

# Verslag inzake solvabiliteit en financiële toestand APG Groep N.V.

---

Solvency & Financial Condition Report (SFCR)

2018



morgen is vandaag

# Verslag inzake solvabiliteit en financiële toestand 2018 APG Groep N.V.

Solvency & Financial Condition Report (SFCR)

# Inhoudsopgave

Inleiding 4

Samenvatting 6

**A. Activiteiten en prestaties 14**

- A.1 Activiteiten 14
- A.2 Prestaties op het gebied van verzekering 19
- A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen 20
- A.4 Prestaties op overig gebied 21
- A.5 Overige informatie 22

**B. Bestuurssysteem 23**

- B.1 Algemene informatie over het bestuurssysteem 23
- B.2 Informatie over deskundigheids- en betrouwbaarheid 27
- B.3 Risicomanagementsysteem inclusief de beoordeling van het eigen risico en de solvabiliteit 29
- B.4 Interne controlesysteem 32
- B.5 Interne auditfunctie 34
- B.6 Actuariële functie 35
- B.7 Uitbesteding 35
- B.8 Overige informatie 35

**C. Risicoprofiel 36**

- C.1 Verzekeringstechnisch risico 38
- C.2 Marktrisico 39
- C.3 Tegenpartijrisico 43
- C.4 Liquiditeitsrisico 44
- C.5 Operationeel risico 44
- C.6 Overig materiële risico's 45
- C.7 Overige informatie 45

**D. Waardering voor solvabiliteitsdoeleinden 46**

- D.1 Activa 49
- D.2 Technische voorzieningen 57
- D.3 Overige passiva 60
- D.4 Overige informatie 61

- E. [Kapitaal beheer](#) 62
- E.1 [Eigen vermogen](#) 62
- E.2 [Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste](#) 67
- E.3 [Gebruik van de ondermodule aandelenrisico op basis van looptijd bij de berekening van solvabiliteitskapitaal](#) 69
- E.4 [Verschillen tussen de standaard formule en het gebruikte interne model](#) 69
- E.5 [Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste](#) 69
- E.6 [Overige informatie](#) 69

[Quantitative Reporting Templates \(QRT's\)](#) 70

[Afkortingenlijst](#) 71

# Inleiding

Voor u ligt het openbare rapport inzake de solvabiliteit en de financiële positie, aangeduid met de Engelse afkorting 'SFCR' (Solvency & Financial Condition Report) van APG Groep N.V. (hierna: APG). Dit rapport is opgesteld op basis van de Solvency II-richtlijnen en regelgeving.

## Groepstoezicht Solvency II

APG valt als gemengde financiële holding onder het Solvency II-toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB). In de Solvency II-regelgeving staat de bepaling van de solvabiliteit van verzekeraars centraal. Voor APG is, gezien het feit dat APG buiten het verzekeringsbedrijf Loyalis geen verzekeringsactiviteiten verricht, de bepaling van de vereiste solvabiliteit grotendeels gebaseerd op de vereiste solvabiliteit van Loyalis. Ook op Loyalis Leven N.V. en Loyalis Schade N.V. is Solvency II-regelgeving van toepassing.

Naast de verzekeringsactiviteiten voert APG ook vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten uit voor rekening en risico van zijn opdrachtgevers. De vermogensbeheeractiviteiten van APG Asset Management vallen onder het Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en Markets In Financial Instruments Directive (MiFID) toezicht en daarmee onder het toezicht van de AFM. Het prudentieel toezicht op APG Asset Management wordt door DNB uitgeoefend op grond van de Capital Requirements Regulation (CRR) en de Capital Requirements Directive IV (CRD IV) richtlijnen. Voor de solvabiliteits-eisen -en daarmee het minimaal aan te houden kapitaal- volgt APG Asset Management het Internal Capital Adequacy Assessments Process (ICAAP).

## Consolidatiekring

Deze Solvency II rapportage heeft betrekking op de enkelvoudige jaarrekening van APG Groep N.V. exclusief de deelnemingswaarde van Loyalis N.V. met uitzondering van Loyalis Sparen & Beleggen N.V. (een 100% dochter van Loyalis N.V.). In plaats van de deelnemingswaarde van Loyalis N.V. zijn de geconsolideerde cijfers van Loyalis N.V. (exclusief Loyalis Sparen & Beleggen N.V.) meegenomen in de Solvency II-balans. Loyalis Sparen & Beleggen N.V. is zichtbaar als deelneming in de Solvency II-balans. Deze consolidatiekring is conform de door DNB gestelde vereisten.

In dit rapport wordt op verschillende plaatsen verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening APG. De jaarrekening is onderdeel van het jaarverslag APG Groep N.V. 2018 en is beschikbaar via de website <https://www.apg.nl/nl/nieuws>

## Rapportages

Solvency II vereist twee rapporten:

- Een openbaar rapport inzake de solvabiliteit en de financiële positie, de SFCR. Dit rapport blikt met name terug op ontwikkelingen tijdens de rapportageperiode. Een onderdeel van de SFCR is een aantal van de zogenoemde Quantitative Reporting Templates (QRT's). Alle QRT's zijn op 3 juni 2019 bij DNB ingediend. De cijfers in dit rapport zijn in lijn met de QRT's.
- Een rapport aan de toezichthouder (DNB) over eventuele materiële wijzigingen ten opzichte van de 'RSR' (Regulatory Supervisory Report) over 2018. Verzekeraars moeten in hun rapport de oorzaken en gevolgen van deze veranderingen toelichten.

## Samenhang met Loyalis

Vanuit de verzekeraar Loyalis, specialist in inkomensbescherming en pensioenaanvullingen, staan de onderdelen Loyalis Leven N.V. (levenbedrijf) en Loyalis Schade N.V. (schadebedrijf) als solo-entiteiten onder toezicht bij DNB. Deze entiteiten zijn verplicht om zowel de kwantitatieve als de kwalitatieve Solvency II rapportages op te stellen, openbaar te maken en in te dienen bij DNB. In dit rapport zal daar waar nodig worden verwezen naar deze rapportages. De SFCR-rapportages van Loyalis Leven N.V. en Loyalis Schade N.V. zijn beschikbaar via de website <https://www.loyalis.nl/werknemers/over-loyalis/nieuws-pers/>

## Verkoop Loyalis, vervallen Solvency II-toezicht op APG

APG heeft de strategie om zich te focussen op pensioen(waarde) en Loyalis wil groeien en verbreden. Daarom hebben Loyalis en APG in 2018 samen geconcludeerd dat Loyalis het beste verder kan gaan onder de vleugels van een andere onderneming. Begin december 2018 bereikte APG overeenstemming met ASR Nederland N.V. (a.s.r.) over de verkoop, onder voorwaarde van goedkeuring van de DNB en advies van de ondernemingsraad. Inmiddels is aan alle voorwaarden die aan de overname gesteld zijn voldaan, zoals de verklaring van geen bezwaar van DNB. De ondernemingsraden van a.s.r. en APG hebben advies uitgebracht. De transactie is officieel op 1 mei 2019 afgerond. Vanaf deze datum is APG niet meer aangemerkt als een gemengde financiële holding en komt het Solvency II-toezicht op APG te vervallen. APG dient aan de Solvency II verplichtingen over 2018 en het eerste kwartaal 2019 te voldoen zoals het opstellen en publiceren van deze SFCR rapportage over 2018.

## Weergave bedragen

Alle bedragen in dit rapport worden weergegeven in duizend euro (€ 000), tenzij anders vermeld.

## Afrondingen

Vanwege tussentijdse afrondingen op gehele duizenden of miljoenen euro's kan de som der delen afwijken van het totaal in de tabellen en afwijken in de onderlinge samenhang met elkaar.

## Normenkader

Het normenkader voor het opstellen van deze rapportage wordt gevormd door de volgende wet- en regelgeving, aangevuld met toelichtingen van de toezichthouder:

- Solvency II Directive (2009/138/EG), artikel 51 en verder;
- Gedelegeerde Verordening Solvency II (EU 2015/35), Hoofdstuk 12 en 13;
- Uitvoeringsverordening (EU 2015/2450);
- Relevante richtsnoeren van EIOPA, waaronder EIOPA-BoS-15/109 – Richtsnoeren voor rapportage en openbaarmaking;
- DNB Guidance bij kwalitatieve SII Preparatory Guidelines rapportage.

## Governance

Deze rapportage is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van APG en is vrijgegeven voor publicatie op 21 mei 2019.

# Samenvatting

## Wie is APG?

APG is een pensioenuitvoerder, de grootste van Nederland en de grootste van Europa. Samen met pensioenfondsen en werkgevers zetten wij al onze kennis in om mensen die via ons hun pensioen opbouwen voor elke ingelegde pensioeneuro de meeste waarde te bieden. In 2018 werkte APG voor acht pensioenfondsen, 21.000 werkgevers en via hen voor 4,6 miljoen mensen in Nederland. APG beheert circa € 459 miljard aan pensioenvermogen en is daarmee wereldwijd een van de grootste beheerders van pensioenvermogen. APG heeft vestigingen in Heerlen, Amsterdam, Brussel, New York en Hong Kong.

## Visie en missie APG

De missie van APG is: 'Samen bouwen aan jouw duurzame toekomst'. Gebaseerd op collectiviteit en solidariteit bouwen we met elkaar aan een duurzame toekomst voor pensioenfondsen, deelnemers, werkgevers, onze eigen medewerkers en de maatschappij als geheel.

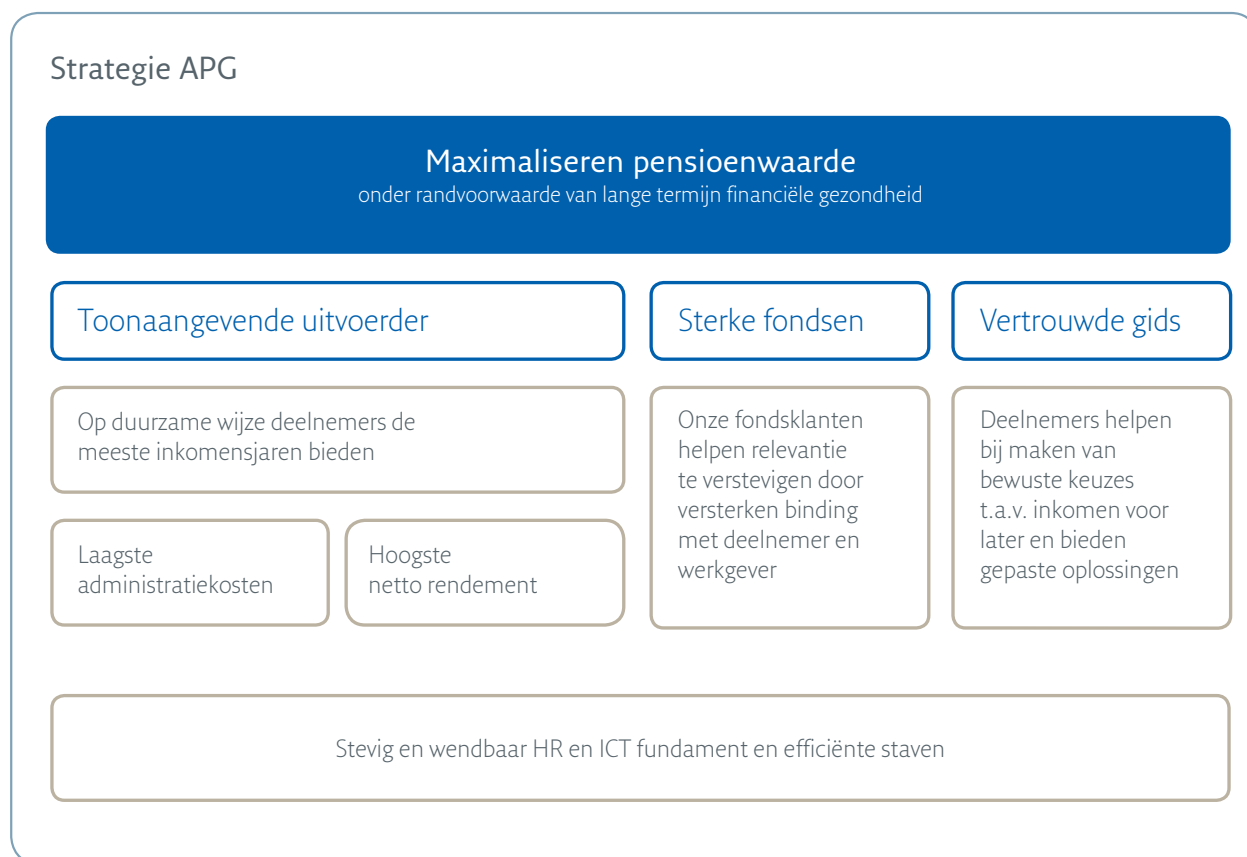
Wat we daar mee willen bereiken: 'Voor grip op jouw financiële toekomst ga je vanzelfsprekend naar APG'. Wij willen de vanzelfsprekende partij zijn voor pensioenfondsen, werkgevers en deelnemers als het gaat om inkomen voor later. APG is de grootste pensioenuitvoerder van Nederland. We willen bekend staan om onze intense klantgerichtheid, om hoe wij toonaangevend beleggen, om onze slimme eenvoud en onze innovatieve kracht.



## Strategisch doel APG: maximaliseren van pensioenwaarde

De missie geeft betekenis, richting en richtlijnen voor wat we doen (en laten) en is de basis voor onze strategie: 'het maximaliseren van pensioenwaarde'. In gewoon Nederlands: elke door jou ingelegde pensioeneuro moet zoveel mogelijk opleveren, je wilt weten wat je later krijgt en hoe je dat het beste kunt opbouwen.

Maximaliseren van pensioen realiseren we door een toonaangevende uitvoerder te zijn, door de pensioenfondsen waarvoor we werken sterk te maken en door een vertrouwde gids te zijn voor deelnemers en werkgevers.



In 2018 hebben we op veel terreinen opnieuw stappen gezet in het realiseren van maximale pensioenwaarde. In het jaarverslag van APG wordt hierop verder op ingegaan.



## Activiteiten

APG verzorgt als financiële dienstverlener bestuursadviesing, vermogensbeheer, pensioenadministratie, pensioencommunicatie, werkgeversdiensten. Daarnaast worden in de pensioenmarkt inkomensaanvullingen aangeboden aan individuen. APG heeft ultimo 2018 vijf 100 procent dochters: APG Rechtenbeheer, APG Asset Management, Loyalis, APG Deelnemingen en APG Diensten.

Om focus aan te brengen in de activiteiten heeft APG in 2018 het besluit afscheid te nemen van Inadmin, Inovita en Loyalis. Verder is in overleg met UWW besloten de afdeling die de ICT-diensten verzorgde voor UWW samen met zijn medewerkers over te hevelen naar UWW. Deze activiteiten vertonen te weinig verband met de strategie van het huidige APG.

Met betrekking tot Loyalis is APG in 2017 begonnen met een strategische heroriëntatie ten aanzien van de positie in de groep, waarna halverwege 2018 het besluit is genomen een verkooptraject te starten. Eind 2018 heeft APG een overeenkomst ondertekend met de koper a.s.r. De verkoop en beëindiging van beleidsbepalende invloed is per 1 mei 2019 afgerond.

## Corporate governance

APG streeft naar een corporate governance structuur die past bij de bedrijfsactiviteiten in de groep, voldoet aan de behoeften van stakeholders en in overeenstemming is met relevante wet- en regelgeving. Een goede corporate governance is voor APG van cruciaal belang om haar ambities te realiseren en om een betrouwbare en professionele partner te zijn.

In aanvulling op de overige relevante Nederlandse wet- en regelgeving, richtlijnen van toezichthouders en interne richtlijnen, wil APG invulling geven aan de principes en de best practices van de Nederlandse Corporate Governance Code. Hoewel APG niet verplicht is om zich aan deze code te houden is, gezien de rol en verantwoordelijkheid van APG, gekozen voor vrijwillige toepassing van de Nederlandse Corporate Governance Code.

## Netto resultaat

Het netto resultaat van APG zelf ligt nagenoeg op het niveau van 2017. Dit ondanks dalende opbrengsten en stijgende kosten. Dat het netto resultaat toch in lijn ligt met vorig jaar hangt samen met een eenmalige afschrijvingslast in 2017. Voor APG geldt als primair doel het maximaliseren van de pensioenwaarde en niet zozeer het maximaliseren van het eigen resultaat.

## Risicoprofiel

APG hanteert een integraal risicomanagement raamwerk om een integere en beheerste bedrijfsvoering te waarborgen en het management te ondersteunen bij het op een bewuste en verantwoorde manier beheersen en rapporteren van risico's. Het APG Integraal Risicomanagement omvat de risicobereidheid/-strategie, de risicomanagementorganisatie, het risicoraamwerk, het risicomanagementproces, en het vereist kapitaal.

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de bedrijfsvoering en daarmee van de businessplancyclus. APG streeft naar een effectieve en continue uitvoering van risicomanagement die qua aard en omvang aansluit bij de bedrijfsactiviteiten en risico's en leidt tot een integraal risicobeeld.

APG is een gemengde financiële holding en valt onder het regime van Solvency II. De belangrijkste gevolgen van deze richtlijn hebben betrekking op de solvabiliteitseisen voor de groep, intragroeptransacties en -concentraties, specifieke eisen voor sleutelfuncties (actuarieel, risk en audit), risicomanagement, de Own Risk Solvency Assessment (ORSA) en rapportages over de financiële soliditeit. APG heeft in 2018 aan alle hierbij behorende (rapportage)verplichtingen voldaan. In de ORSA 2018 is geconcludeerd dat, als gevolg van de ruime kapitaalpositie en het huidige kapitaal- en dividendbeleid, het zeer onwaarschijnlijk is dat de solvabiliteit van APG onder de 100% zal uitkomen.

## Solvabiliteit

APG houdt voortdurend toezicht op de kapitaalpositie en de ontwikkeling van de solvabiliteitsratio's, zowel van zichzelf als die van de verzekeringsactiviteiten.

De berekende solvabiliteitsratio voor APG bedraagt ultimo 2018 183%. Dit is ruim boven de wettelijke norm van 100%.

