government of) 1,0% - 25/5/2027 | 7.363 |

Inzake de discretionaire beleggingen van het fonds zijn er geen beleggingen die afzonderlijk meer waard dan 5% van de totale beleggingsportefeuille van SPR.

liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Het liquiditeitsrisico binnen het pensioenfonds is zeer beperkt aangezien er geen

beleggingen plaatsvinden in incurante effecten.

Vrijwel alle beleggingen hebben direct dan wel indirect een notering. Binnen zekere restricties kunnen veel beleggingen op korte termijn tegen de actuele waarde te gelde worden gemaakt. De minst liquide beleggingen zijn de vastgoedbeleggingen in de fondsen van Altera Vastgoed en beleggingen in de hypotheekbeleggingsfondsen van AeAM (Aegon) en ASR; deze beleggingen zijn op basis van inschrijvingen op naam en kunnen dientengevolge niet zonder meer verhandeld worden. Er is echter relatief grote vraag naar deze beleggingen - er gelden wachtrijen voor inschrijvingen. In geval van mogelijke (vrijwillige) liquidatie van het pensioenfonds - indien er voor gekozen wordt de pensioenen van SPR onder te brengen bij een andere pensioenuitvoerder - is er de verwachting dat de beleggingsportefeuille liquide genoeg is om de eventuele liquidatie te kunnen doen¹¹.

Aangezien SPR een gesloten fonds is geworden, komen zijn er geen premie-inkomsten meer. Met uitzondering van de directe beleggingsopbrengsten zijn er alleen nog uitgaande geldstromen. Met name in de vorm van pensioenuitkeringen. In relatie tot de omvang van de beleggingsportefeuille zijn in deze pensioenuitkeringen in de komende jaren zodanig klein dat er weinig kans is dat het fonds op korte dan wel middellange termijn in betalingsproblemen zal komen. De beleggingsportefeuille is voldoende liquide dan wel liquide te maken, zodanig dat de uitkeringen gedaan kunnen blijven worden.

verzekeringstechnische (actuariële) risico's

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan kan de pensioenvermogenopbouw niet toereikend zijn voor de uitkering van de pensioenverplichtingen. Op basis van de door het Actuarieel Genootschap in september 2018 gepubliceerde Prognosetafel AG2018 zijn de overlevingskansen van deelnemers en gepensioneerden van SPR in het verslagjaar aangepast,

¹¹ Het is evenwel heel goed mogelijk dat een 'overnemende partij' deze beleggingen in stand wil houden. In dat geval zal er geen sprake zijn het liquide maken van deze beleggingen in vastgoed en hypotheekleningen.

toelichting op de jaarrekening.

wat een kleine, gunstige invloed had op de financiële positie van SPR.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het fonds heeft het nabestaandenpensioen herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande, verzekeringsmaatschappij (Zwitserleven).

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico werd jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie werden periodiek herzien, maar dienden in het voorgaande verslagjaar enkel nog als basis voor de bepaling van de schade door 'uitloop': in hoeverre waren de deelnemers die op het moment van ingang van de nieuwe Randstad-pensioenregeling die ABN Amro Pensioenen uitvoert, ziek waren (op 30 juni 2015), voor 1 juli 2017 arbeidsongeschikt geworden en hadden zij zodoende recht hebben op premievrije pensioenopbouw ten laste van SPR. Deze schade is in het verslagjaar afgehandeld. Zie de paragraaf "technische voorzieningen" (herverzekeringcontracten).

13 niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn geen 'niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen'.

Wel wordt hier gemeld dat de fiduciaire managementovereenkomst tussen SPR en KCM is afgesloten voor onbepaalde tijd - met een opzegtermijn van één maand voor beide partijen.

De uitbestedingsovereenkomst betreffende de uitbesteding van de pensioenuitvoering (o.m. administratie) van SPR en Randstad Groep Nederland bv

geldt voor onbepaalde tijd - met een opzegtermijn van zes maanden voor beide partijen. Deze overeenkomst heeft geen financiële gevolgen voor het pensioenfonds: Randstad neemt de kosten van de pensioenuitvoering voor zijn rekening, zoals ook is vastgelegd in een andere overeenkomst - de uitvoeringsovereenkomst.