De ontwikkeling van de solvabiliteit ziet er als volgt uit:

Solvabiliteitsratio APG (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Beschikbaar Solvency II vermogen	799.308	815.093	-15.785
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	436.706	429.955	6.751
<b>Solvabiliteitsratio (in %)</b>	<b>183%</b>	<b>190%</b>	<b>-7 pp</b>

De solvabiliteitsratio is 7 procentpunt lager dan in 2017. Deze afname is het gevolg van een afname van het beschikbaar Solvency II-vermogen met €16 miljoen enerzijds, en een lichte toename van het kapitaalvereiste (SCR) van € 7 miljoen anderzijds.

De afname van het Solvency II-vermogen is met name het gevolg van de uitkering van het dividend in 2018 aan de aandeelhouders van APG ten opzichte van het lagere ontvangen bedrag van de deelnemingen, gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere pensioenvoorziening op basis IAS 19 en een hoger Solvency II-vermogen bij APG Asset Management en Loyalis.

Beschikbaar Solvency II-vermogen: € 799 miljoen

Het beschikbaar Solvency II-vermogen is als volgt opgebouwd:

Beschikbaar Solvency II vermogen (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
<b>waarvan</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>	<b>-15.785</b>
Tier 1	762.791	766.740	-3.949
Tier 3	36.517	48.353	-11.835
Percentage Tier 1 vermogen	95%	94%	1 pp
Percentage Tier 3 vermogen	5%	6%	-1 pp

Het beschikbare kapitaal wordt bepaald door het aanwezige kapitaal, rekening houdend met een maximaal Tier 3-vermogen van 15%. Het Tier 1-vermogen is het vermogen met de hoogste kwaliteit.

In 2018 bestaat het vermogen voor 95% uit Tier 1-vermogen en voor 5% uit Tier 3-vermogen (vermogen uit actieve belastingposities). Ten opzichte van 2017 is de verhouding Tier 1-vermogen met één procentpunt afgenomen en de verhouding Tier 3-vermogen met één procentpunt toegenomen.

#### Reconciliatie eigen vermogen en Solvency II vermogen

Onderstaand is de aansluiting tussen het eigen vermogen volgens de jaarrekening en het Solvency II-vermogen weergegeven.

Aansluiting eigen vermogen (DG) en Solvency II vermogen	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Eigen vermogen Dutch GAAP (A)	1.090.283	1.186.742	-96.459
Totaal herwaardering naar Solvency II vermogen (B)	-290.975	-371.649	80.674
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen (A+B)</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>	<b>-15.785</b>

Ten opzichte van 2017 is het eigen vermogen volgens de jaarrekening met € 96 miljoen afgenomen. De uitkering van het dividend over het boekjaar 2017 van € 145 miljoen zorgde voor een afname, het behaalde resultaat over 2018 van € 48 miljoen en de mutatie wettelijke reserves van € 1 miljoen droegen bij aan een toename van het eigen vermogen.

De lagere herwaardering van het Solvency II vermogen ten opzichte van 2017 bedraagt € 81 miljoen en wordt met name veroorzaakt door de lagere stand van immateriële vaste activa die in mindering op het (Dutch GAAP) eigen vermogen wordt gebracht en de afname van pensioenvoorziening volgens IAS 19.

Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR): € 436 miljoen

Het solvabiliteitskapitaalvereiste is als volgt samengesteld:

Solvabiliteitskapitaalvereiste APG	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
• Marktrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	128.092	147.709	-19.617
• Tegenpartijrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	20.154	29.728	-9.574
• Verzekeringstechnische risico's (verzekeringsbedrijf)	277.285	284.350	-7.064
• Diversificatie	-126.306	-142.236	15.930
<b>Basis Solvabiliteitskapitaalvereiste (BSCR)</b>	<b>299.226</b>	<b>319.551</b>	<b>-20.326</b>
• Operationeel risico (verzekeringsbedrijf)	14.590	14.942	-353
• Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen (verzekeringsbedrijf)	-15.119	-22.213	7.543
• Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen	-12.157	-22.213	10.056
• Solvabiliteitsbeslag Loyalis Sparen en Beleggen (verzekeringsbedrijf)	167	336	-169
• Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (MIFID/CRR)	150.000	140.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)</b>	<b>436.706</b>	<b>429.955</b>	<b>6.751</b>

#### Marktrisico

Het solvabiliteitskapitaalvereiste voor het marktrisico (€ 128 miljoen) is met name het gevolg van het vereiste voor het verzekeringsbedrijf (€ 124 miljoen). Het restantbedrag (€ 4 miljoen) is het gevolg van het vereiste voor de overige entiteiten van APG, met uitzondering van APG Asset Management.

#### Tegenpartijrisico

Het solvabiliteitskapitaalvereiste voor het tegenpartijrisico (€ 20 miljoen) wordt voor € 12 miljoen veroorzaakt door het verzekeringsbedrijf en voor € 8 miljoen door de overige entiteiten van APG met uitzondering van APG Asset Management. Het tegenpartijrisico voor de overige entiteiten wordt met name veroorzaakt door de vorderingen op banken als gevolg van de aangehouden liquiditeiten.

#### Verzekeringstechnische risico's

Het volledige solvabiliteitskapitaalvereiste voor verzekeringstechnische risico's komt voort uit de verzekeringsactiviteiten van het verzekeringsbedrijf. Wij verwijzen naar de SFCR van het Leven- en Schadebedrijf voor nadere informatie omtrent de verzekeringstechnische risico's.

#### Diversificatie

Omdat bovenstaande risico's zich redelijkerwijze niet gelijktijdig in de volle omvang zullen manifesteren, is er sprake van een diversificatie waardoor het uiteindelijke kapitaal voor aan te houden risico's lager is dan de som van de afzonderlijke bedragen. De diversificatie voor 2018 bedraagt € 126 miljoen.

#### Operationeel risico

Het operationeel risico (€ 15 miljoen) heeft uitsluitend betrekking op het verzekeringsbedrijf. Het operationele risico voor APG wordt niet meegenomen in het solvabiliteitsbeslag omdat dit risico in de Solvency II-richtlijnen uitsluitend betrekking heeft op verzekeringsactiviteiten, welke APG (met uitzondering van verzekeringsbedrijf) niet uitvoert.

#### Solvabiliteitsbeslag Loyalis Sparen & Beleggen

Het verzekeringsbedrijf houdt een belang aan in Loyalis Sparen & Beleggen. Ter afdekking van de risico's met betrekking tot Loyalis Sparen & Beleggen is één bedrag (€ 0,2 miljoen) in het solvabiliteitskapitaalvereiste opgenomen.

#### Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management

APG Asset Management is gezien de omvang separaat weergegeven. Ter afdekking van de risico's met betrekking tot APG Asset Management is één bedrag in het solvabiliteitskapitaalvereiste opgenomen. Het solvabiliteitskapitaalvereiste van € 150 miljoen volgt uit de toepassing van de CRR, CRD IV en AIFMD regelgeving.

#### Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen

De som van het aan te houden solvabiliteitskapitaal wordt verlaagd met € 15 miljoen voor de voorwaardelijke indexatie (verliescompensatievermogen van technische voorzieningen). Deze waarde is in 2018 gedaald door de gewijzigde economische scenario's en wijzigingen in het polisbestand per ultimo 2018.

#### Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen

Er is een bedrag van € 12 miljoen in mindering op het vereiste Solvency II kapitaal gebracht. Deze post is grotendeels afkomstig van Loyalis.

#### Standaardmodel

Het solvabiliteitskapitaalvereiste is risico-gebaseerd en daarmee een weerspiegeling van de financiële risico's die door middel van het Solvency II standaardmodel worden vertaald. APG acht de standaardformule voldoende geschikt.

#### Overige risico's waarvoor geen kapitaalvereiste bestaat

- Strategische risico's: Gedurende 2018 heeft het politieke risico centraal gestaan bij APG. De regering werkt aan een nieuw pensioenplan waarbij meer individualisering van het stelsel centraal staat. Deze verandering is van invloed op de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel van APG, net als de snel veranderende wereld van vandaag de dag. APG speelt in op al deze veranderingen middels de implementatie van een nieuwe strategie die zich onder anderen richt op verhoogde flexibiliteit, efficiënte processen en sterk inzet op bediening van fondsen, werkgevers én deelnemers. Een ander onderwerp van aandacht eind 2018 was het tegenvallende beleggingsresultaat, wat leidde tot dalende dekkingsgraden van pensioenfondsen. Dit heeft geresulteerd in een negatief sentiment in de markt over de mogelijke kortingen van pensioenen. Aangezien onze beleggingsresultaten wel beter zijn dan de gehanteerde marktbenchmarks, zijn performance fees voor de externe managers uitgekeerd. Bovenstaande ontwikkelingen leiden tot een verhoogd publiciteitsrisico.
- Verslaggevingsrisico's: De risicobeheersings- en controlesystemen van APG geven een redelijke mate van zekerheid dat het jaarverslag van APG geen onjuistheden van materieel belang bevat. De werking hiervan wordt door het jaar heen continu getoetst en de raad van bestuur heeft op basis van deze resultaten verklaard dat er geen sprake is van materiële risico's en onzekerheden die relevant zijn voor de verwachting van de continuïteit van APG. Voor het jaarlijkse 'in control statement' dat de raad van bestuur jaarlijks ondertekent, wordt verwezen naar het jaarverslag van APG.

Deze overige materiële risico's zijn geen onderdeel van de solvabiliteitskapitaalvereiste conform het Solvency II standaardmodel.

## Minimum Capital Requirement (MCR)

In de onderstaande tabel wordt het minimumkapitaalvereiste (MCR) weergegeven.

Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>	<b>-15.785</b>
Af: Solvency II Tier 3 vermogen	-36.517	-48.353	11.836
<b>Beschikbaar Solvency II Tier 1 vermogen</b>	<b>762.791</b>	<b>766.740</b>	<b>-3.949</b>
Af: participaties in andere financiële entiteiten	-190.603	-179.162	-11.440
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen t.b.v. MCR</b>	<b>572.188</b>	<b>587.578</b>	<b>-15.390</b>
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Leven	42.744	40.686	2.058
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Schade	50.220	50.387	-167
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG</b>	<b>92.964</b>	<b>91.073</b>	<b>-1.892</b>
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) ratio APG</b>	<b>615%</b>	<b>645%</b>	<b>-30 pp</b>

Het beschikbaar vermogen van APG groep ten behoeve van de MCR bestaat uit het Tier 1-vermogen van het Solvency II-vermogen minus het Solvency II-vermogen van participaties in andere financiële entiteiten. Dit betreft de entiteiten APG Asset Management en Loyalis Sparen & Beleggen.

De MCR van APG is gelijk aan de som van de MCR van de solo verzekeringsentiteiten (Loyalis Leven + Loyalis Schade).

De afname van de MCR ratio ten opzichte van 2017 wordt met name veroorzaakt door een lager Solvency II-vermogen (exclusief Asset Management en Loyalis Sparen & Beleggen) als gevolg van de hogere van de Solvency II-waarde van Asset Management.

## Alternatieve scenario's

APG maakt gebruik van de volatiliteitsaanpassing, conform de door EIOPA vastgestelde rentecurves. Deze volatiliteitsaanpassing zorgt ervoor dat de risicovrije rentevoet die gebruikt wordt in de berekening van de verzekeringstechnische voorzieningen enigszins verhoogd wordt, waardoor het met name het beschikbaar Solvency Vermogen wordt verhoogd.

In onderstaande tabel is de impact van de volatiliteitsaanpassing weergegeven.

Impact van de volatiliteitsaanpassing (VA)	Met VA	Zonder VA	Impact
Beschikbaar Solvency II vermogen	799.308	763.741	-35.567
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	436.706	436.384	-322
<b>Solvabiliteitsratio</b>	<b>183%</b>	<b>175%</b>	<b>-8 pp</b>

De impact van de volatiliteitsaanpassing op de solvabiliteitsratio is zeer beperkt, deze bedraagt slechts 8 procentpunt. APG blijft zeer ruim voldoen aan het wettelijke minimum van de solvabiliteit van 100%.

De overgangsmaatregel ten aanzien van de risicovrije rentetermijnstructuur wordt bij APG niet toegepast. Ook wordt de overgangsaftrek bij APG niet toegepast.

# A. Activiteiten en prestaties

## A.1 Activiteiten

APG is een pensioenuitvoerder, de grootste van Nederland en de grootste van Europa.

APG verzorgt als financiële dienstverlener bestuursadvisering, vermogensbeheer, pensioenadministratie, pensioencommunicatie, werkgeversdiensten. Daarnaast worden in de pensioenmarkt inkomensaanvullingen aangeboden aan individuen.

In 2018 werkte APG voor acht pensioenfondsen, 21.000 werkgevers en via hen voor 4,6 miljoen mensen in Nederland. APG beheert circa € 459 miljard aan pensioenvermogen en is daarmee wereldwijd een van de grootste beheerders van pensioenvermogen.

APG heeft ultimo 2018 vijf 100 procent dochters: APG Rechtenbeheer, APG Asset Management, Loyalis, APG Deelnemingen en APG Diensten.

Om focus aan te brengen op de activiteiten heeft APG in 2018 besloten afscheid te nemen van Inadmin, Inovita en Loyalis. Verder is in overleg met UWV besloten de afdeling die de ICT-diensten verzorgde aan UWV samen met haar medewerkers over te hevelen naar UWV. Deze activiteiten vertonen te weinig verband met de strategie van het huidige APG.

Met betrekking tot Loyalis is APG in 2017 begonnen met een strategische heroriëntatie ten aanzien van de positie in de groep, waarna halverwege 2018 het besluit is genomen een verkooptraject te starten. Eind 2018 heeft APG een overeenkomst ondertekend met de koper a.s.r. De verkoop en beëindiging van beleidsbepalende invloed wordt naar verwachting in 2019 afgerond.

APG heeft vestigingen in Heerlen, Amsterdam, Brussel, New York en Hong Kong.

### A.1.1.1 Naam en juridische vorm van onderneming

APG is opgericht op 29 februari 2008, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 14099616 en gevestigd op Oude Lindestraat 70, 6411EJ te Heerlen. Internet: [www.apg.nl](http://www.apg.nl).

De aandelen van APG Groep N.V. zijn voor 92,16% in handen van Stichting Pensioenfonds ABP en voor 7,84% in handen van Stichting Sociaal Fonds Bouwnijverheid (Stichting SFB).

### Raad van bestuur

- drs. G. van Olphen RA, Voorzitter
- mw drs. A. Mosman RA, Chief Finance & Risk Officer
- mw ir. F. Roelofsen-van Dierendonck, Portefuillehouder Deelnemers en Werkgevers Services
- ing. W.H. Steenpoorte, Portefuillehouder Fondsenbedrijf, IT en Facility
- mr. drs. R. Wuijster, Portefuillehouder Asset Management

Per 6 februari 2018 is Annette Mosman aangetreden als lid raad van bestuur met de portefeuille Financiën en Risicomanagement. Ronald Wuijster is per 6 maart 2018 officieel benoemd tot lid raad van bestuur met de portefeuille Vermogensbeheer. Francine Roelofsen-van Dierendonck is op 1 november 2018 benoemd tot lid raad van bestuur voor de portefeuille Deelnemers en Werkgevers Services.

Met het toetreden van twee vrouwen tot de raad van bestuur bestaat de raad van bestuur in 2018 uit 40% vrouw en 60% man. Hiermee is er een evenwichtige verdeling behaald conform de Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen. Hiermee is ook invulling gegeven aan onze eigen doelstellingen om diversiteit binnen de raad van bestuur te brengen op het gebied van geslacht, leeftijd en achtergrond betreffende opleiding en beroepservaring.

### Raad van commissarissen

De raad van commissarissen bestaat sinds november 2016 uit totaal zeven leden.

- prof. dr. J.A. van Manen, Voorzitter (sinds 1 januari 2019)
- drs. P.J.A.M. Jongstra RA, Vicevoorzitter
- mw. E.L. Snoeij, Lid
- mr. M.J. van Lanschot, Lid
- mr. R.H.L.M. van Boxtel, Lid
- mw. drs. C.J.G. Zuiderwijk, Lid
- ing. D. van Well, Lid

Bart Le Blanc is medio 2018 als voorzitter van de raad van commissarissen teruggetreden en trad ook af als commissaris. Pieter Jongstra werd als waarnemend voorzitter aangesteld. Jaap van Manen is met ingang van 1 januari 2019 benoemd als voorzitter van de raad van commissarissen. In 2018 werd het besluit genomen tot herbenoeming van Pieter Jongstra als commissaris voor een nieuwe periode van 4 jaar met ingang van 4 februari 2019.

Door de benoeming van Pieter Jongstra tot waarnemend voorzitter van de raad van commissarissen voldoet APG thans ook aan de best practice bepaling uit de Code Corporate Governance die aangeeft dat de waarnemend voorzitter van de raad van commissarissen geen voormalig bestuurder mag zijn van de vennootschap en onafhankelijk is.

De raad van commissarissen van APG bestaat in 2018 uit 33% vrouw en 67% man. Hierdoor is de raad in 2018 evenwichtig verdeeld tussen tenminste 30% vrouw en tenminste 30% man, zoals opgenomen als streefcijfer in de Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen. Inmiddels is Jaap van Manen toegetreden als voorzitter, waardoor in 2019 minder dan 30% van de raad van commissarissen vrouw is. Vanaf 2019 is de verdeling 29% vrouw en 71% man.

Meer informatie over de raad van bestuur en raad van commissarissen is te lezen in het jaarslag van APG.



## Sleutelfuncties

In het kader van de Solvency II-richtlijnen beschikt APG over de volgende sleutelfuncties:

- WillisTowerWatson (WTW), actuariële functie verzekeringsbedrijf (tweede lijn, actuarie)
- drs. J. Nijland RA, Group Risk Management & Compliance (tweede lijn, risk)
- drs. G.M. Essers RA RC, Group Internal Audit van APG (derde lijn)

Volgens de DNB richtlijnen beschikt APG aanvullend over de volgende sleutelfuncties. Deze worden in dit rapport niet verder behandeld. Dit zijn de volgende functies:

- Mr. R. Goudswaard, Legal & Tax
- Mw. M.J. Sengers, Human Resources

### A.1.1.2 Naam en contactgegevens van de toezichhoudende autoriteit die verantwoordelijk is voor het financiële toezicht op de onderneming en groep

Toezichhoudende autoriteit voor APG is De Nederlandsche Bank (DNB). Het contactadres van DNB is:

De Nederlandsche Bank N.V.  
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam  
Telefoonnummer: +31 800 020 1068  
Email: info@dnb.nl

### A.1.1.3 Naam en contactgegevens van de externe auditor van de onderneming

KPMG Accountants treedt op als externe accountant van APG en diens dochtermaatschappijen.