Deze uitvoeringsovereenkomst, afgesloten tussen SPR enerzijds en Randstad nv en Randstad Groep Nederland bv anderzijds, geldt eveneens voor onbepaalde tijd - met een opzegtermijn van drie maanden voor beide partijen. Indien Randstad en Randstad Groep Nederland de overeenkomst eenzijdig beëindigen, dienen zij de contante waarde van de toekomstige kosten van de pensioenuitvoering direct aan SPR te voldoen.

14 verbonden partijen

transacties met bestuurders

De onafhankelijke bestuurders van het fonds ontvangen een bezoldiging van SPR (die wordt doorbelast aan de voormalige werkgever). Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Ook heeft SPR geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

overige transacties met verbonden partijen

SPR heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de voormalige werkgever ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregeling. Een beschrijving op hoofdpunten van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in het bestuursverslag. De voormalig aangesloten ondernemingen dragen geheel de pensioenuitvoerings- en administratiekosten, waaronder ook de kosten voor bezoldiging van de bestuurders. Uitsluitend de beleggingskosten (kosten vermogensbeheer) worden gedragen door het pensioenfonds.

toelichting op de jaarrekening.

15 premiebijdragen (van werkgever en deelnemers)

pensioenpremies

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--------------------------------|------|------|
| premiebijdragen werkgever | 0 | 0 |
| premiebijdragen deelnemers | 0 | 0 |
| premies vrijwillige stortingen | 0 | 0 |
| totaal | 0 | 0 |

Gezien het feit dat het fonds per 1 januari 2016 formeel gesloten is, zijn er geen pensioenpremies meer.

De uitvoeringskosten van SPR worden betaald door de voormalig aangesloten ondernemingen. Toen het fonds nog niet gesloten was, werden deze kosten ten behoeve van actuariële berekeningen en verantwoording fictief opgenomen in de kostendekkende en feitelijke (of verschuldigde) premies van het fonds. Deze 'fictie' had geen invloed op het resultaat, maar gaf inzicht in hoeverre de verschuldigde premie alle kosten voor pensioen, waaronder die voor de pensioenuitvoering, dekte. Aangezien er vanaf 2016 geen premies meer verschuldigd zijn, is deze fictie ook niet meer van toepassing. Wel wordt hier vermeld dat de uitvoeringskosten in 2018 € 921 (2017: € 818) bedragen.

16 beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

beleggingsresultaten

| x € 1.000 | directe beleggingsopbr. | | indirecte beleggingsopbr. | | kosten vermogensbeheer | | totaal | |
|------------------------|-------------------------|--------|---------------------------|----------|------------------------|-------|----------|----------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| vastgoedbeleggingen | 2.298 | 2.379 | 5.559 | 5.380 | 0 | 0 | 7.857 | 7.759 |
| aandelen | 2.051 | 3.482 | (17.050) | 12.861 | 0 | 0 | (14.999) | 16.343 |
| vastrentende waarden | 5.162 | 37.748 | 23.372 | (69.049) | 0 | 0 | 28.534 | (31.301) |
| financiële derivaten | 0 | 0 | (6.596) | 9.177 | 0 | 0 | (6.596) | 9.177 |
| overige beleggingen | 0 | 0 | (32) | 875 | 0 | 0 | (32) | 875 |
| kosten vermogensbeheer | 0 | 0 | 0 | 0 | (1.217) | (972) | (1.217) | (972) |
| totaal | 9.511 | 43.609 | 5.253 | (40.756) | (1.217) | (972) | 13.547 | 1.881 |

De directe beleggingsopbrengsten zijn € 9.511 in 2018 (€ 43.609 in 2017).

De indirecte beleggingsopbrengsten zijn € 5.253 (2017: -/- € 40.756).