KPMG Accountants N.V.  
Postbus 74500  
1070 DB Amsterdam  
Telefoonnummer: +31 (0)20 656 78 90

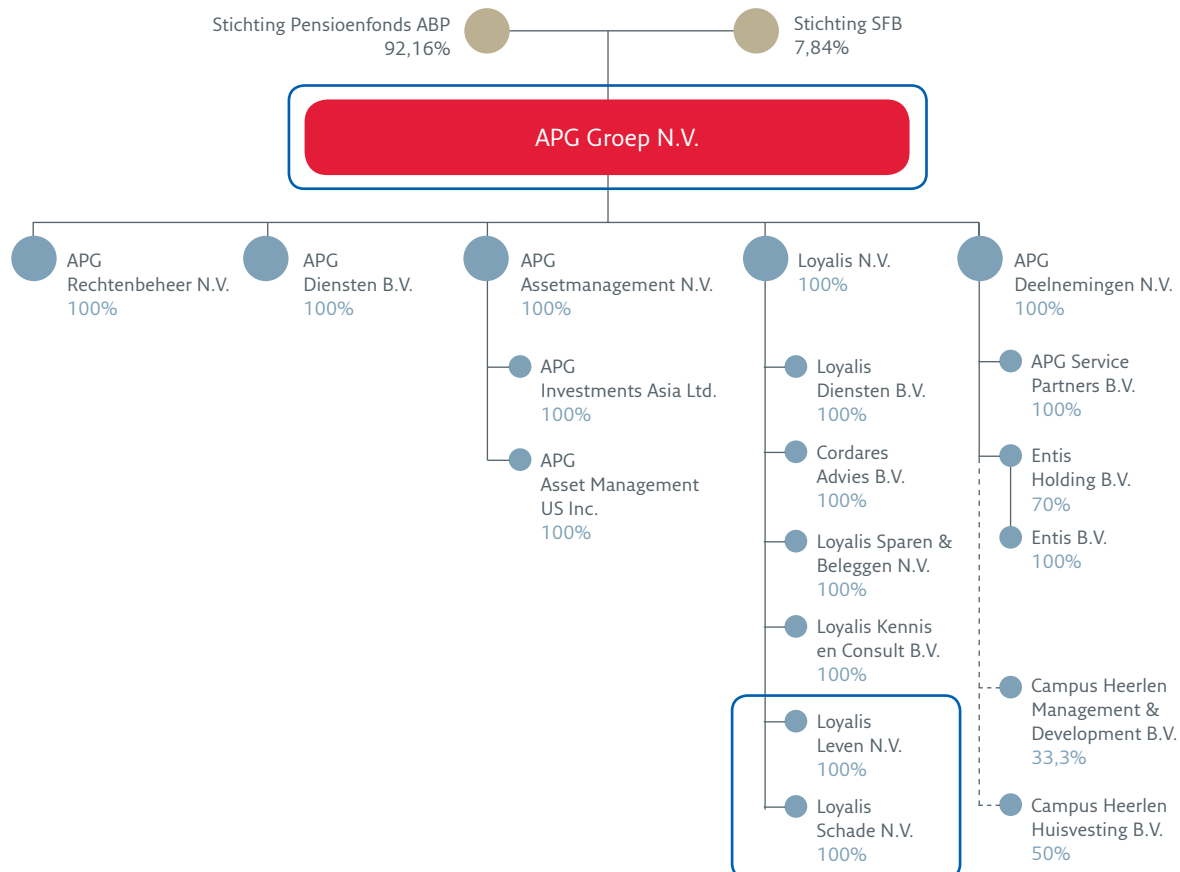
## A.1.2 Groepsstructuur

De juridische groepsstructuur is in het onderstaande organogram uiteengezet. De blauwe kaders markeren de onderdelen die onder direct toezicht vallen van Solvency II dat wordt uitgeoefend door DNB, zijnde APG Groep, Loyalis Schade en Loyalis Leven.

APG Asset Management valt onder het Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en Markets In Financial Instruments Directive (MiFID) toezicht en valt daarmee onder het toezicht van de AFM. Het prudentiële toezicht op APG Asset Management wordt door DNB uitgeoefend op grond van de Capital Requirements Regulation (CRR) en de Capital Requirements Directive IV (CRD IV) richtlijnen. Voor de solvabiliteitseisen en daarmee het minimaal aan te houden kapitaal volgt APG Asset Management het Internal Capital Adequacy Assessments Process (ICAAP).

De entiteiten APG Rechtenbeheer, APG Diensten en APG Deelnemingen worden onder Solvency II meegenomen als deelnemingen van APG Groep.

## Organogram



### APG Rechtenbeheer

APG Rechtenbeheer is verantwoordelijk voor de bestuursadvisering, pensioenadministratie en pensioencommunicatie voor de opdrachtgevende fondsen (pensioenfondsen, vut- en sociale fondsen) in de publieke en de private sector.

### APG Asset Management

APG Asset Management is verantwoordelijk voor het asset management. APG is een lange termijn pensioengeldbelegger, daarbij hoort een duurzaam beleggingsbeleid. De uitvoering daarvan maakt integraal onderdeel uit van het asset management proces.

### APG Deelnemingen

Onder APG Deelnemingen valt ultimo 2018 alleen nog APG Service Partners B.V. (ASP) als volledige dochter waar APG 100% aandeelhouder van is. Vanuit ASP worden werkgeversdiensten wordt aangeboden. De deelnemingen Inadmin en Innovita zijn in 2018 verkocht in lijn met de strategie van APG.

## Loyalis

Loyalis is specialist in inkomensbescherming en pensioenaanvullingen en helpt door arbeidsongeschiktheids- en nabestaandenverzekering en aanvullend pensioen aan te bieden. Loyalis levert ook diensten op het gebied van preventie, vitaliteit, verzuim en re-integratie.

APG heeft de strategie om zich te focussen op pensioen(waarde) en Loyalis wil groeien en verbreden. Daarom hebben Loyalis en APG in 2018 samen geconcludeerd dat Loyalis het beste verder kan gaan onder de vleugels van een andere onderneming. Begin december 2018 bereikte APG overeenstemming met ASR Nederland N.V. (a.s.r.) over de verkoop, onder voorwaarde van goedkeuring van de DNB en advies van de ondernemingsraad.

Inmiddels is aan alle voorwaarden die aan de overname gesteld zijn voldaan, zoals de verklaring van geen bezwaar van DNB. De ondernemingsraden van a.s.r. en APG hebben advies uitgebracht. De transactie is officieel op 1 mei 2019 afgerond. De (klein)dochters Loyalis Diensten B.V. en Loyalis Sparen & Beleggen N.V. zijn geen onderdeel van de verkoop en zijn per 1 mei 2019 100% deelnemingen van APG Groep N.V.

## APG Diensten

APG Diensten fungeert als interne dienstverlener en is verantwoordelijk voor alle ICT-gerelateerde en facilitaire diensten.

## APG

APG kent naast de raad van bestuur verschillende stafdiensten.

### A.1.3 De materiële branches van de onderneming en wezenlijke geografische gebieden waar zij haar bedrijf uitoefent

APG voert de pensioenuitvoering en vermogensbeheer uit namens Nederlandse (pensioen)fondsen en werkgevers in de sectoren onderwijs, overheid, bouw, schoonmaak en glazenwassers, woningcorporaties, energie- en nutsbedrijven, sociale werkvoorziening, medisch specialisten en architectenbureaus (met ingang van 2018).

Door het verzekeringsbedrijf worden in inkomensbescherming en pensioenaanvullingen aangeboden aan individuen voor de Nederlandse markt.

APG heeft vestigingen in Heerlen, Amsterdam, Brussel, New York en Hong Kong. Hierdoor heeft APG ingangen in de kennis en expertise van de lokale markten waarin APG opereert.

## A.2 Prestaties op het gebied van verzekering

Het totale resultaat uit verzekeringsactiviteiten over 2018 wordt onderstaand weergegeven. Dit betreffen alleen de resultaten van het verzekeringsbedrijf. Andere APG entiteiten voeren geen verzekeringsactiviteiten uit.

Resultaten van verzekeringsbedrijf (€ 1.000)	2018	2017	Ontwikkeling
Verdiende premies eigen rekening	268.827	254.409	14.418
Opbrengsten uit beleggingen	46.080	78.857	-32.777
<b>Totaal baten</b>	<b>314.907</b>	<b>333.266</b>	<b>-18.359</b>
Uitkeringen voor eigen rekening	271.480	261.481	9.999
Wijziging technische voorziening	-73.910	-88.693	14.783
Bedrijfskosten	64.720	61.869	2.851
Beleggingslasten	4.038	4.051	-13
<b>Totaal lasten</b>	<b>266.328</b>	<b>238.708</b>	<b>27.620</b>
<b>Resultaat technische rekening levensverzekering</b>	<b>48.579</b>	<b>94.558</b>	<b>-45.979</b>
Overige baten en lasten	1.675	-32	1.707
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsvoering</b>	<b>50.254</b>	<b>94.526</b>	<b>-44.272</b>
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsvoering	29.007	23.727	5.280
<b>Netto resultaat</b>	<b>21.247</b>	<b>70.799</b>	<b>-49.552</b>
Overig totaalresultaat	1.571	609	962
<b>Totaal resultaat</b>	<b>22.818</b>	<b>71.408</b>	<b>-48.590</b>

### A.2.1 Algehele verzekeringstechnische resultaat

#### Verzekeringspremies (€ 269 miljoen)

De omzet van het verzekeringsbedrijf is ongeveer ruim €14 miljoen gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. De omzet verzekeringspremies van het levenbedrijf daalde ruim € 2 miljoen, met name door de ultimo 2021 eindigende levensloopregeling. Deze daling werd meer dan gecompenseerd door groei als gevolg van de ANW Compensatie regeling. De premie-omzet van het schadebedrijf steeg daarentegen met € 17 miljoen. Met name indexatie van de premie als gevolg van de AOW-leeftijdsverhoging en CAO-loonstijgingen hebben bijgedragen aan deze stijging.

#### Opbrengsten uit beleggingen (€ 46 miljoen)

De beleggingsopbrengsten over 2018 bedroegen € 46 miljoen, nagenoeg geheel voor eigen rekening en risico. Deze zijn ten opzichte van 2017 met € 33 miljoen afgenomen. De daling wordt met name veroorzaakt door een stijging van de kredietopslag op vastrentende waarde wat totaal een negatieve impact van € 27 miljoen bedraagt. Zie ook hoofdstuk A3.

#### Uitkeringen (€ 271 miljoen)

Uitkeringen zijn ten opzichte van 2017 met € 10 miljoen gestegen, met name door een stijging van de levensloop-uitkeringen en een stijging in afkopen binnen het levenbedrijf. Binnen het schadebedrijf droeg een toename arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV en WGA) bij aan de toename van de uitkeringen.

#### Wijziging technische voorzieningen eigen rekening (€ -/- 74 miljoen)

De voorziening verzekeringsverplichtingen van het levenbedrijf is ten opzichte van de stand ultimo 2017 gedaald. Er is sprake van een daling van € 118 miljoen, voor een groot deel veroorzaakt door een daling van de levensloopteportefeuille, die eind 2021 volledig expireert. Ook bij andere portefeuilles (lijfrenten en Unit Linked) is sprake van een daling van de voorzieningen. Bij schadebedrijf is de voorziening toegenomen met € 32 miljoen vanwege een verwachte stijging van het aantal claims op arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV en WGA).

#### Bedrijfskosten (€ 65 miljoen)

De bedrijfskosten van het verzekeringbedrijf zijn ten opzichte van 2017 met € 3 miljoen gestegen. De belangrijkste redenen voor deze ontwikkeling zijn de hogere kosten voor de upgrade naar een nieuw automatiseringsplatform, investeringen in mobiliteit en ontwikkeling van het personeel en in het herstructureren van de infrastructuur van de leven portefeuille ('deelplan Leven').

### A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen

De totale beleggingsopbrengsten bedragen ultimo 2018 € 46 miljoen, een daling van bijna € 33 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar.

De beleggingsopbrengsten van het levenbedrijf bedroegen € 23 miljoen, nagenoeg geheel voor eigen rekening en risico. De beleggingsopbrengsten voor eigen rekening en risico zijn tot stand gekomen door gedaalde rente op de kapitaalmarkt waardoor de opbrengsten met € 27 miljoen zijn toegenomen. De gestegen waardering van de zakelijke waarden van € 14 miljoen droegen hier eveneens aan bij. Daarentegen steeg de kredietopslag op vastrentende waarden wat een negatieve impact op de beleggingsopbrengsten had van € 17 miljoen.

De beleggingsopbrengsten van het schadebedrijf bedroegen ook € 23 miljoen, geheel voor eigen rekening en risico. De beleggingsopbrengsten zijn tot stand gekomen door gedaalde rente op de kapitaalmarkt waardoor de opbrengsten met € 12 miljoen zijn toegenomen. De gestegen waardering van zakelijke waarden van € 21 miljoen droegen hier eveneens aan bij. Daarentegen steeg de kredietopslag op vastrentende waarden wat een negatieve impact op de beleggingsopbrengsten had van € 10 miljoen.

Het beleggingsresultaat is als volgt te specificeren naar categorie:

Opbrengsten uit beleggingen (€ 1.000)	2018	2017	Ontwikkeling
Dividenden	11.120	18.250	-7.130
Rente	40.464	42.703	-2.239
Waardemutaties	-5.504	17.904	-23.408
<b>Totaal</b>	<b>46.080</b>	<b>78.857</b>	<b>-12.777</b>

Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte winsten of verliezen

Er zijn in de verslagperiode geen winsten of verliezen rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt die betrekking hebben op de beleggingsresultaten.

#### Securitisaties

De vastrentendewaardenportefeuille van € 1.976 miljoen bestaat voor € 497 miljoen (2017: €458 miljoen) uit gesecuritiseerd papier. Binnen de vastrentendewaardenportefeuille is het relatieve belang in gesecuriteerde posities licht gedaald.

#### Duurzaam beleggen

Duurzaam beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsfilosofie en het beleggingsproces binnen de verzekeraar. Eind 2017 zijn daarom alle beleggingen voor risico polishouders in aandelen overgezet naar twee maatschappelijk verantwoorde aandelenfondsen. Via twee 'Socially Responsible Investing'-fondsen (SRI) van vermogensbeheerder BlackRock kan geld van onze klanten niet in bijvoorbeeld wapens of tabak worden gestoken. Met dit aangescherpte SRI-beleid zijn op onze aandelenportefeuille 8 sectoren uitgesloten.

Voor een nadere detaillering van de prestaties op het gebied van beleggingen verwijzen wij naar de SFCR van het Loyalis Leven en Loyalis Schade.

## A.4 Prestaties op overig gebied

APG heeft significante overige opbrengsten uit diensten aan derden door APG entiteiten die alleen enkelvoudig in Solvency II consolidatie zijn betrokken. Deze entiteiten zijn als deelneming verantwoord in de Solvency II-balans waardoor alleen het kapitaalbelang van APG in deze deelneming zichtbaar is.

Onderstaande tabel geeft de opbrengsten uit diensten aan derden weer.

Opbrengsten diensten aan derden (€ 1.000)	2018	2017	Ontwikkeling
Pensioenbeheer	467.494	449.047	18.447
Vermogensbeheer	216.910	234.754	-17.844
<b>Totaal</b>	<b>684.404</b>	<b>683.801</b>	<b>603</b>

De bedrijfslasten geconsolideerd voor APG kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Bedrijfslasten (€ 1.000)	2018	2017	Ontwikkeling
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen	-75.483	-88.693	13.210
Uitkeringen	271.479	261.395	10.084
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	140.425	149.469	-9.044
Personeelskosten	389.683	382.310	7.373
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa	59.983	90.114	-30.131
Overige waardeveranderingen van immat. en mat. vaste activa	0	74.875	-74.875
Overige bedrijfskosten	151.121	131.692	19.429
<b>Totaal</b>	<b>937.208</b>	<b>1.001.162</b>	<b>-63.954</b>

Voor een nadere toelichting op deze cijfers wordt verwezen naar het jaarverslag 2018 van APG.

## A.5 Overige informatie

Overige materiële informatie over de resultaten van APG is niet van toepassing.

# B. Bestuurssysteem

## B.1 Algemene informatie over het bestuursysteem

### Corporate Governance Code

In aanvulling op de relevante Nederlandse wet- en regelgeving, richtlijnen van toezichthouders en interne richtlijnen, wil APG inhoud geven aan de principes en best practices van de Nederlandse Corporate Governance Code ('de Code'). APG is niet beursgenoteerd en daarom niet verplicht de Code te volgen. Maar gezien onze rol en verantwoordelijkheid als pensioenuitvoeringsorganisatie, hebben we gekozen voor vrijwillige toepassing van de Code. In 2018 voldeed APG bijna volledig aan de Code (voor zover de richtlijnen daarvan op APG van toepassing zijn). Voor volledige naleving is nog een aantal aanpassingen nodig in de reglementen van de commissies van de raad van commissarissen en van de raad van commissarissen zelf. In 2019 zullen deze reglementen worden aangepast waaronder het diversiteitsbeleid.

### B.1.1 Beschrijving bestuursysteem

APG is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Het bedrijf heeft een 'two-tier' bestuur dat bestaat uit een raad van bestuur en een raad van commissarissen. APG past het gemitigeerde structuurregime toe. Dit houdt in dat de algemene vergadering van aandeelhouders, niet de raad van commissarissen, de bestuurders benoemt en ontslaat.

### Aandeelhouders

APG heeft twee aandeelhouders: de Stichting Pensioenfonds ABP (92,16 procent van de aandelen) en de Stichting SFB (7,84 procent van de aandelen). Met de aandeelhouders is in 2018 verder gesproken over de herijking van de strategie. Binnen dat overleg is in 2018 met de aandeelhouders overeenstemming bereikt over een nieuw strategisch kader. Gedurende het boekjaar is met de aandeelhouders met name overleg gevoerd over aanstaande benoemingen van bestuurders en commissarissen en de herijking van de strategie van APG.