De kosten van vermogensbeheer zijn € 1.217 (2017: € 972). Deze kosten zijn de kosten bestaande uit beheervergoedingen voor het vermogensbeheer en uit de transactiekosten, het bewaarloon en andere administratieve kosten voor de beleggingen die het pensioenfonds in eigendom heeft. Deze zijn niet toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën, omdat het vergoedingen betreft die op alle categorieën van toepassing zijn: fiduciair vermogensbeheerder KCM en custodian KAS Bank verrichten diensten voor de gehele

beleggingsportefeuille van het fonds. De kosten die zij in rekening brengen bij SPR, zijn op basis van functionele werkzaamheden opgesteld en worden niet per beleggingscategorie berekend of verdeeld.

Gespecificeerd staan de kosten van vermogensbeheer in onderstaande tabel.

vermogensbeheerkosten

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|---------|-------|
| beheerkosten fiduciair vermogensbeheerder | (858) | (512) |
| administratiekosten custodian & beleggingsadministrateur | (244) | (293) |
| bewaarloon, bank- en transactiekosten | (115) | (167) |
| totaal | (1.217) | (972) |

toelichting op de jaarrekening.

Kortingen die KCM weet te verkrijgen bij vermogensbeheerders waarin door SPR belegd wordt, worden direct verrekenend met de beheerkosten die KCM bij SPR in rekening brengt. KCM ontvangt geen performancegerelateerde vergoedingen.

17 pensioenuitkeringen

Aangezien het aantal pensioengerechtigden jaarlijks toeneemt, neemt ook het bedrag dat aan pensioenuitkeringen betaald wordt, stelselmatig toe.

pensioenuitkeringen

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| ouderdomspensioen | (6.693) | (6.146) |
| arbeidsongeschiktheidspensioen | (32) | (41) |
| nabestaandenpensioen | (1.687) | (1.595) |
| wezenpensioen | (78) | (83) |
| WAO-hiaatpensioen | (104) | (158) |
| samenloop en derden | (4) | (4) |
| afkoop kleine ouderdomspensioenen | (118) | 0 |
| afkoop kleine nabestaanden- en wezenpensioenen | (22) | 0 |
| intrestvergoeding later betaalde uitkeringen | 0 | 0 |
| totaal | (8.738) | (8.027) |

18 herverzekering

De post herverzekering bestaat uit een saldo van uitkeringen betreffende herverzekeringen. De premies herverzekering in 2018 betreffen de betaling van de koopsom aan verzekeraar ElipsLife voor de arbeidsongeschikte deelnemers die recht op premievrije voortzetting van hun pensioenopbouw hebben. Deze voortzetting vindt plaats op basis van de nieuwe Randstad-pensioenregeling die wordt uitgevoerd door ABN AMRO Pensioenen. ElipsLife is als verzekeraar verbonden aan deze regeling.

Herverzekering

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|---|--------------|----------------|
| premies herverzekering | (557) | (1.415) |
| uitkering herverzekering (WAO-hiaatuitkeringen) | (103) | 61 |
| totaal | (660) | (1.354) |

19 mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt berekend door de beginstand van de voorziening van de eindstand af te trekken.

toevoeging pensioenopbouw (0)

Aangezien SPR gesloten is, heeft er geen pensioenopbouw plaatsgevonden. De premievrije pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers is reeds opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

indexering en overige toeslagen (+ € 10)

SPR streeft ernaar de pensioenen van de deelnemers en gepensioneerden jaarlijks aan te passen. Dit kan echter alleen als de financiële situatie van het fonds daartoe toereikend is; de toeslagverlening heeft derhalve een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. De mogelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de financiële reserves van het fonds (indien aanwezig). Ook neerwaartse aanpassingen van de pensioenen (kortingen) zijn mogelijk.