Vanuit goede corporate governance is het streven de aandeelhouders te betrekken bij enerzijds het systeem van 'checks and balances' binnen APG en anderzijds de lange termijn waarde creatie. Het toezicht van de raad van commissarissen op het bestuur omvat mede het toezicht op de verhouding met de aandeelhouders.

### Raad van commissarissen

De raad van commissarissen van APG is belast met het toezicht op het beleid en de taakuitvoering van de raad van bestuur en staat de raad van bestuur bij met advies. De raad van commissarissen richt zich bij de invulling van zijn taken naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden ondernemingen.

De raad van commissarissen richt zich met name op de ondernemingsstrategie, het risicomanagement en corporate governance (goed ondernemingsbestuur), personele ontwikkelingen, een effectieve en efficiënte bedrijfsvoering, de cultuur en de functie-uitoefening van de raad van bestuur en raad van commissarissen.

Ook houdt de raad van commissarissen toezicht op de uitvoering van het algemene beloningsbeleid van APG en doet voorstellen ter vaststelling (door de algemene vergadering van de vennootschap) van het algemene bezoldigingsbeleid voor leden van de raad van bestuur en de bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur, met inachtneming van de beginselen voor een beheerst beloningsbeleid zoals vastgelegd in wet- en regelgeving. Daarnaast vervult de raad van commissarissen een sleutelrol als het gaat om de benoeming en ontslag van bestuurders en (eigen) commissarissen. De formele bevoegdheid tot benoeming en ontslag ligt bij de aandeelhouders, maar de raad van commissarissen stelt het functieprofiel op, doet de selectie en bereidt de benoemingen voor.



De belangrijkste onderwerpen die de raad van commissarissen in 2018 heeft besproken zijn de (voortgang en realisatie van de) strategie van APG, de verkoop van Loyalis en andere dochtermaatschappijen van APG Groep, het jaarverslag, de performance sturing, de business planning 2019-2021 en de samenstelling van de RvB en RvC.

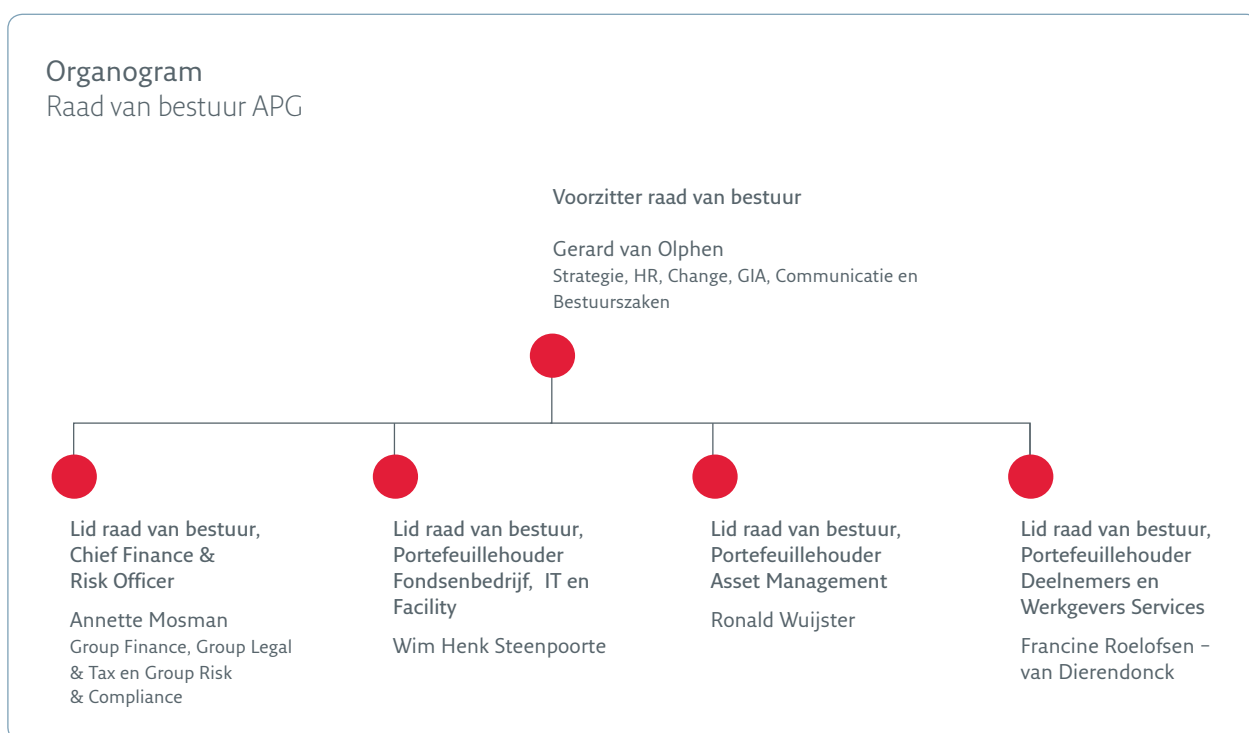
De raad van commissarissen heeft drie commissies: de audit en riskcommissie, de remuneratie- en selectiecommissie en de governance commissie.

### Raad van bestuur

De raad van bestuur heeft de collectieve verantwoordelijkheid voor het realiseren van de doelstellingen en strategie van APG, voor de resultaatontwikkeling en de maatschappelijke aspecten van de onderneming. Daarnaast is de raad van bestuur verantwoordelijk voor het naleven van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's en de financiering van de onderneming.

De leden van raad van bestuur hebben allen een eigen aandachtsgebied. Ze leggen over hun werkzaamheden verantwoording af aan de collectieve raad van bestuur, waarbij de raad van bestuur gezamenlijk de verantwoordelijkheid draagt. De raad van bestuur zelf legt verantwoording af aan de raad van commissarissen.

De taken zijn op de volgende manier tussen de leden van de raad van bestuur verdeeld:



## Councils, boards en commissies raad van bestuur

De raad van bestuur heeft commissies van functionele aard ingesteld, bestaande uit Councils en Boards. Councils dienen ter ondersteuning en advisering van een lid van de raad van bestuur op een specifiek terrein waarvoor dit lid van de raad van bestuur verantwoordelijk is. In 2018 waren dat de IT-Council en de Strategische Klanten Council.

Boards dienen ter ondersteuning bij de uitoefening van de taken van de raad van bestuur. In 2018 waren dat de Eco-board (over innovatie), de Data Governance board (over datamanagement) en de Portfolio board (over de inzet van schaarse middelen op veranderinitiatieven binnen APG, die bijdragen aan de strategische doelen van APG).

In het kader van het besturen en beheersen van risico's evalueert de raad van bestuur op periodiek de operationele ontwikkelingen met de directies van de bedrijfsonderdelen en blikt vooruit op de implementatie van de strategie. De raad van bestuur wordt daarin bijgestaan door risicocommissies, zowel op het niveau van de bedrijfsonderdelen als op groepsniveau. De risicocommissie van APG bestaat uit de leden van de raad van bestuur en de directeuren van Group Risk & Compliance, Group Internal Audit en de CFRO van Loyalis en vergadert minimaal vier keer per jaar.

## Sleutelfuncties

APG beschikt over een compliancefunctie, risicomanagementfunctie en actuariële functie. Samen met de interne audit functie behoren deze functies tot de zogenaamde sleutelfuncties van APG.

### Compliancefunctie

De compliancefunctie heeft onder andere tot taak te monitoren dat de bedrijfsvoering van APG in lijn is met de geldende wet- en regelgeving.

### Risicomanagementfunctie

De risicomanagementfunctie heeft tot taak er op toe te zien dat de operationele en financiële risico's adequaat worden beheerst. De risicomanagementfunctie vervult een rol van het bevorderen en 'challengen' van effectief risicomanagement binnen de organisatie, het verschaffen van risicomanagement kaders en richtlijnen, methoden en technieken, het ondersteunen van de raad van bestuur en directies bij de uitvoering van de kaders en het nemen van afgewogen beslissingen.

### Actuariële functie

Binnen APG zijn de eigen actuariële risico's geïdentificeerd binnen het verzekeringsbedrijf. Om die reden is de actuariële functie bij het verzekeringsbedrijf belegd. De tweedelijns activiteiten zijn uitbesteed aan Willis Towers Watson.

### Interne auditfunctie

De interne auditfunctie is apart gepositioneerd bij de afdeling Group Internal Audit (GIA). Deze afdeling beoordeelt of de interne beheersmaatregelen in opzet, bestaan en werking effectief zijn. Tevens ziet GIA onder meer toe op de kwaliteit en effectiviteit van het functioneren van governance, risicobeheer en procesbeheersing en rapporteert daarover aan de directies van de APG business units, de raad van bestuur en het ARC (audit & riskcommissie). De opdracht daarvoor wordt vastgelegd in het jaarlijks op te maken auditplan.

Meer informatie over de manier waarop corporate governance binnen APG is ingericht, is te vinden op [www.apg.nl/corporategovernance](http://www.apg.nl/corporategovernance).

### B.1.2 Materiële veranderingen in het governancestelsel tijdens de rapportageperiode

Er zijn geen materiële veranderingen in het governancestelsel van toepassing.

### B.1.3 Beloningsbeleid voor het bestuurlijke, beleidsbepalende of toezichhoudende orgaan en werknemers

APG en haar dochterondernemingen vallen onder diverse wet- en regelgeving op het gebied van beheerst belonen. Ook volgt APG de Nederlandse Corporate Governance Code. De primaire verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid ligt bij de raad van bestuur. De raad van commissarissen houdt toezicht op de uitvoering van dit beleid. De raad van commissarissen wordt hierin geadviseerd door de remuneratiecommissie.

APG Asset Management kent een eigen raad van commissarissen met een eigen remuneratiecommissie. Een decentrale toetsingscommissie ondersteunt op het gebied van beloningen. Binnen deze commissie werken HR, Risk & Compliance en Legal actief samen aan het ontwerp, toezicht en de monitoring van het beloningsbeleid. De interne accountant is geen lid van deze commissie en doet periodiek onafhankelijk onderzoek naar ontwerp, invoering en toepassing van het beleid.

APG kent een centraal beloningsbeleid dat van toepassing is op alle medewerkers werkzaam binnen APG. Om gekwalificeerde medewerkers aan te trekken, te behouden en te motiveren, vergelijken we de totale geldelijke beloning van medewerkers met de voor het bedrijfsdeel en/of functiegroep relevante beloningsmarkt, inclusief de raad van bestuur. Elke twee à drie jaar doet APG daarvoor een vergelijkend marktonderzoek. Met de resultaten daarvan kijken we kritisch naar het beloningspakket van APG. De beloning binnen APG bestaat voor iedereen uit een vast salaris, een goede pensioenvoorziening, een aanvullend pakket van verzekeringen en ruime opleidings- en ontwikkelmogelijkheden.

#### Beloning raad van bestuur

De beloning van de individuele bestuurders van APG wordt vastgesteld door de aandeelhouders van APG op voorstel van de raad van commissarissen. Dat is een uitzondering op de Corporate Governance Code. Deze bepaling is in de statuten van APG vastgelegd en vloeit voort uit het gemitigeerde structuurregime dat op APG van toepassing is. Gevolg daarvan is dat ook de bevoegdheid tot het benoemen van bestuurders niet bij de raad van commissarissen ligt, zij doen wel een voorstel, maar bij de aandeelhouders. Conform de Corporate Governance Code wordt ook aandacht besteed aan de visie van de bestuurder op de eigen beloning.

Voor een marktconforme beloning van de raad van bestuur kijkt APG zorgvuldig naar zowel de interne als de externe beloningsverhoudingen en wordt dit in maatschappelijk perspectief geplaatst. De geldelijke beloning van de leden van de raad van bestuur bestaat uit vast inkomen en een pensioenbijdrage.

#### Variabele beloning

APG kent geen variabele beloning voor zijn raad van bestuur. Ook voor medewerkers binnen APG Nederland is variabele beloning niet de gewoonte. Het aantal medewerkers dat in aanmerking kan komen voor variabele beloning is de afgelopen jaren sterk ingeperkt. In Nederland komen alleen APG medewerkers met een directe invloed op het beleggingsresultaat, als onderdeel van hun totale beloningspropositie, in aanmerking voor variabele beloning, waarbij de geldende wet en regelgeving in acht wordt genomen. Daarnaast hebben medewerkers van Entis bij de overname door APG hun recht op variabele beloning behouden.

Voor medewerkers in het buitenland bij APG Asset Management, zoeken wij een balans tussen wat aanvaardbaar is in Nederland en wat in het betreffende land gangbaar is om medewerkers te binden aan APG. Dat vereist een totale beloning die boven het niveau in Nederland ligt met een groter aandeel variabele beloning. Een uitgebreide toelichting vindt u in het jaarverslag van APG.

### Identified staff

APG heeft een risicoanalyse gemaakt om de beloningsprikkel die voortvloeien uit het beloningsbeleid van APG in kaart te brengen en beheersmaatregelen te implementeren. De nadruk van de risicoanalyse ligt op de variabele beloning van medewerkers van APG Asset Management. Voor functies die een materiële invloed kunnen hebben op het risicoprofiel van APG Asset Management kent het beloningsbeleid aangescherpte eisen. Om een goed overzicht te hebben van de mogelijke risico's worden deze functies jaarlijks geïdentificeerd en de functiehouders aangemerkt als identified staff. Het aantal medewerkers dat in aanmerking kan komen voor variabele beloning is de afgelopen jaren sterk ingeperkt.

## B.2 Informatie over deskundigheid- en betrouwbaarheid

De raad van bestuur van APG bestaat uit een voorzitter (CEO), portefeuillehouder Financiën en Risicomanagement (CFRO), portefeuillehouder Asset Management, portefeuillehouder Fondsenbedrijf, IT en Facility en Portefeuillehouder Deelnemers en Werkgevers Services. De betrouwbaarheid en deskundigheid van de afzonderlijke raad van bestuursleden wordt door de DNB getoetst.

In de functieomschrijvingen van de raad van bestuur functies zijn duidelijke en hoge deskundigheidseisen opgenomen.

APG stelt de volgende eisen ten aanzien van vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid aan de leden van de raad van bestuur:

- sterke persoonlijkheid met focus op kwaliteit en resultaat, oog voor commerciële en marketing doelstellingen, stelt klantbelang centraal en is een uitgesproken teamspeler;
- heeft een afgeronde academische of soortgelijke opleiding, aangevuld met relevante opleidingen/ervaring op het gebied van management en personeelszaken, pensioen, verzekeringen, financiën en financiële markten;
- heeft aantoonbare resultaten neergezet in een zware leidinggevende rol binnen de financiële dienstverlening;
- is complementair aan het team van de raad van bestuur qua ervaring, kennis en vaardigheden;
- kan leidinggeven aan een team;
- is een uitgesproken teamspeler;
- kan naar buiten optreden, communicatief sterk;
- is in staat klanten en personeel aan zich te binden;
- is bekend met de verschillende posities van de stakeholders;
- kent de maatschappelijke posities (van onder andere sociale partners);
- heeft kennis van de wijze waarop de nationale toezichthouders (bijv. DNB) functioneren;
- kent de politieke besluitvormingsprocessen;
- beschikt over sterk bindend vermogen;
- heeft een pragmatische instelling.

Met permanente educatie worden kennis en vaardigheden up to date gehouden. Door de remuneratie- en selectiecommissie wordt de leden van de raad van bestuur beoordeeld. Geconstateerde onregelmatigheden worden aan de DNB gemeld.

### **Introductieprogramma en doorlopende training raad van commissarissen**

Elk lid van de raad van commissarissen volgt ter voorbereiding aan de toetsing door de toezichthouder(s) en/of na zijn benoeming een door de vennootschap samengesteld en gefinancierd introductieprogramma, waarin onder andere aandacht wordt besteed aan:

- algemene financiële, sociale, pensioen(uitvoerings)gerelateerde en juridische zaken;
- de financiële verslaggeving door de vennootschap;
- de cultuur en de specifieke aspecten die eigen zijn aan de vennootschap en haar ondernemingsactiviteiten;
- de verantwoordelijkheden van de leden van de raad van commissarissen.

De raad van commissarissen beoordeelt jaarlijks op welke onderdelen leden van de raad van commissarissen gedurende hun benoemingsperiode behoefte hebben aan nadere training of opleiding.

In 2018 heeft er één educatiesessie plaatsgevonden voor de raad van commissarissen. De onderwerpen waren: Toezichtsregime APG en het regulatorisch toezicht en Verdieping op kenmerken leiderschapsprofiel. Daarnaast hebben externe en interne sprekers de raad van commissarissen-leden meegenomen in onder meer trends in boardroom dynamics, wetgeving voor financieel toezicht, integriteit en bedrijfsethiek, cybercrime, risicomanagement, vermogensbeheer, deelnemerscommunicatie en innovatie, en leiderschap.

### **Jaarlijkse evaluatie raad van commissarissen**

De raad van commissarissen heeft enkele keren gesproken over haar eigen functioneren. Daarin stond zij onder meer stil bij de opvolging van de externe evaluatie uit 2016, bij de samenwerking met de raad van bestuur en bij de samenstelling van de raad van commissarissen in relatie tot de toekomstige behoefte van APG en haar stakeholders. De raad van commissarissen komt daarbij onder meer tot de conclusie dat zij graag in haar huidige samenstelling wil continueren. Voor 2019 is een volledige externe evaluatie van de raad van commissarissen gepland.

De raad van commissarissen evalueert doorlopend de (commissie)vergaderingen door na afloop van elke (commissie)vergadering met elkaar en de raad van bestuur te evalueren hoe de (commissie)vergadering is verlopen. Deze evaluaties worden genoteerd en eventuele conclusies en acties worden na iedere (commissie)vergadering opgevolgd.