De herverzekerde pensioenaanspraken worden jaarlijks verhoogd met 2%.

renteaangroei (+ € 2.735)

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -/0,260%. De rentetoevoeging is bepaald op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017. Door de negatieve rente leidt de oprenting dit jaar tot een positief resultaat voor SPR.

onttrekking voor pensioenuitkeringen, -afkopen en pensioenuitvoeringskosten (+ € 8.884 & + € 175)

Er wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) die gepaard gaan met het doen van pensioenuitkeringen, en van de pensioenuitkeringen zelf. Deze berekeningen worden in de voorziening

toelichting op de jaarrekening.

pensioenverplichtingen opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van uitkeringen en afkopen (€ 8.884) als ook de kosten (€ 175) van het verslagjaar.

wijziging rentetermijnstructuur (-/- € 57.248)

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder de post 'wijziging markttrente'. Per 31 december 2018 was de gemiddelde interne rekenrente 1,5%, op basis een UFR-rekenrente (31 december 2017: 1,6%). De rentedaling leidt tot een negatief resultaat.

mutatie saldo overdrachten van rechten (+ € 12.185)

De inkomende en uitgaande waardeoverdrachten hebben invloed op de hoogte van de voorziening. Aangezien het fonds gesloten is, zijn er enkel nog uitgaande waardeoverdrachten. De beleidsdekkingsgraad bedroeg in 2018 het gehele jaar meer dan 100%: zodoende zijn het hele jaar waardeoverdrachten uitgevoerd.

overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen (-/- € 457)

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|--------------|--------------|
| mutatie op basis van sterftegevallen | (1.285) | (136) |
| mutatie op basis van arbeidsongeschiktheid | 435 | 803 |
| mutatie voorziening risicoherverzekering | 557 | 1.439 |
| overige mutaties voorziening | (164) | (276) |
| totaal | (457) | 1.830 |

Het langlevensrisico leidde in 2018 tot een verlies (-/- € 321): op grond van de overlijdensgevallen kwamen minder middelen beschikbaar dan waar op grond van de overlevingstafels op was gerekend. Ook het overlijdensrisico was negatief (-/- € 964). Per saldo een sterfteresultaat van -/- € 1.285.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bedraagt € 435. Dit wordt vooral verklaard door de verlaging - gegeven

nieuwe fiscale restricties - van het jaarlijkse opbouwpercentage van 1,616% naar 1,502% per 1 januari 2018. (Arbeidsongeschikte deelnemers kennen nog premieopbouw. Deze opbouw is afgefinancierd; door het lagere opbouwpercentage is deze financiering feitelijk te ruim geweest.)

De mutatie voorziening risicoherverzekering betreft de afboeking van de resterende voorziening stop-loss. Dit bedrag is, zoals hierboven al meerder keren vermeld is, in het verslag jaar als inloopkoopsom voldaan aan ElipsLife.

De andere posten die in deze overige mutaties zijn opgenomen, zijn onder meer resultaten op uitkeringen en op flexibilisering. De resultaten op flexibilisering zijn het gevolg van het feit dat de uitruilfactoren op andere grondslagen zijn vastgesteld dan de grondslagen die in 2018 bij de VPV zijn gehanteerd.

aanpassing actuariële grondslagen ter zake overlevingskansen (+ € 14.874)

De aanpassing van de actuariële grondslagen op basis van de in september 2018 gepubliceerde AG-Prognosetafel 2018 is in het verslagjaar verwerkt. Doordat de levensverwachtingen minder hard gestegen waren dan verwacht, is de geprognosticeerde toekomstige levensverwachting neerwaarts bijgesteld. De voorziening pensioenverplichtingen daalde hierdoor, wat een positief resultaat betekent.

20 mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De mutatie herverzekeringsdeel technische pensioenverplichtingen wordt berekend door de beginstand van de voorziening van de eindstand af te trekken. Zie hiervoor paragraaf 5.

toelichting op de jaarrekening.

21 saldo overdrachten van rechten

inkomende en uitgaande waardeoverdrachten

| x € 1.000 | financieel (jaarrekening) | | actuarieel | |
|------------------------------|------------------------------|---------|------------|---------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| inkomende waardeoverdrachten | 0 | 0 | 0 | 0 |
| uitgaande waardeoverdrachten | (12.813) | (3.906) | (12.185) | (3.652) |
| Totaal | (12.813) | (3.906) | (12.185) | (3.652) |

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen (inkomende) dan wel overgedragen (uitgaande) pensioenverplichtingen. Inkomende waardeoverdrachten komen gezien het gesloten karakter van het fonds niet meer voor. Uitgaande wel; bij deze boekt SPR een negatief resultaat, doordat de wettelijke tarieven voor waardeoverdrachten tot een hogere overdrachtswaarde (zie kolom 'financieel') leiden dan in de voorziening pensioenverplichtingen (kolom 'actuarieel') is opgenomen.

22 overige lasten

overige lasten

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--|------|------|
| interest uit niet-beleggingsactiviteiten | (9) | (2) |
| andere lasten | 0 | 0 |
| totaal | (9) | (2) |

23 aantal personeelsleden

Bij SPR zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de voormalig aangesloten ondernemingen, i.c. bij het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland bv. In 2017 waren dit zes personeelsleden, zijnde 5,8 FTE's.

Het pensioenbureau heeft meer taken dan de uitvoering voor SPR. Uit een interne kostenverdeelstaat blijkt dat gemiddeld 2,2 FTE's zich bezighouden met

dienstverlening ten behoeve van en namens SPR. De personeelskosten zijn voor rekening van de voormalige aangesloten ondernemingen.

24 bezoldiging bestuurders

De bezoldiging voor (voormalige) bestuurders en leden van het belanghebbendenorgaan van SPR bedroeg in totaal € 138 in 2018 (2017: € 110).

Met de implementatie van het onafhankelijke bestuursmodel in 2016 ontvangen de onafhankelijke bestuursleden jaarlijks (geïndexeerde) vergoedingen, zijnde € 39 voor de voorzitter en € 26 voor een bestuurslid. Daarnaast worden reis- en verblijfkosten vergoed. Leden van het belanghebbendenorgaan ontvangen een vergoeding van € 3,5 (per jaar).

De vergoedingen voor de bestuursleden en de leden van het belanghebbendenorgaan namens deelnemers en namens de pensioengerechtigden worden vergoed door de voormalig aangesloten ondernemingen en komen per saldo niet ten laste van SPR.

25 honoraria onafhankelijke accountant

De kosten voor de onafhankelijke accountant worden niet gedragen door SPR. Randstad Groep Nederland bv neemt alle uitvoeringskosten, waaronder deze, voor haar rekening. De onafhankelijke accountant, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC), heeft de in de tabel vermelde kosten in rekening gebracht.

accountantskosten

| x € 1.000 | 2018 | 2017 |
|--------------------------------|------|------|
| kosten jaarwerkcontrole | (47) | (46) |
| kosten andere controlediensten | 0 | 0 |
| kosten (fiscale) advisering | 0 | 0 |
| totaal | (47) | (46) |

Deze kosten zijn exclusief btw.

toelichting op de jaarrekening.

De honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar 2018, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

26 uitvoeringskosten

De kosten voor vermogensbeheer en de kosten voor pensioenuitvoering zijn elders in deze jaarrekening gepresenteerd. Ten behoeve van het overzicht zijn ze hier gegroepeerd.

In de kosten voor vermogensbeheer zijn niet de kosten opgenomen die binnen beleggingsfondsen verrekend worden. Het betreft hier alleen de kosten die direct bij SPR in rekening zijn gebracht.

| uitvoeringskosten | 2018 | 2017 |
|---------------------------|---------|-------|
| x € 1.000 | | |
| kosten vermogensbeheer | (1.217) | (972) |
| kosten pensioenuitvoering | 0 | 0 |
| bestuurskosten | 0 | 0 |
| totaal | (1.217) | (972) |

De kosten voor pensioenuitvoering worden, zoals vermeld, gedragen door Randstad Groep Nederland bv en zijn dus niet ten laste van het fonds gebracht. Uit een interne kostenverdeelstaat blijkt dat € 921 (2017: € 818) te relateren is aan kosten van pensioenbeheer voor SPR - waaronder 'verplichte' kosten voor DNB, AFM, het Pensioenregister, de onafhankelijke accountant en de waarmerkend actuaaris.