### **Performance management**

APG hanteert een performance managementcyclus (HR Cyclus) die is gebaseerd op prestatiecriteria die worden vastgelegd in resultaatafspraken. De resultaatafspraken worden gemaakt op collectief, team en individueel niveau en omvatten kwantitatieve en kwalitatieve doelen die bijdragen aan de realisatie van jaarplannen en de lange termijn doelstellingen van de organisatie. De afspraken omtrent prestatiecriteria, de eventuele wijzigingen die in de loop van de tijd daarin optreden en de (her)beoordeling worden zorgvuldig vastgelegd. Alvorens de beoordeling van een medewerker definitief wordt gemaakt, wordt deze gekalibreerd door het verantwoordelijke MT of directieteam. Aan de hand van deze HR-cyclus wordt ook de geschiktheid van de key positiehouders gemonitord.

Om elke medewerker te laten werken aan zijn eigen voortdurende persoonlijke ontwikkeling, is een leerroute ontwikkeld. In 2019 stimuleren we al onze collega's om deel te nemen aan de leerroute.

In 2018 is de ontwikkeling van leiderschap binnen APG doorgezet. Dit is gedaan op basis van het leiderschapsprofiel dat nodig is om de visie en strategie van APG te realiseren. Bij selectie van (nieuwe) leidinggevendenden staat dit leiderschapsprofiel ook centraal. Ook 2019 staat in het teken van de verdere ontwikkeling van onze leidinggevendenden. Daarnaast is aandacht voor de verdere ontwikkeling van effectieve (leiderschaps)teams in de vorm van maatwerk teamcoachings-trajecten.

### **B.3 Risicomanagementsysteem inclusief de beoordeling van het eigen risico en de solvabiliteit**

#### **APG integraal risicomanagement**

APG hanteert een integraal risicoraamwerk om een integere en beheerste bedrijfsvoering te waarborgen en het management te ondersteunen bij het op een bewuste en verantwoorde manier beheersen en rapporteren van risico's.

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de bedrijfsvoering. APG streeft naar een effectieve en continue uitvoering van risicomanagement dat qua aard en omvang aansluit bij de bedrijfsactiviteiten en risico's en leidt tot een integraal risicobeeld.

APG neemt een 'In Control Statement' op in het bestuursverslag van het jaarverslag van APG, waarin APG verklaart inzicht te hebben in de werking van de interne risicobeheersings- en controle systemen waarbij eventuele materiële risico's die relevant zijn voor de verwachte continuïteit van de vennootschap in de komende 12 maanden kenbaar worden gemaakt, dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de geconsolideerde jaarrekening APG geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de financiële verslaggeving is opgesteld op going concern basis.

Het APG Integraal Risicomanagement omvat onder andere de risicobereidheid/-strategie, de risicomanagementorganisatie, het risicoraamwerk, het risicomanagementproces en het vereist kapitaal.

#### **Risicomanagementorganisatie**

De rollen en verantwoordelijkheden voor het managen en beheersen van risico's zijn op het algemeen geaccepteerde 'Three Lines of Defense'-model gebaseerd. Dit model wordt ondersteund door een adequate governance, waarin de risicocommissies van de bedrijfsonderdelen en van de raad van bestuur, alsmede de audit- en risicocommissie van de raad van commissarissen erop toezien dat de integrale verantwoordelijkheid voor de risicobeheersing is gewaarborgd.

## Risicomanagementproces

Het risicomanagementproces is gericht op het bewaken van het risicoprofiel en de effectiviteit van de risicobeheersing. Dit is een continu proces dat bestaat uit het identificeren, evalueren, beheersen en bewaken van risico's. De risico-management- en compliancefunctie hebben hierin een ondersteunende en kritisch uitdagende rol. Risico's worden geëvalueerd ten opzichte van de risicobereidheid, zo nodig worden (aanvullende) maatregelen geïmplementeerd.

## ORSA

De ORSA is onderdeel van het integraal risicomanagement en beschrijft het strategisch risicoprofiel van APG. In de ORSA 2018 is evenals in 2017 de robuustheid van de strategie getoetst aan de hand van scenario's. Het gaat om een aantal strategische scenario's, een scenario 'financiële crisis' en een reverse stress test (RST). Door het opstellen en analyseren van meerdere toekomstscenario's wordt de (positieve en negatieve) impact van gebeurtenissen op APG en haar entiteiten en de solvabiliteitspositie van APG en haar entiteiten inzichtelijk gemaakt. Geconcludeerd kan worden dat de uitgangspositie van APG goed is. De solvabiliteitsratio komt alleen onder de 100% indien de grootste klant van APG vertrekt. Hiervoor geldt dat de kans daarop zeer gering is, en wanneer het scenario zich wel voordoet biedt de opzegtermijn van 5 jaar voldoende tijd aan APG om de organisatie af te schalen naar een gepaste omvang voor de resterende klantenportefeuille.

## Risicobereidheid/-strategie

Risicobereidheid is de mate van risico dat APG kan, en bereid is om te accepteren bij het nastreven van haar strategische doelstellingen. De risicobereidheid van APG is vastgesteld voor zeven elementen waarop risico's impact kunnen hebben: voortbestaan, reputatie, relatie, solvabiliteit, integriteit, dienstverlening en klanttevredenheid.

De raad van bestuur stelt de algehele risicobereidheid vast. Op bedrijfsonderdeelniveau vindt de verdere uitwerking van de risicobereidheid plaats in tolerantiegrenzen en kaders voor specifieke risico's overeenkomstig het APG Integraal Risicomanagement. Dit wordt gedurende het jaar gemonitord. Over het gehele jaar gezien bleef de risico-exposure van APG binnen de risicobereidheid. Op een aantal terreinen is er sprake geweest van verhoogde risico's, die worden in onderstaande paragraaf nader toegelicht.

## Risicorapportage

De risicomonitoring van APG wordt gestructureerd middels het risicoraamwerk. Het risicoraamwerk is onderverdeeld in vijf risicocategorieën. Monitoring geschiedt op continue basis en er wordt op kwartaalbasis gerapporteerd over het actuele risicoprofiel aan het APG Risico Comité en de Audit & Risk Commissie van de raad van commissarissen. In het jaarslag van APG is een korte toelichting gegeven op de belangrijkste risico's per categorie gedurende 2018.

Voor 2018 heeft APG de volgende key risico's vastgesteld, deze worden jaarlijks geëvalueerd:

Risicocategorie	APG key risico
1. Strategisch risico	Politiek risico Bedrijfsmodelrisico Aanpassingsrisico Publiciteitsrisico
2. Operationeel	Overschrijding afspraken met opdrachtgevers Besturingsrisico Adviesrisico Samenstelling personeelsbestand Mutatierisico Modelrisico Productontwikkelingsrisico Uitbestedingsrisico van APG IRM risico Programma- en projectrisico
3. Financieel	Solvabiliteitsrisico Marktrisico (rente & spread) Verzekeringstechnischrisico
4. Compliance	Naleving wet- en regelgeving Integriteitsrisico
5. Verslaggeving	Verslaggevingsrisico

### Solvabiliteitskapitaalvereiste

APG streeft ernaar voldoende eigen kapitaal beschikbaar te hebben voor het opvangen van (financiële) schade en verliezen die uit de geïdentificeerde risico's voortvloeien. De toereikendheid van de hoeveelheid kapitaal wordt mede bepaald aan de hand van de per entiteit relevante en van toepassing zijnde kapitaalseisen.

Voor APG is de Solvency II ratio van toepassing. De Solvency II ratio kent een hoge mate van volatiliteit omdat bij de berekening veel factoren een rol spelen. Onder andere de ontwikkelingen in belastinglatenties en renteontwikkelingen vormen een bron van volatiliteit. Specifiek voor het schadebedrijf van Loyalis is de Solvency II ratio gevoelig voor de aannames op het gebied van arbeidsongeschiktheidskansen en kansen op het gebied van herintreding van (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten. Voor het levensverzekeringsbedrijf is de Solvency II ratio gevoelig voor de aannames op het gebied van het langlevens risico en de verlenging van polissen. Voor zowel het schadebedrijf als het levensverzekeringsbedrijf leiden wijzigingen in kostenveronderstellingen tot volatiliteit in de Solvency II ratio.



APG monitort haar kapitaalpositie en de ontwikkeling van de solvabiliteitsratio's, alsmede de kapitaalpositie en ontwikkeling van de solvabiliteitsratio's van haar dochters. APG heeft haar interne SCR limiet gesteld op 169%. Dit betreft de ondergrens waarbij APG haar solvabiliteit voldoende acht (wettelijk standaard norm is 100%). Wanneer de solvabiliteit in de buurt van, of zelfs onder deze interne grens komt, worden er maatregelen getroffen om de solvabiliteit te verhogen. Eventuele maatregelen worden besproken in de risicocommissies en ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van commissarissen. Als onderdeel van de interne kapitaalbeheersing wordt op groepsniveau een additionele buffer aangehouden voor de dekking van strategische, financiële en operationele risico's. In 2018 is de solvabiliteitsratio ruimschoots boven de limiet gebleven. Ook is aangetoond dat de toekomstige solvabiliteitsratio van APG sterk is (zie hiervoor de voorgaande toelichting op de ORSA in de paragraaf risicomanagement proces).

Na afronding van de voorgenomen verkoop van verzekeringsdochter Loyalis valt APG niet meer onder het Solvency II regime vallen. Wel dient APG het eigen vermogen af te stemmen op de risico's zodat het kapitaal voldoende is voor het opvangen van financiële schade en verliezen uit deze risico's.

## B.4 Interne controlesysteem

APG heeft taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van interne beheersing beschreven in het risicogovernance-beleid. De rollen en verantwoordelijkheden voor het managen en beheersen van risico's zijn op het, algemeen geaccepteerde, Three Lines of Defense-model gebaseerd. Het Three Lines of Defense-model houdt het volgende in.

De eerste lijn wordt gevormd door de raad van bestuur, de directies en de lijnorganisatie. De eerste lijn is primair verantwoordelijk voor het onderkennen van risico's en de beheersing daarvan.

De tweede lijn is een zelfstandig gepositioneerde risicomanagement- en compliancefunctie op groeps- en businessunit niveau. In generieke zin is de tweedelijns rol het bevorderen en 'challengen' van effectief risicomanagement binnen de organisatie, het verschaffen van kaders en richtlijnen, methoden en technieken voor effectief risicomanagement en -beheersing, het ondersteunen van de raad van bestuur (primaire rol van Group Risk & Compliance) en directies bij de uitvoering van de kaders en het nemen van afgewogen beslissingen.

De derde lijn wordt ingevuld door Group Internal Audit. Group Internal Audit ondersteunt op een onafhankelijke wijze de raad van bestuur, directies en raad van commissarissen van APG bij de beheersing en besturing van de organisatie. Group Internal Audit verstrekt zekerheid over de effectiviteit en betrouwbaarheid van de bedrijfsprocessen, het compliant zijn met de relevante interne en externe wet- en regelgeving alsmede realisatie van de strategische doelstellingen en daarover ook te adviseren.

### Risicocomités

Risicocomités van APG zijn samengesteld uit de eerste, tweede- en derdelijns functionarissen en hebben als belangrijkste verantwoordelijkheid om namens de raad van bestuur en directies het integrale risicoprofiel en interne beheersing te monitoren en bewaken aan de hand van de risicobereidheid. Daarnaast is het besluiten over aanvullende risicomitigerende maatregelen bij benadering of overschrijding van de risicobereidheid een kerntaak.

De businessunits van APG hebben eigen risicocomités. Deze risicocomités zijn verantwoordelijk voor het monitoren en evalueren van het risicoprofiel van hun bedrijfs onderdeel. Het risicocomité APG is samengesteld uit de voltallige raad van bestuur, de directeur Group Risk & Compliance, de directeur Group Internal Audit en, op uitnodiging, de Chief Financial & Risk Officer van Loyalis. De Chief Financial & Risk Officer van APG is voorzitter van het risicocomité APG en de voorzitter van de raad van bestuur van APG is plaatsvervangend voorzitter.

### Raad van commissarissen

De taak van de raad van commissarissen is het houden van toezicht op het beleid van de raad van bestuur van APG en de algemene gang van zaken betreffende APG en de met haar verbonden onderneming en de raad van bestuur met raad terzijde staan. Het toezicht op het beleid van de raad van bestuur omvat in het kader van de interne controle in ieder geval:

- de strategie en de risico's (waaronder het compliance risico) verbonden aan de ondernemingsactiviteiten;
- de opzet, werking en effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- de integriteit en kwaliteit van de financiële verslaggeving.

De raad van commissarissen wordt in haar taakuitoefening geadviseerd door de audit- en riskcommissie. Deze commissie bereidt de besluitvorming van de raad van commissarissen voor over het toezicht op de integriteit en kwaliteit van de financiële verslaggeving van APG en op de effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen van APG.

### Business planning

In de business planning worden jaarlijks de verwachtingen en financiële kaders voor de komende drie jaar geformuleerd en vastgesteld. De begroting komt vanuit de business units tot stand door kaderstelling vanuit de raad van bestuur met consultatie van de councils en wordt achtereenvolgens vastgesteld door de raad van bestuur en raad van commissarissen.

### Performance review en Control

Performance review & control betreft het maandelijks integraal rapporteren omtrent de performance van de kritieke succesfactoren (KSF) vanuit de routekaart. De routekaart is de concrete vertaling van de missie en visie van APG. De routekaart zoomt in op de belangrijkste onderdelen die voor het realiseren van het hoger doel en gewaagde doel van APG. De KSF worden veelal afgezet tegen een norm. Deze norm is afkomstig uit het jaarlijkse business planningsproces. In het proces worden de meerjarige doelen vastgelegd waarmee deze doelen een hulpmiddel zijn voor de besturing en beheersing van APG. De maandelijkse rapportage wordt op verschillende bestuurlijke niveaus besproken en bediscussieerd. Deze 'performance dialogues' zorgen voor een efficiënte informatie-uitwisseling op de belangrijke KSF-en en afgestemde vervolgacties. De evaluatie van de effecten van de vervolgacties worden de volgende maand meegenomen in de 'performance dialogue'.

### Compliance

De compliancefunctie is bij APG belegd bij de afdeling Group Risk & Compliance. De Chief Compliance Officer rapporteert direct aan de directeur Group Risk & Compliance. De taken en bevoegdheden die bij deze taakstelling van Chief Compliance officer behoren zijn vastgelegd in een Compliance Charter. Compliance is geïntegreerd in het risicomanagement systeem van APG.

Op APG niveau bewaakt de Chief Compliance Officer van APG en per business unit de decentrale compliance officer het compliance risicoprofiel van APG.

De verantwoordelijkheden van de compliancefunctie betreffen:

- het effectief toezicht houden op, adviseren en rapporteren over de beheersing van het compliance risico;
- het monitoren van de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving;
- het toezicht houden op een integere bedrijfsvoering;
- het opstellen, uitdragen, onderhouden en het toezien op de naleving van compliance beleid;
- het toezien op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne compliance regels en procedures.

Decentraal rapporteert de Compliance Officer ieder kwartaal aan de eigen directie en aan de Chief Compliance Officer van APG over de beheersing van de compliance risico's binnen het bedrijfsonderdeel. Op APG niveau rapporteert de Chief Compliance Officer ieder kwartaal aan de raad van bestuur over de beheersing van de integrale compliance risico's met betrekking tot APG.

### Verantwoording

De rapportagestromen volgen de governance structuur van APG. Via een cascadering rapporteert het lijnmanagement aan de directies, die op hun beurt rapporteren aan de raad van bestuur. De councils vervullen, ieder voor hun eigen expertise, een adviserende rol voor de raad van bestuur en een challenge rol richting de business units. De councils ondersteunen een kwalitatief hoogstaande besluitvorming en sturing door de raad van bestuur. De raad van bestuur legt vervolgens verantwoording af aan de raad van commissarissen die op die wijze mede invulling geeft aan haar toetsende rol. De commissies van de raad van commissarissen ondersteunen deze raad zodat deze haar taken efficiënt en effectief kan vervullen.

## B.5 Interne auditfunctie

De interne auditfunctie is belegd bij Group Internal Audit. De interne auditfunctie is onafhankelijk gepositioneerd onder de raad van bestuur van APG. Group Internal Audit zorgt voor toegevoegde waarde bij de beheersing en besturing van de organisatie, inclusief de interne en externe verantwoording daarover.

De verantwoordelijkheden, bevoegdheden, (reikwijdte van de) werkzaamheden en waarborgen ten behoeve van de onafhankelijkheid van Group Internal Audit zijn vastgelegd in het auditcharter.

Group Internal Audit geeft invulling aan haar jaarplan op basis van haar eigen risicoanalyse. Daarnaast wordt input voor het jaarplan geleverd door de raad van bestuur van APG, de directies van de Business Units van APG, de audit- en riskcommissie van de raad van commissarissen van APG en de externe accountants. Verzoeken en opdrachten van opdrachtgevers en toezichthouders worden via de raad van bestuur van APG ingebracht. Het jaarplan wordt vastgesteld door de raad van bestuur van APG en goedgekeurd door de audit- en riskcommissie van de raad van commissarissen van APG.

### Onafhankelijkheid/objectiviteit en geheimhouding

Medewerkers van Group Internal Audit zijn gehouden aan de Verordening Gedrags- en Beroepsregels Accountants (VGBA) en de Verordening inzake de Onafhankelijkheid van accountants bij assurance opdrachten (ViO). Daarnaast is voor sommige medewerkers de insiderregeling van toepassing.

## B.6 Actuariële functie

Als een van de vier sleutelfuncties heeft het actuaariaat een belangrijke rol bij de tariefstelling van producten, waarden van verplichtingen, herverzekeren van grote risico's, asset liability management en het inregelen van actuariële rekenregels in offerte en materie systemen.

APG heeft geen eigen actuariële staffunctie. Binnen APG zijn de eigen actuariële risico's geïdentificeerd binnen het verzekeringsbedrijf. Om die reden is de actuariële functie bij het verzekeringsbedrijf belegd. De tweedelijns activiteiten zijn uitbesteed aan Willis Towers Watson.

## B.7 Uitbesteding

APG heeft een uitbestedingsbeleid dat de wijze beschrijft waarop APG omgaat met uitbesteding.