Voor de bestuurskosten wordt verwezen naar paragraaf 23 'Bezoldiging bestuurders'.

27 gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die invloed hebben op de in de jaarrekening gepresenteerde cijfers. Het fonds is in de loop van 2019 in een vergevorderd stadium beland voor wat betreft de onderhandelingen over de overdracht van de bezittingen en verplichtingen

van het fonds naar een bepaald algemeen pensioenfonds (apf). Deze overdracht zou mogelijk per 31 december 2019 plaats kunnen vinden, als gevolg waarvan alle activa en passiva van de stichting zouden worden overgedragen. Hierover is bij vaststelling van de jaarrekening echter nog geen bestuursbesluit genomen.

28 statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Conform artikel 2 van de statuten van SPR wordt het maken van winst niet beoogd. Daardoor zal het saldo van baten en lasten op basis van bestuursbesluiten ten gunste dan wel ten laste van de reserves van het fonds worden gebracht.

Het saldo van baten en lasten van 2018 is geheel ten laste van de algemene reserve van het fonds gebracht.

ondertekening jaarrekening

De jaarrekening 2018 is opgemaakt op 7 juni 2019 en ondertekend te Diemen op 19 juni 2019.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Randstad,

Han Thoman, voorzitter

Els Janssen, secretaris

Hans de Ruiters, plaatsvervangend voorzitter

overige

gegevens.

bijdrage in het tekort

Conform artikel 18 lid 4 van het Pensioenreglement 2019 van SPR zullen in het geval de middelen van het fonds ontoereikend zijn om de verplichtingen van het fonds te dekken, alle ingegane pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken worden verlaagd, indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- De technische voorzieningen en het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds zijn niet meer volledig door waarden gedekt;
- Het pensioenfonds is niet in staat binnen de wettelijk gestelde termijnen de technische voorzieningen en het minimaal vereist eigen vermogen door waarden te dekken zonder dat de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of de werkgever onevenredig worden geschaad; en
- Alle overige beschikbare sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet zoals uitgewerkt in een kortetermijnherstelplan.

financiële overeenkomst met sponsors

In het kader van de gewijzigde pensioenregeling en financiële werkwijze van het fonds per 1 januari 2006 is tussen Stichting Pensioenfonds Randstad en de werkgever Randstad Holding nv per dezelfde datum een nieuwe financieringsovereenkomst gesloten. Deze overeenkomst is per 1 januari 2008 vervangen door een uitvoeringsovereenkomst tussen SPR en Randstad Groep Nederland bv. Deze uitvoeringsovereenkomst is per 1 januari 2013 opnieuw afgesloten en kende een looptijd van één jaar. Deze overeenkomst is vervolgens stilzwijgend verlengd met één jaar. Met betrekking tot

2015 is er wederom een nieuwe uitvoeringsovereenkomst afgesloten - opnieuw met een looptijd van één jaar. Ter zake 2016 en de jaren daarna is in 2015 een herziene uitvoeringsovereenkomst afgesloten. Dit is de huidige uitvoeringsovereenkomst; deze kent een looptijd van onbepaalde duur.

In genoemde overeenkomsten was de werkgever uitsluitend gehouden tot voldoening van de werkgeversbijdrage (pensioenpremie) op basis een leeftijdsafhankelijke staffel die toegepast werd op de pensioengrondslagen van de actieve deelnemers van SPR. In geen geval kon (en kan) de werkgever verplicht worden om additionele bijdragen te doen. De werkgever kon (en kan) nimmer enige aanspraak doen gelden op de middelen van het fonds. Van terugstorting van premies of verlaging van premies op grond van de financiële situatie van het fonds kon, kan en zal derhalve nooit sprake zijn.

In de uitvoeringsovereenkomst ter zake 2016 en de jaren erna is vastgelegd dat zolang SPR bestaat, de voormalig aangesloten ondernemingen de uitvoeringskosten van het fonds voor hun rekening zullen nemen.

actuariële en bedrijfstechnische nota

Volgens de Pensioenwet dient een pensioenfonds een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vast te stellen betreffende het te voeren beleid, waarin de financiële opzet en de waarderingsgrondslagen waarop het beleid rust, gemotiveerd zijn omschreven.

Elementen uit de abtn van SPR zijn:

[overige gegevens.](#)

- Indirecte en directe beleggingsresultaten worden toegevoegd c.q. onttrokken aan het resultaat van SPR;
- Technische en overige resultaten worden toegevoegd c.q. onttrokken aan het resultaat van SPR;
- De algemene reserve, de financiële buffer van het fonds, wordt gevoed door het jaarlijkse resultaat dat resteert na de mutaties van de voorzieningen en andere reserves, de extra reserve moet fluctuaties ten gevolge van gelopen risico's opvangen, evenals de kosten verbonden aan periodieke aanpassing van de actuariële grondslagen.

Daarnaast zijn in de abtn de belangrijkste beleidsuitgangspunten van het fonds vastgelegd. Dit zijn onder andere het beleggingsbeleid, het uitbestedingsbeleid, de wijze van risicobeheersing en het communicatiebeleid. Feitelijk zijn deze uitgangspunten ook beschreven in dit jaarverslag. Tevens maakt het financieel crisisplan onderdeel uit van de abtn. De abtn is te vinden op de website van het fonds.

verklaring van de actuaris

opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Randstad 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 Pensioenfonds Randstad, 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.

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 € 4.050.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 270.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

werkzaamheden

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

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

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

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

[overige gegevens.](#)

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 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 de artikelen 131, 132 en 133.

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

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

Amstelveen, 19 juni 2019

Origineel getekend door:

drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Randstad

verklaring over de jaarrekening 2018

ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Randstad een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2018 en van het resultaat voor het jaar geëindigd op 31 december 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Randstad te Diemen ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten voor het jaar geëindigd op 31 december 2018; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

de basis voor ons oordeel

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

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

onafhankelijkheid

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

verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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.

[overige gegevens.](#)

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

verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 19 juni 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. H.C. van der Rijst RA

bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van stichting pensioenfonds randstad

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

de verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

overige gegevens.

personalia stichting pensioenfonds randstad

bestuur

| | functie | leeftijd | nevenfuncties |
|----------------|-----------------|----------|--|
| Han Thoman | voorzitter | 73 | - |
| Hans de Ruiter | plv. voorzitter | 53 | CIO Stichting Pensioenfonds TNO senior lecturer Nyenrode Business University associate professor of finance and investments Vrije Universiteit lid beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds F. van Lanschot lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer |
| Els Janssen | secretaris | 47 | senior consultant Edmond Halley B.V. onafhankelijk voorzitter Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij bestuurslid Pensioenfonds Openbare Bibliotheken manager bestuursbureau St. Pensioenfonds AT&T Nederland voorzitter visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds HaskoningDHV lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Staples |

belanghebbendenorgaan

| | functie | leeftijd | nevenfuncties |
|------------------------------|-----------------|----------|---|
| Bart Gianotten | voorzitter | 50 | CFO Yacht Group Nederland bv |
| Solange Overeijnder-Schalker | secretaris | 54 | international legal counsel Randstad Sourceright EMEA |
| Wil Kitslaar | plv. secretaris | 72 | - |
| Robert te Riet | lid | 51 | strateeg divisie Pensioen & Leven Achmea |
| Mark Poort | plv. voorzitter | 47 | manager social & public affairs Randstad Groep Nederland bv |

pensioenbureau randstad groep nederland bv

| | functie |
|------------------|--------------------------|
| Raimond Schikhof | directeur |
| Ronald Ganzeboom | adjunct-directeur |
| Kees de Roder | stafspecialist |
| Peter den Ronden | principal stafspecialist |
| Olaf Smit | stafspecialist |
| Erik Stevens | senior stafspecialist |

Stichting Pensioenfonds Randstad
Postbus 12600
1100 AP Amsterdam
Telefoon: +31 (0)20 569 53 80
E-mail: pensioenfonds@randstadgroep.nl