Onder uitbesteding wordt verstaan het verlenen van een opdracht aan een externe partij of aan een ander(e) onderdeel/afdeling binnen APG tot het verrichten van werkzaamheden die:

- deel uitmaken van of voortvloeien uit de (primaire) werkzaamheden; of
- deel uitmaken van de wezenlijke bedrijfsprocessen die de (primaire) werkzaamheden ondersteunen; of
- gegevens verwerken waarvan het belang en de risico's als materieel worden beoordeeld. Dit omvat zowel financiële gegevens (rechtenbeheer) als niet-financiële gegevens (zoals strategie, deelnemersgegevens, bedrijfs correspondentie (e-mail) en informatie over het risicobeheer van APG.

Het uitbestedingsbeleid beschrijft de wijze waarop APG omgaat met uitbesteding en bevat uitgangspunten en richtlijnen voor het beheersen van risico's die samenhangen met uitbesteding (inclusief cloud computing). De eerste en tweede lijn zijn verantwoordelijk voor de implementatie van de uitgangspunten en richtlijnen uit het uitbestedingsbeleid. Dit beleid is zowel van toepassing op interne als op externe uitbesteding, alsmede op onderuitbesteding van bedrijfsprocessen of functies. Onderuitbesteding is alleen toegestaan indien en voor zover APG daarmee instemt. Instemming geschiedt conform de betreffende voorschriften ten aanzien van de uitbesteding zelf.

Ook dient er aan de beleidsmatige cyclus te worden voldaan. Deze bestaat uit het selectieproces, de governance en monitoring. Hiervoor zijn kwalitatieve eisen aan het selectieproces gesteld, zijn de belangrijkste governance-aspecten vastgelegd en is opgenomen waaraan monitoring van de uitbesteding moet voldoen.

## B.8 Overige informatie

Overige materiële informatie over het governancestelsel is niet van toepassing.

## C. Risicoprofiel

APG hanteert een integraal risicomanagementraamwerk om een integere en beheerste bedrijfsvoering te waarborgen en het management te ondersteunen bij het op een bewuste en verantwoorde manier beheersen en rapporteren van risico's.

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de bedrijfsvoering en daarmee van de businessplan cyclus. APG streeft naar een effectieve en continue uitvoering van risicomanagement dat qua aard en omvang aansluit bij de bedrijfsactiviteiten en risico's en leidt tot een integraal risicobeeld.

APG is een gemengde verzekeringsholding en valt onder het regime van Solvency II. In de Solvency II-regelgeving staat de bepaling van de solvabiliteit van de verzekeraars centraal. Voor APG is de bepaling van de vereiste solvabiliteit hoofdzakelijk gebaseerd op die van het verzekeringsbedrijf (Loyalis) vanwege het feit dat APG buiten zijn verzekeringsbedrijf geen verzekeringsactiviteiten verricht. De belangrijkste gevolgen van deze richtlijn voor APG hebben betrekking op de solvabiliteitseisen voor de groep, intragroeptransacties en -concentraties, specifieke eisen voor sleutelfuncties (risk, compliance, audit en actuaariaat), risicomanagement, de Own Risk Solvency Assessment (ORSA) en rapportages over de financiële soliditeit. APG heeft in 2018 aan alle hierbij behorende (rapportage)verplichtingen voldaan. Met de verkoop van Loyalis valt APG niet langer onder het Solvency II regime. Daarmee zullen een aantal van de hiervoor genoemde eisen en verplichtingen komen te vervallen. APG voert momenteel overleg met DNB in welke vorm het toezicht zal worden gecontinueerd na de verkoop van Loyalis. Daarbij zal onder anderen het voornemen van DNB om pensioenuitvoerders onder haar toezicht te stellen in ogenschouw worden genomen.

Sinds 13 januari 2019 is de nieuwe richtlijn Institution for Occupational Retirement Provision (IORP) II verplicht voor alle pensioenfondsen in Europa. IORP II heeft een aantal gevolgen voor pensioenfondsen, bijvoorbeeld de aanstelling van een aantal sleutelfuncties, extra informatieverplichtingen en het opstellen van een Eigen Risico Beoordeling. APG heeft haar pensioenfondsklanten geadviseerd en ondersteund bij de analyse en implementatie van de IORP II-verplichtingen. Verder is APG gestart met de implementatie van de verplichtingen uit IORP II die voor APG gaan gelden naar aanleiding van afspraken met haar pensioenfondsklanten.

Het APG Integraal Risicomanagement omvat onder andere de risicobereidheid/-strategie, de risicomanagementorganisatie, het risicoraamwerk, het risicomanagementproces en het vereist kapitaal. Meer informatie over het APG Integraal Risicomanagement is opgenomen in het APG jaarverslag.

### Own Risk & Solvency Assessment (ORSA)

De ORSA is onderdeel van het integraal risicomanagement en beschrijft het strategisch risicoprofiel van APG. In de ORSA 2018 is evenals in 2017 de robuustheid van de strategie getoetst aan de hand van scenario's. Het gaat om een aantal strategische scenario's, een scenario 'financiële crisis' en een Reverse Stress Test (RST). Door het opstellen en analyseren van meerdere toekomstscenario's wordt de (positieve en negatieve) impact van gebeurtenissen op APG en haar entiteiten en de solvabiliteitspositie van APG en haar entiteiten inzichtelijk gemaakt.

Geconcludeerd kan worden dat de uitgangspositie van APG goed is. De solvabiliteitsratio komt alleen onder de 100% indien de grootste klant van APG vertrekt. Hiervoor geldt dat de kans daarop zeer gering is, en wanneer het scenario zich wel voordoet biedt de opzegtermijn van 5 jaar voldoende tijd aan APG om de organisatie af te schalen naar een gepaste omvang voor de resterende klantenportefeuille.

## Risicoprofiel per categorie

Voor APG vindt sturing van de solvabiliteit plaats middels het kapitaalbeheer. In hoofdstuk E is het kapitaalbeheer verder uitgewerkt.

In deze sectie wordt het risicoprofiel van APG behandeld aan de hand van de volgende risico's:

- Verzekeringstechnisch risico (C.1);
- Marktrisico (C.2);
- Tegenpartijrisico (C.3);
- Liquiditeitsrisico (C.4);
- Operationeel risico (C.5);
- Andere materiële (strategische) risico's (C.6).

De onderstaande tabel geeft de opbouw van de SCR van APG weer:

Solvabiliteitskapitaalvereiste APG (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
• Marktrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	128.092	147.709	-19.617
• Tegenpartijrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	20.154	29.728	-9.574
• Verzekeringstechnische risico's (verzekeringsbedrijf)	277.285	284.350	-7.064
• Diversificatie (verzekeringsbedrijf + APG)	-126.306	-142.236	15.930
<b>Basis Solvabiliteitskapitaalvereiste (BSCR)</b>	<b>299.226</b>	<b>319.551</b>	<b>-20.326</b>
• Operationeel risico (verzekeringsbedrijf)	14.590	14.942	-353
• Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen (verzekeringsbedrijf)	-15.119	-22.662	7.543
• Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen (verzekeringsbedrijf + APG)	-12.157	-22.213	10.056
• Solvabiliteitsbeslag Loyalys Sparen en Beleggen (verzekeringsbedrijf)	167	336	-169
• Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management	150.000	140.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)</b>	<b>436.706</b>	<b>429.955</b>	<b>6.751</b>

Zoals uit de bovenstaande tabel blijkt zijn de verzekeringstechnische risico's en het marktrisico de materiële risico's voor APG.

De berekening van de basis solvabiliteitskapitaalvereiste (BSCR) van APG is bijna volledig gebaseerd op de BSCR van het verzekeringsbedrijf met daarbij de waarde van APG Asset Management. APG Asset Management is een CRR/CRD IV en AIFMD geregelde activiteit die op basis van deze regelgeving een vereist vermogen van € 150 miljoen aanhoudt. In onderstaande verschillenanalyse is de opbouw van het solvabiliteitskapitaalvereiste van APG inzichtelijk gemaakt.

Bronnenanalyse Solvabiliteitskapitaalvereiste APG (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Solvabiliteitskapitaal verzekeringsbedrijf	280.660	280.750	-90
Marktrisico APG	5.101	7.317	-2.216
Tegenpartijrisico APG	7.215	11.410	-4.194
Diversificatie APG	-6.013	-8.815	2.802
Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen APG	-257	-706	450
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management	150.000	140.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)</b>	<b>436.706</b>	<b>429.955</b>	<b>6.751</b>

Aangezien het solvabiliteitskapitaalvereiste voor APG Asset Management als een totaal bedrag is opgenomen in het benodigde kapitaal van APG, wordt in de volgende paragrafen geen specificatie gegeven.

## C.1 Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico betreft het risico dat toekomstige uitkeringen en kosten niet kunnen worden gedekt door premie- en beleggingsopbrengsten. Verzekeringstechnisch risico kan zich ook voordoen wanneer negatieve financiële gevolgen optreden doordat inadequate aannames zijn toegepast met betrekking tot de premiestelling en de voorzieningen en/of dat de schadebetalingen, de kosten en/of de ontwikkelingen van de voorzieningen in ongunstige zin afwijken van de aannames die zijn gebruikt bij de premiestelling en de reservering.

Het kapitaalvereiste voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt ultimo 2018 € 277 miljoen (2017: € 284 miljoen). De afname ten opzichte van vorig jaar is het gevolg van de afname bij Loyalis Leven met € 18 miljoen en de toename bij Loyalis Schade met € 11 miljoen. De ontwikkelingen is in lijn met de portefeuilleontwikkeling van Loyalis. Bij Loyalis Schade is de portefeuille toegenomen, met name binnen de onderdelen AOV en WGA. Bij Loyalis Leven is de portefeuille gedaald, voor een groot deel veroorzaakt door een daling van de levensloopportefeuille, die eind 2021 volledig expireert. Ook bij andere closed book portefeuilles (lijfrenten en Unit Linked) is sprake van een daling.

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het verzekeringsbedrijf zijn:

- arbeidsongeschiktheidsrisico;
- premie- en reserverisico;
- langlevensrisico;
- vervalrisico;
- kostenrisico;
- herzieningsrisico.

De onderstaande tabel geeft een specificatie van de verzekeringstechnische risico's over 2018.

Verzekeringstechnische risico's (€ 1.000)	Levenbedrijf	Schadebedrijf	Totaal 2018	Totaal 2017
Arbeidsongeschiktheidsrisico	-	123.416	123.416	104.328
Premie- en reserverisico	-	79.439	79.439	88.377
Vervalrisico	32.001	17.555	49.556	73.232
Langlevensrisico	50.920	6.714	57.635	56.461
Kostenrisico	29.266	8.581	37.847	42.607
Herzieningsrisico	-	25.342	25.342	23.098
Catastroferisico	12.866	8.476	21.342	14.152
Kortlevensrisico	11.856	-	11.856	14.285
Diversificatie	-46.629	-79.519	-129.148	-132.190
<b>Totaal</b>	<b>87.282</b>	<b>190.004</b>	<b>277.285</b>	<b>284.350</b>

Omdat bovenstaande risico's zich redelijkerwijze niet gelijktijdig in de volle omvang zullen manifesteren, is er sprake van een diversificatie waardoor het uiteindelijke kapitaal voor verzekeringstechnische risico's lager is dan de som van de afzonderlijke bedragen. Het diversificatievoordeel betreft ruim € 129 miljoen.

Voor meer informatie over de ontwikkeling van de verzekeringstechnische risico's, risicobeperkende maatregelen en een specifieke toelichting op de risicogevoeligheid verwijzen wij u naar de SFCR van Loyalis Leven en Loyalis Schade.

## C.2 Marktrisico

Onder marktrisico wordt verstaan het effect dat veranderingen in marktprijzen hebben op de waarde van de bezittingen en verplichtingen en daarmee op het interestresultaat. Het vervolg van deze paragraaf heeft grotendeels betrekking op de groep producten voor eigen rekening en risico van het verzekeringsbedrijf. Marktrisico over het beheerd vermogen valt niet binnen de scope omdat de pensioenfondsen en niet APG hier zelf risicodragers voor zijn.

Hieronder wordt een samenvatting gegeven van de ontwikkeling van de marktrisico's. Wij verwijzen naar de SFCR van Loyalis Leven en Loyalis Schade voor nadere informatie. Indien het APG specifieke risico's betreffen wordt een nadere toelichting gegeven.

### 'Prudent person'-beginsel

De directie is verantwoordelijk voor het vaststellen van de voorwaarden en doelstellingen van het beleggingsbeleid waarbinnen de vermogensbeheerders mogen opereren. De voorwaarden en doelstellingen worden opgesteld conform het 'prudent person'-beginsel. Dit houdt in dat de activa van het verzekeringsbedrijf op een dusdanig wijze worden belegd dat aan de solvabiliteitseisen wordt voldaan. Hierbij wordt rekening gehouden met het risicoprofiel, risicotolerantie en bedrijfsstrategie.

Periodiek worden de uitvoering van het beleggingsbeleid en de naleving van de risicokaders en richtlijnen gemonitord, besproken en geëvalueerd. Voor beleggingen die gekoppeld zijn aan verzekeringsvoorzieningen wordt bewaakt dat deze op portefeuilleniveau passen bij de aard en looptijd van deze verplichtingen. Voor voorzieningen die hun waardeontwikkeling ontleen aan bepaalde activa of indices worden de beleggingen ook zodanig aangehouden. In de beleggingsrichtlijnen is opgenomen dat derivaten alleen aangehouden mogen worden voor vermindering van risico's of doeltreffend portefeuille-beheer. Daarnaast voorzien de richtlijnen in concentratielimieten per uitgevende partij.

### Kapitaalvereiste

Het kapitaalvereiste voor het marktrisico van APG bedraagt ultimo 2018 € 128 miljoen (2017: € 148 miljoen).

Het marktrisico als geheel kan worden opgedeeld in verschillende subrisico's. De onderverdeling van het vereiste kapitaal voor marktrisico's naar de diverse subrisico's volgt in onderstaande tabel.

SCR marktrisico	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Rente	30.297	42.794	-12.498
Aandelen	20.371	34.256	-13.885
Vastgoed	36.698	40.161	-3.463
Kredietopslag	83.492	85.352	-1.861
Valuta	240	375	-135
Concentratie	-	-	-
Diversificatie	-43.005	-55.229	12.224
<b>Totaal</b>	<b>128.092</b>	<b>147.709</b>	<b>-19.617</b>



De belangrijkste risico's waar APG aan blootgesteld is zijn:

- kredietopslag;
- vastgoed;
- aandelen;
- rente.

Per risico volgt een verdere specificatie en een korte toelichting.

### Kredietopslag

De vastrentende waardenportefeuille van het verzekeringsbedrijf had eind 2018 een omvang van € 1,98 miljard (2017: € 1,78 miljard). Het belang in vastrentende waarde is door de aankoop van beleggingen gedurende 2018 totaal met € 194 miljoen toegenomen ten opzichte van het voorgaande jaar.

Het vereiste kapitaal voor het kredietopslagrisico wordt bepaald door het berekenen van de impact op het aanwezige kapitaal van voorgeschreven hogere opslagen voor kredietrisico. De kapitaalvereiste is afhankelijk van de marktwaarde, duration en kredietkwaliteit (rating) van een obligatie.

SCR kredietopslag	31-12-2018	31-12-2017
Obligaties en leningen	56.493	60.981
Kredietderivaten	-	-
Gesecuriseerd papier	26.999	24.371
<b>Totaal</b>	<b>83.492</b>	<b>85.352</b>

Het vereiste kapitaal voor kredietopslagen is in 2018 met € 2 miljoen afgenomen. De afname van de kapitaalvereiste voor kredietopslagen komt met name door de verkoop van het belang voor eigen rekening en risico van Loyalis Leven in twee beleggingsfondsen (EMD en US credits) welke een hogere kapitaalvereiste hebben in vergelijking met de reguliere vastrentendewaardenportefeuille.

### Vastgoedrisico

Het verzekeringsbedrijf belegt via beleggingsfondsen in vastgoed. Bij beleggingsfondsen wordt zoveel als mogelijk het doorkijkprincipe toegepast. Dit houdt in dat bij het bepalen van de kapitaalvereiste gekeken wordt naar de individuele beleggingstitels binnen een fonds. De waarde van deze beleggingsfondsen bedroeg € 123 miljoen eind 2018 (2017: € 133 miljoen). Door het doorkijkprincipe toe te passen en rekening te houden met eventueel aanwezig vreemd vermogen kan het belang in het onderliggende vastgoed van de beleggingsfondsen worden bepaald. Het belang in het onderliggende vastgoed is gedurende 2018 met € 10 miljoen afgenomen tot € 149 miljoen.

Het vereiste kapitaal voor het vastgoedrisico wordt bepaald door het berekenen van de impact op het aanwezige kapitaal bij een daling van de vastgoedprijzen met 25%. Het vereiste kapitaal voor vastgoed is € 37 miljoen.

SCR vastgoed	31-12-2018	31-12-2017
Vastgoed	36.698	40.161

Het vereiste kapitaal voor vastgoed is met € 6 miljoen gedaald. Deze daling komt door het gedaalde belang in het onderliggende vastgoed.

## Aandelenrisico

Aandelenrisico is aanwezig bij alle activa en passiva waarvan de waarde gevoelig is voor fluctuaties in aandelenkoersen. Het verzekeringsbedrijf belegt voor eigen rekening en risico niet in beursgenoteerde aandelen, omdat de bijbehorende volatiliteit niet meer past binnen het gewenste risicoprofiel van het verzekeringsbedrijf. Voor rekening en risico klant wordt wel nog in beursgenoteerde aandelen belegd, omdat deze deel kunnen uitmaken van een door de klant gekozen beleggingsmix.

Het vereiste kapitaal voor het aandelenrisico wordt bepaald door het toepassen van schokken op het aandelenkapitaal, conform de Solvency II implementing measures, artikel 168. Hierbij worden zowel de activa als de passiva meegenomen.

SCR aandelen	31-12-2018	31-12-2017
Type 1	5.332	8.311
Type 2	16.064	27.579
Kwalificerende infrastructuuraandelen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>21.396</b>	<b>35.890</b>

Het verzekeringsbedrijf belegt voor eigen rekening en risico niet in beursgenoteerde (type 1) aandelen. De type 1-kapitaalvereiste voor aandelen wordt veroorzaakt door afgegeven garanties in unit-linked producten.

## Renterisico

Het verzekeringsbedrijf heeft een renterisico aan zowel de actief- als passiefzijde van de balans. Het vereiste kapitaal voor het renterisico wordt bepaald door het berekenen van de impact op het aanwezige kapitaal bij veranderingen in de rentecurve. Het grootste verlies na toepassing van een opwaartse schok of een neerwaartse schok van de rentecurve bepaalt het renterisico.

Impact verandering rentecurve	Netto	Activa	Passiva
Neerwaartse schok	151	60.304	60.153
Opwaartse schok	-30.297	-187.370	-157.073

Het verzekeringsbedrijf heeft meer rentegevoelige beleggingen (inclusief renteswaps) dan voorzieningen waardoor het gevoelig is voor opwaartse renteschokken en dus een kapitaalvereiste van € 30 miljoen vraagt.

### c.2.1 Risicoconcentratie

Om risicoconcentraties binnen de vastrentende waarden te voorkomen heeft de beheerder limieten per uitgegeven lening, beleggingsfonds en uitgevende partij meegekregen. Deze limieten zijn afgestemd op de Solvency II-richtlijnen voor het concentratierisico. Ook binnen de overige beleggingsfondsen zijn richtlijnen ter voorkoming van risicoconcentraties opgenomen.

### c.2.2 Risicobeperkende maatregelen

Het verzekeringsbedrijf past risico beperkende technieken toe op het gebied van:

- renterisico;
- valutarisico;
- kredietopslagrisico;
- interestresultaat.

## Renterisico

Renterisico ontstaat door een verschil in de rentegevoeligheid van de beleggingen en de verplichtingen. Doordat de mogelijke opbrengst niet in verhouding staat tot het gelopen risico wordt renterisico als ongewenst bestempeld. Het rentebeleid gaat uit van een immunisatie van het renterisico door middel van renteswaps. Bij immunisatie worden de renteswaps zodanig aangekocht dat de rentegevoeligheid van de vastrentende portefeuille plus de renteswaps nagenoeg gelijk is aan de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

## Valutarisico

Het verzekeringsbedrijf dekt het valutarisico af met valutatermijncontracten. Maandelijks worden de vreemde valuta-posities berekend en indien nodig bijgestuurd.

## Kredietopslag

Het verzekeringsbedrijf beheerst het kredietopslagrisico door de vermogensbeheerder een maximaal risicobudget (gemeten met ex-ante tracking error) ten opzichte van het mandje swaps (risicovrije rentetermijnstructuur) toe te kennen. Het mandje aan swaps is zo gekozen dat dit past bij de looptijd en rentegevoeligheid van de verzekeringsverplichtingen. Daarnaast zijn er afspraken gemaakt over welke instrumenten de beheerder mag inzetten en zijn er limieten op valuta (geen non-euro exposure) en het maximale belang in een lening of tegenpartij vastgesteld. Behoudens deze richtlijnen is de beheerder geheel vrij om de portefeuille naar eigen inzicht in te vullen.

## Interestresultaat

De ontwikkeling van het totale interestresultaat wordt ook beheerst met een risicobudget in de vorm van een ex-ante tracking error. De beleggingsportefeuille is zo geconstrueerd dat de beleggingen op zijn minst een resultaat behalen dat gelijk is aan de benodigde interest. De beheersing van het interestresultaatrisico maakt onderdeel uit van het interne controleraamwerk. Het interestresultaatrisico wordt op maandbasis gemeten, bewaakt en indien nodig bijgestuurd.

### c.2.3 Risicogevoeligheden

De gevoeligheden van de Solvency II-ratio voor de belangrijkste marktrisico's zijn in onderstaande tabel weergegeven. De gevoeligheden zijn bepaald door de impact van het optreden van een marktschok op de Solvency II-ratio te berekenen. De marktschokken zijn volgens de regels van het standaard model vastgesteld.

Gevoeligheid SII-ratio (in %-punt)	31-12-2018	31-12-2017
Kredietopslag (inclusief VA)	-4	-3
Vastgoed	-2	-2
Rente	-7	-7
Aandelen	0	-1

De gestegen gevoeligheid bij kredietopslag is het gevolg van de toename van het belang in credits en gesecuritiseerde producten. De gedaalde gevoeligheid bij aandelen komt door het gedaalde belang als gevolg van de verkoop van het infrastructuurfonds bij Loyalys Schade. De gevoeligheid bij vastgoed en rente is ongewijzigd.

### C.3 Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico betreft de kans op verliezen als gevolg van het onverwacht in gebreke blijven of verslechteren van de kredietwaardigheid van de tegenpartijen en debiteuren van de onderneming in de komende twaalf maanden. Het kapitaalvereiste voor het tegenpartijrisico bedraagt ultimo 2018 € 20 miljoen (2017: € 30 miljoen).

Voor de berekening van het tegenpartijrisico wordt onderscheid gemaakt tussen twee types tegenpartijrisico. Type 1 betreft exposures waar in principe diversificatie beperkt is en de tegenpartij in het algemeen een kredietrating heeft. Type 2 betreft exposures die meestal gediversifieerd zijn en waarvan de tegenpartij in het algemeen geen rating heeft. Het vereiste kapitaal voor het tegenpartijrisico van € 20 miljoen is op te delen naar € 12 miljoen type 1-tegenpartijrisico en € 10 miljoen type 2-tegenpartijrisico en ruim € 1 miljoen diversificatie..

SCR Tegenpartijrisico	31-12-2018	31-12-2017
Type 1	11.943	18.471
Type 2	9.585	13.249
Diversificatie	-1.373	-1.991
<b>Totaal</b>	<b>20.154</b>	<b>29.728</b>

Het tegenpartijrisico heeft primair betrekking op direct opvraagbare saldi op bankrekeningen en kortlopende deposito's. Verder is het tegenpartijrisico op debiteuren voor APG beperkt tot vorderingen op opdrachtgevers hetgeen een minimaal risico met zich meebrengt.

Voor een nadere analyse van het tegenpartijrisico van de verzekeraar verwijzen wij naar de SFCR van Loyalis Schade en Loyalis Leven.

#### c.3.1 Risicobeperkende maatregelen

Het tegenpartijrisico wordt beheerst door de toepassing van maximumlimieten, minimale rating vereisten, het opvragen van onderpand en het gebruik maken van een centrale clearingorganisatie.

#### c.3.2 Risicogevoeligheid

De gevoeligheden van de Solvency II-ratio voor de belangrijkste tegenpartijrisico's zijn in onderstaande tabel weergegeven. Deze gevoeligheden zijn bepaald door de impact van het optreden van een tegenpartijrisicoschok op de Solvency II-ratio te berekenen. De tegenpartijrisicoschokken zijn volgens de regels van het standaard model vastgesteld.

Gevoeligheid Solvency II-ratio (in %-punt)	31-12-2018	31-12-2017
Banktegoeden	-1	-3
Hypotheke	-2	-2

De afname van de gevoeligheid bij banktegoeden is het gevolg van een halvering van de banksaldi. De gevoeligheid bij hypotheke is ongewijzigd.

## C.4 Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat een onderneming niet in staat is om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om te voldoen aan de verplichtingen die verband houden met financiële instrumenten. APG beheerst dit risico middels het aanhouden van voldoende liquide middelen om aan de korte termijn liquiditeitsbehoefte te voldoen.

Het verzekeringsbedrijf kent naast het korte termijn liquiditeitsrisico ook een langetermijn- en marktliquiditeitsrisico. Het lange termijn liquiditeitsrisico is niet materieel omdat het overgrote deel van de balans wordt aangehouden in liquide assets. Bij het eventueel toevoegen van illiquide beleggingen wordt getoetst of dit past binnen de verwachte ontwikkeling van de balans. Het marktliquiditeitsrisico wordt beperkt door binnen de vastrentende waarden portefeuille activa aan te houden die naar verwachting in tijden van crisis liquide blijven. Hierbij valt te denken aan staatobligaties van euro-kernlanden (Duitsland, Frankrijk en Nederland) en bedrijfsobligaties en gesecuritiseerde leningen met korte looptijden. Hierbij moet altijd een belang in liquide obligaties worden aangehouden dat groot genoeg is om gedurende zes maanden aan de verwachte liquiditeitsbehoefte te kunnen voldoen.

## C.5 Operationeel risico

Operationeel risico wordt veroorzaakt door mogelijk inadequate of falende interne processen, mensen, systemen of externe gebeurtenissen. Conform de berekening van de solvabiliteitskapitaalvereiste volgens het Solvency II standaardmodel wordt uitsluitend een kapitaalbeslag bepaald voor de operationele risico's voortvloeiende uit de verzekeringsactiviteiten van APG. Dit impliceert dat in deze berekening geen rekening wordt gehouden met operationele risico's van de niet-verzekeringsactiviteiten. Voor deze risico's wordt voor APG Asset Management een kapitaalbuffer aangehouden. Op APG niveau wordt ook additioneel kapitaal aangehouden voor de operationele risico's van de overige bedrijfsactiviteiten. Dit additionele kapitaal is geen onderdeel van de Solvency II kapitaalberekening.

### Operationele risico's

De complexiteit van de pensioenregelingen die APG voor haar opdrachtgevers uitvoert en de impact van de strategische vernieuwingstrajecten zijn in belangrijke mate van invloed op het operationeel risicoprofiel. Complexiteit verhoogt het risico op fouten in de uitvoering en zorgt voor extra druk op uitvoeringskosten.

In 2018 is de beheersing van de operationele risico's verbeterd, maar blijft continue focus verlangen. APG werkt hieraan door het verbeteren van bestaande processen, het vergroten van de wendbaarheid van de organisatie (denk aan 'agile' werken) evenals het vergroten van de innovatie kracht, investeren in data management en wendbaar maken van het huidige IT landschap. De dreiging op het gebied van informatiebeveiliging (waaronder cybercrime en logische toegangsbeveiliging) is een verhoogd risico dat permanente aandacht vereist. APG investeert daarom continu in het beheersen van dit risico.

### Compliance risico's

Het risico op het niet (tijdig) naleven van wet- en regelgeving heeft in 2018 verhoogde aandacht gekregen door de implementatie van een tweetal Europese richtlijnen, te weten de Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) en de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). MiFID II heeft tot doel het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers.

De AVG heeft een betere privacybescherming tot doel. AVG vervangt de Europese privacyrichtlijn en de daarvan afgeleide nationale privacywetten van alle EU-landen. Voor beide trajecten zijn in 2018 programma's opgezet die de verplichtingen vanuit betreffende regelgeving binnen APG hebben geïmplementeerd.

Onderwerpen op het gebied van integriteit (zoals belangenverstrengeling, beloningen, corruptie en fiscale mores) hebben nadrukkelijk onze aandacht. Er worden steeds hogere eisen gesteld aan een deugdelijke governance, integer gedrag en een integere cultuur. Dit gaat verder dan het (alleen) naleven van wet- en regelgeving. In 2018 heeft APG opnieuw een Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. Deze SIRA biedt inzicht in de belangrijkste integriteitsrisico's en is daarmee essentieel voor het effectief beheersen van integriteitsrisico's. De SIRA wijst uit APG haar integriteitsrisico's afdoende beheerst. Bewustwording van integriteitsrisico's onder medewerkers vergt permanente aandacht.

## C.6 Overige materiële risico's

### Strategische risico's

Gedurende 2018 heeft het politieke risico centraal gestaan bij APG. De regering werkt aan een nieuw pensioenplan waarbij meer individualisering van het stelsel centraal staat. Deze verandering is van invloed op de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel van APG, net als de snel veranderende wereld van vandaag de dag. APG speelt in op al deze veranderingen middels de implementatie van een nieuwe strategie die zich onder anderen richt op verhoogde flexibiliteit, efficiënte processen en sterk inzet op bediening van fondsen, werkgevers én deelnemers.

Een ander onderwerp van aandacht eind 2018 was het tegenvallende beleggingsresultaat, wat leidde tot dalende dekkingsgraden van pensioenfondsen. Dit heeft geresulteerd in een negatief sentiment in de markt over de mogelijke kortingen van pensioenen. Aangezien onze beleggingsresultaten wel beter zijn dan de gehanteerde marktbenchmarks, zijn performance fees voor de externe managers uitgekeerd. Bovenstaande ontwikkelingen leiden tot een verhoogd publiciteitsrisico.

### Verslaggevingsrisico's

De risicobeheersings- en controlesystemen van APG geven een redelijke mate van zekerheid dat het jaarverslag van APG Groep N.V. geen onjuistheden van materieel belang bevat. De werking hiervan wordt door het jaar heen continu getoetst en de raad van bestuur heeft op basis van deze resultaten verklaard dat er geen sprake is van materiële risico's en onzekerheden die relevant zijn voor de verwachting van de continuïteit van APG. Voor het jaarlijkse 'in control statement' dat de raad van bestuur jaarlijks ondertekent, wordt verwezen naar het jaarverslag van APG.

De overige materiële risico's zijn geen onderdeel van de solvabiliteitskapitaalvereiste conform het Solvency II standaardmodel.

## C.7 Overige informatie

Alle materiële informatie over het risicoprofiel is beschreven in de paragrafen C.1 tot en met C.6. Als gevolg hiervan zijn er geen bijzonderheden te melden.

# D. Waardering voor solvabiliteitsdoeleinden

Dit hoofdstuk bevat informatie betreffende de waardering van de balansonderdelen. Voor elk balansonderdeel zijn de grondslagen, methoden en belangrijkste veronderstellingen opgenomen die gebruikt zijn voor de waardering van de Solvency II-cijfers.

APG heeft de jaarrekening opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening (Dutch GAAP), zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek.

Voor elk balansonderdeel afzonderlijk is een kwantitatieve en een kwalitatieve verklaring voor de materiële verschillen tussen de waardering volgens Solvency II en de waardering volgens Dutch GAAP opgenomen. Indien de waarderingsgrondslagen voor Solvency II en Dutch GAAP gelijk zijn (of niet materieel) afwijken worden deze niet apart verklaard.

## Waardering algemeen

De waarderings van de balansonderdelen zijn gebaseerd op reële waarde. In paragraaf D.1 is de waardering van de activa opgenomen. De waardering van de technische voorzieningen is beschreven in paragraaf D.2. Ten slotte worden de overige passiva in paragraaf D.3 beschreven.

## Aansluiting Solvency II balans met Dutch GAAP balans

Onderstaand overzicht bevat de verschillen tussen de Dutch GAAP jaarrekening en de Solvency II-cijfers die voornamelijk als gevolg van verschillen in waardering van de technische voorzieningen uit de Solvency II-regelgeving voortvloeien.

Daarnaast bevat het overzicht de verschillen tussen de Dutch GAAP jaarrekening en de Solvency II-cijfers als gevolg van de herclassificatie van de beleggingen. Dit verschil wordt veroorzaakt door een andere indelingsvereiste voor beleggingsproducten waarbij de polishouder het risico loopt.

De cijfers in de kolom jaarrekening in het onderstaande overzicht bestaan uit de samenvoeging van de cijfers van APG Groep N.V. enkelvoudig en de naar Dutch GAAP omgerekende jaarrekening van Loyalis N.V. De jaarrekening van APG Groep N.V. enkelvoudig alsmede de jaarrekening van Loyalis N.V. zijn van een goedkeurende verklaring voorzien van de onafhankelijke accountant KPMG Accountants.

In onderstaande tabel is de aansluiting van de balans op basis van Dutch GAAP en op basis van Solvency II weergegeven.

Activa (€ 1.000)	Jaarrekening 31-12-2018	Herrubricering 31-12-2018	Herwaardering 31-12-2018	Solvency II 31-12-2018	Solvency II 31-12-2017
Latente belastingvordering (1)	87.311	-	-50.857	36.454	48.353
Materiële vaste activa voor eigen gebruik (2)	818	-	0	818	1.084
Deelnemingen (3)	539.389	-	-312.576	226.813	215.306
<b>Beleggingen (4)</b>					
Aandelen	-	-	-	-	-
Obligaties	1.976.164	-	-	1.976.164	1.783.253
Beleggingsfondsen	344.935	-	-	344.935	400.568
Derivaten	22.472	-461	-	22.011	16.701
Beleggingen voor risico klant	848.502	-1.954	-	846.548	953.824
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>3.192.073</b>	<b>-2.415</b>	<b>-</b>	<b>3.189.658</b>	<b>3.154.347</b>
<b>Vorderingen (5)</b>					
Vorderingen op verzekeringen	18.153	192	-	18.345	16.031
Overige vorderingen	211.934	20.156	663	232.753	212.266
Vorderingen uit herverzekering	5.916	-	-	5.916	949
Aandeel herverzekeraars in technische voorzieningen	54.526	-	14.790	69.316	55.203
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>290.529</b>	<b>20.348</b>	<b>15.453</b>	<b>326.330</b>	<b>284.449</b>
Liquide middelen (6)	186.492	-11.465	-	175.027	354.346
<b>Totaal activa</b>	<b>4.296.612</b>	<b>6.468</b>	<b>-347.980</b>	<b>3.955.100</b>	<b>4.057.885</b>



Passiva (€ 1.000)	Jaarrekening 31-12-2018	Herrubricering 31-12-2018	Herwaardering 31-12-2018	Solvency II 31-12-2018	Solvency II 31-12-2017
<b>Technische voorzieningen (7)</b>					
Best estimate	-	-	2.546.206	2.546.206	2.592.120
Risk margin	-	-	100.101	100.101	104.342
Overige technische voorzieningen	2.857.863	-	-2.857.863	-	-
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>2.857.863</b>	<b>-</b>	<b>-211.556</b>	<b>2.646.307</b>	<b>2.696.462</b>
<b>Overige voorzieningen (8)</b>	<b>33.179</b>	<b>-</b>	<b>5.125</b>	<b>38.304</b>	<b>70.012</b>
<b>Verplichtingen (9)</b>					
Schulden en overige verplichtingen	299.706	6.468	149.425	455.600	455.069
Negatieve derivaten	8.596	-	-	8.596	8.116
Schulden en overige verplichtingen uit herverzekering	6.985	-	-	6.985	13.130
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>315.287</b>	<b>6.468</b>	<b>149.425</b>	<b>471.181</b>	<b>476.315</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>3.206.329</b>	<b>6.468</b>	<b>-57.005</b>	<b>3.155.792</b>	<b>3.242.789</b>
<b>Activa boven passiva</b>	<b>1.090.283</b>	<b>0</b>	<b>-290.975</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>

Deze Solvency II rapportage van APG heeft betrekking op de enkelvoudige jaarrekening van APG Groep N.V. exclusief de deelnemingswaarde van Loyalis N.V. met uitzondering van Loyalis Sparen & Beleggen N.V. Loyalis Sparen & Beleggen N.V. is een 100% dochter van Loyalis N.V. In plaats van de deelnemingswaarde van Loyalis N.V. zijn de geconsolideerde cijfers van Loyalis N.V. (exclusief Loyalis Sparen & Beleggen) opgenomen in de Solvency II-balans. Dit is conform de door DNB gestelde vereisten.

#### Reconciliatie Dutch GAAP eigen vermogen en Solvency II eigen vermogen

Voor een aansluiting tussen het eigen vermogen volgens de Dutch GAAP jaarrekening en het Solvency II-eigen vermogen wordt verwezen naar paragraaf E.1.4.

## D.1 Activa

### D.1.1 Waardering activa

De waardering van de activa geschiedt, voor zover niet anders vermeld, tegen reële waarde.

Activa worden opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen de onderneming zullen toekomen en het betreffende actief een betrouwbare en meetbare waarde heeft. Activa worden niet langer opgenomen zodra alle contractuele verplichtingen zijn ingelost en economische risico's en voordelen zijn overgedragen.

Voor cijfermatige verschillen tussen Dutch GAAP en Solvency II wordt verwezen naar de tabel opgenomen bij de inleiding van sectie D en de onderstaande tabellen.

#### *Latente belastingvorderingen (1)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Latente belastingvordering (1)	87.311	-	-50.857	36.454	48.353

Zowel volgens Dutch GAAP als volgens Solvency II zijn belastinglatenties opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva in de jaarrekening en Solvency II-cijfers enerzijds en de fiscale boekwaarde van die posten anderzijds.

De belangrijkste tijdelijke verschillen vloeien voort uit:

- de waardering van beleggingen voor eigen rekening en risico;
- het in de fiscale balans activeren en afschrijven van bepaalde acquisitiekosten;
- de waardering van technische voorzieningen.

De herwaardering van de belastinglatentie (€ 51 miljoen) tussen de Dutch GAAP-jaarrekening en Solvency II-cijfers heeft betrekking op de vennootschapsbelasting over het verschil in de waardering van de technische voorzieningen tussen de Dutch GAAP-jaarrekening en Solvency II-cijfers.

Op grond van verrekenbaarheid met dezelfde partij vindt saldering plaats van latente belastingvorderingen en latente belastingverplichtingen. Per saldo is in zowel IFRS-jaarrekening als in Solvency II-cijfers sprake van een latente belastingvordering.

Bij het berekenen van de belastinglatenties wordt rekening gehouden met het besluit van de wetgever tot geleidelijke aanpassing van het winstbelastingtarief (naar 22,5% in 2020 en 20,5% in 2021). In de bepaling van de latente belastingpositie is per onderdeel een aanname gedaan naar de verwachte uitloop van de posities per ultimo 2018; een langzame uitloop (< 2 jaar) leidt tot een verlaging van de latentie belastingpositie.

### Materiële vaste activa voor eigen gebruik (2)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Materiële vaste activa voor eigen gebruik (2)	818	-	0	818	1.084

De materiële vaste activa hebben betrekking op inrichting en inventaris in de zin van aangekochte kunst alsmede informatie verwerkende apparatuur.

### Deelnemingen (3)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Deelnemingen (3)	539.389	-	-312.576	226.813	215.306

De waarde van de deelnemingen op basis van Dutch GAAP bedraagt € 539 miljoen is volgens de onderstaande tabel opgebouwd.

Deelnemingen	31-12-2018
Financiële vaste activa APG (inclusief actieve belastinglatentie)*	989.902
Af: actieve belastinglatentie APG	-5.358
Af: deelnemingswaarde Loyalis N.V.**	-446.563
Bij: deelnemingswaarde Loyalis Sparen en Beleggen N.V.	1.409
Deelnemingen	539.389

\* Voor een verdere toelichting zie jaarverslag APG 2018

\*\* Voor een verdere toelichting zie jaarverslag Loyalis 2018

De herwaardering ter grootte van € 313 miljoen betreft het waarderen van de deelnemingen op Solvency II-waarden en betreft met name de herwaardering van APG Asset Management. Deze deelneming wordt voor Solvency II opgenomen volgens de waardering op basis van de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). APG Asset Management heeft volgens Dutch GAAP een waarde van € 494 miljoen en volgens MiFID een waarde van € 189 miljoen. Hierdoor ontstaat een herwaardering van € 305 miljoen. De belangrijkste reden voor de lagere waarde onder MiFID is dat in de waardering volgens MiFID bedragen voor immateriële vaste activa, resultaat lopend boekjaar en actieve belastinglatenties niet in worden meegenomen.

De overige herwaarderingen van € 8 miljoen betreft de immateriële vaste activa in de deelnemingen APG Rechtenbeheer en APG Diensten. Immateriële vaste activa is geen onderdeel van de waardering volgens Solvency II en komen om deze reden te vervallen.

#### Beleggingen (4)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency I	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen	-	-	-	-	-
Obligaties	1.976.164	-	-	1.976.164	1.783.253
Beleggingsfondsen	344.935	-	-	344.935	400.568
Derivaten	22.472	-461	-	22.011	16.701
Beleggingen voor risico klant	848.502	-1.954	-	846.548	953.824
<b>Beleggingen (4)</b>	<b>3.192.073</b>	<b>-2.415</b>	<b>-</b>	<b>3.189.658</b>	<b>3.154.347</b>

Deze balanspost betreft beleggingen die worden aangehouden door het verzekeringsbedrijf voor zowel eigen rekening als voor risico en rekening van polishouders.

Herrubricering bij de onderdelen beleggingen en derivaten is het gevolg van een andere indelingsvereiste voor producten waarbij de polishouder het risico loopt.

De stijging van de totale waarde van de beleggingen is het gevolg van aankopen en het positieve beleggingsresultaat over 2018.

De beleggingen van het verzekeringsbedrijf worden zowel voor eigen rekening aangehouden als voor risico en rekening van polishouders. De in deze beleggingen begrepen niet-beursgenoteerdezakelijke waarden betreffen indirect onroerend goedbeleggingen alsmede fondsen in infrastructuur en private equity en hypotheekfondsen. De vastrentende waarden betreffen obligaties. De overige beleggingen bestaan uit het overlay fund (een soort paraplufonds om derivatenposities over de gehele portefeuille in te nemen). In het overlay fund zijn valuta-afdekkingen en interest rate swaps opgenomen.

#### Presentatie

De rubricering is afhankelijk van het doel waarvoor de beleggingen werden verkregen en wordt bepaald bij eerste opname in de balans. APG classificeert haar beleggingen in de categorie 'reële waardeverwerking via het resultaat'. Voor deze verwerkingsmethode is geopteerd ter voorkoming van een accounting mismatch.

De aan- en verkopen van beleggingen worden verwerkt op de transactiedatum, dat wil zeggen de datum waarop APG zich verplicht tot aankoop of verkoop van de activa. Bij de eerste verwerking worden beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de kostprijs van het verkregen actief. Transactiekosten worden verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat. Reële waardeveranderingen worden verwerkt in het overzicht van het totaalresultaat in de periode waarin deze optreden.

De beleggingen kunnen worden onderverdeeld in drie categorieën, te weten:

- zakelijke waarden;
- vastrentende waarden;
- overige beleggingen.

### Waardering zakelijke waarden

De zakelijke waarden bevatten:

- beursgenoteerde aandelenfondsen;
- private equity;
- niet-beursgenoteerde vastgoed- en infrastructuurfondsen.

Beursgenoteerde aandelenfondsen worden gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). De reële waarde van private equity en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen is gelijk aan de niet-waarneembare Net Asset Value (NAV) verstrekt door de fondsbeheerder (niveau 3). Niet-waarneembare inputvariabelen kunnen worden gebruikt voor zover waarneembare inputvariabelen niet beschikbaar zijn. Hierdoor kan op de rapportagedatum toch de reële waarde worden bepaald in situaties waarin sprake is van weinig of geen actieve markt voor het actief of de verplichting. De waardering is dan gebaseerd op de beste inschatting van het management die de markt zou gebruiken om tot een waardering van het financieel instrument te komen. In 2018 was er geen sprake van zakelijke waarden op niveau 2.

### Waardering vastrentende waarden

De vastrentende waarden bevatten:

- liquide obligaties;
- beursgenoteerde vastrentende waarden fondsen;
- niet-beursgenoteerd hypotheekfonds;
- direct-lending contracten.

De meerderheid van de beleggingen in vastrentende waarden (beursgenoteerde obligaties en vastrentende waarden fondsen) wordt gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). De reële waarde van het niet-beursgenoteerde hypotheekfonds is gelijk aan de niet-waarneembare NAV verstrekt door de betreffende fondsbeheerder (niveau 3).

### Waardering overige beleggingen

De overige beleggingen bevatten:

- beursgenoteerde futures;
- renteswaps;
- valuta termijncontracten;
- rendementsrekening.

Deze beleggingen betreffen derivaten die worden aangehouden ter afdekking van risico's in de voorzieningen en in de beleggingsportefeuille. De beursgenoteerde futures worden gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). De waardering van renteswaps en valutatermijncontracten vindt dagelijks plaats met behulp van modellen op basis van algemeen aanvaarde principes door verdiscontering van de meest actuele verwachte kasstromen met actuele en waarneembare rentecurves (niveau 2). De reële waarde van de Rendementsrekening is gelijk aan de niet-waarneembare NAV verstrekt door de betreffende fondsbeheerder (niveau 3).

Alle waardemutaties van deze derivaten worden binnen de resultatenrekening direct verantwoord ten gunste van c.q. ten laste van de beleggingsopbrengsten onder de categorie 'overige beleggingen'.

De financiële instrumenten worden tegen reële waarde gewaardeerd. In de reële waardebepaling worden naast marktwaardering het eigen tegenpartijrisico en het tegenpartijrisico van de tegenpartij verwerkt. Met name voor de bepaling van de reële waarde van over-the-counter derivaten is het kredietrisico van belang. Aangezien Loyalis Leven dagelijks op basis van de actuele waarderingen onderpand uitwisselt met de tegenpartijen van over-the-counter-derivaten, loopt zij zeer beperkt kredietrisico op deze derivaten.

Derivaten vormen een integraal onderdeel van de beleggingsportefeuille. Derivaten worden ingezet voor beheersing van het valuta- en renterisico en efficiënt portefeuillemanagement. Loyalis Leven gebruikt bijvoorbeeld valutatermijncontracten om ongewenste vreemdevalutaposities in de beleggingen om te zetten in europosities. Renteswaps worden ingezet om de rentegevoeligheid van de beleggingen te verlengen zodat deze overeenkomt met de rentegevoeligheid van voorzieningen van de verzekeringproducten met als doel de balans te immuniseren voor schommelingen in rentestanden. Daarnaast kunnen beheerders derivaten inzetten om bijvoorbeeld de rentegevoeligheid of het aandelenbelang bij te sturen. Hiervoor worden veelal futures gebruikt.

Waardemutaties van derivaten worden verantwoord in het overzicht van het totaalresultaat.

APG hanteert het hiërarchische principe van waarden. De financiële instrumenten zijn gecategoriseerd op basis van het volgende 'reële waarde hiërarchieoverzicht'.

Marktwaarde in niveaus 1, 2, en 3	Niveau 1	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 3	Totaal	Totaal
	31-12 2018	31-12 2017	31-12 2018	31-12 2017	31-12 2018	31-12 2017	31-12 2018	31-12 2017
Zakelijke waarden	120.316	137.403	-	-	160.802	164.247	281.118	301.650
Vastrentend	2.511.665	2.450.980	-	-	298.463	285.691	2.810.128	2.736.671
Overige	-2.054	2.834	15.643	6.595	78.354	90.167	91.943	99.596
<b>Totale beleggings- portefeuille</b>	<b>2.629.927</b>	<b>2.591.217</b>	<b>15.643</b>	<b>6.595</b>	<b>537.619</b>	<b>540.105</b>	<b>3.183.189</b>	<b>3.137.917</b>

In bovenstaande tabel is de totale beleggingsportefeuille weergegeven inclusief derivaten met een negatieve waarde die zijn opgenomen onder de overige beleggingen (2018: € 8,9 miljoen; 2017: € 8,3 miljoen).

De onderverdeling naar de drie niveaus (1, 2 en 3) gebeurt op basis van de objectiviteit van de gegevens die zijn gebruikt bij de bepaling van de reële waarde. De objectiviteit wordt het hoogst (niveau 1) geacht bij noteringen in een actieve markt voor vergelijkbare items en het laagst (niveau 3) bij waarderingen die gebaseerd zijn op gegevens die niet op de markt waarneembaar zijn.

### Gepubliceerde prijzen in actieve markten (niveau 1)

Voor reële waardebeoordeling op niveau 1 worden alleen genoteerde prijzen gehanteerd (niet aangepast) voor identieke activa en verplichtingen in actieve markten. Een actieve markt is een markt waar met voldoende frequentie en volume transacties plaatsvinden die op continue basis prijzen tot stand brengen. Voorbeelden zijn beursgenoteerde aandelen, obligaties en beleggingsfondsen in actieve markten.

Beleggingen van Loyalis Leven die tot deze categorie behoren zijn:

- liquide vastrentende waarden;
- beursgenoteerde beleggingsfondsen;
- futures.

### Waarderingsmethode met (significante) waarneembare marktvariabelen (niveau 2)

Voor reële waardebeoordeling op niveau 2 worden andere dan de genoteerde prijzen in niveau 1 gehanteerd, die waarneembaar zijn voor het actief of de verplichting, hetzij direct of indirect. Niveau 2 omvat de volgende inputvariabelen:

- genoteerde prijzen voor vergelijkbare (dus niet identieke) activa/verplichtingen in actieve markten;
- inputvariabelen anders dan genoteerde prijzen die waarneembaar zijn voor het actief, met name gebaseerd op inkomsten, rentecurven en waarneembare marktgegevens;
- inputvariabelen die hoofdzakelijk afkomstig zijn uit of bevestigd worden door waarneembare marktgegevens door correlatie of andere middelen (markt-bevestigde inputs).

Beleggingen van Loyalis Leven die tot deze categorie behoren zijn:

- renteswaps;
- valuta termijncontracten.

Bij de waardering van renteswaps wordt de toekomstige uitwisseling van kasstromen, die zijn gebaseerd op een vaststaand rentepercentage dan wel een uit de in de markt waarneembare swaprentecurve af te leiden variabele rente, verdisconteerd met de in de markt waarneembare swaprente.

De waarde van valutatermijncontracten is af te leiden uit het verschil tussen de in het contract afgesproken wisselkoers waartegen in de toekomst kasstromen uitgewisseld worden en de huidige wisselkoers.

### Waarderingsmethode zonder (significante) waarneembare marktvariabelen (niveau 3)

Voor reële waardebeoordeling op niveau 3 wordt gebruikgemaakt van niet-waarneembare marktvariabelen voor het actief. Niet-waarneembare inputvariabelen kunnen worden gebruikt voor zover waarneembare inputvariabelen niet beschikbaar zijn. Hierdoor kan op de rapportagedatum toch de reële waarde bepaald worden in situaties waarin sprake is van weinig of geen actieve markt voor het actief of de verplichting. De waardering is dan gebaseerd op de beste inschatting van het management die de markt zou gebruiken om tot een waardering van het financieel instrument te komen. Voorbeelden zijn bepaalde private equity investeringen en private plaatsingen.

Beleggingen van Loyalis Leven die tot deze categorie behoren zijn:

- private equity;
- niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (vastgoed, infrastructuur, hypotheek en direct lending contracten).

De reële waarde van deze beleggingen is gebaseerd op de niet-waarneembare NAV die de beheerder van de belegging verstrekt. De beheerder op zijn beurt gebruikt waarderingmodellen waarbij een significant deel van de inputvariabelen die bepalend zijn voor de waardebeoordeling, niet waarneembaar zijn in de markt.

Voor een nadere (cijfermatige) toelichting wordt verwezen naar de jaarrekening 2018 van APG Groep N.V.

#### Vorderingen (5)

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2018	Herrubricering 31-12-2018	Herwaardering 31-12-2018	Solvency II 31-12-2018	Solvency II 31-12-2017
Vorderingen op verzekeringen	18.153	192	-	18.345	16.031
Overige vorderingen	211.934	20.156	663	232.753	212.266
Vorderingen uit herverzekering	5.916	-	-	5.916	949
Aandeel herverzekeraars in technische voorzieningen	54.526	-	14.790	69.316	55.203
<b>Vorderingen (5)</b>	<b>290.529</b>	<b>20.348</b>	<b>15.453</b>	<b>326.330</b>	<b>284.449</b>

Herrubricering bij de vorderingen is met name het gevolg van het opnemen van de vordering op Loyalis in relatie tot de dividenduitkering en een andere indelingsvereiste voor producten waarbij de polishouder het risico loopt. Het betreft met name de vordering uit hoofde van beleggingen die in de jaarrekening onder de vorderingen zijn opgenomen en in de Solvency II-balans bij de beleggingen voor rekening en risico van polishouders zijn verantwoord.

Verder heeft er een herwaardering plaatsgevonden op het herverzekeringsdeel van de voorzieningen. Doordat de technische voorziening onder Solvency II afwijkt van de voorziening in de jaarrekening en het herverzekeringsdeel een bepaald percentage van de voorziening is, vindt er ook een herwaardering plaats in het herverzekeringsdeel van de voorziening.

De stijging van de vorderingen onder Solvency II in 2018 ten opzichte van 2017 heeft voornamelijk te maken met het herverzekeringsdeel van de voorziening. Het toevoegen van een nieuw tekenjaar bij WGA-ERD, waarbij sprake is van 50% quota share herverzekering, leidt ertoe dat de voorziening herverzekering met circa € 16 miljoen stijgt. Verder is in 2018 is een herverzekeringscontract afgesloten om het overlijdensrisico op de ANW AanvullingsPensioen portefeuille af te dekken. De zogenaamde 'reinsurance recoverable' is € 1 miljoen negatief doordat er in de 'best estimate' verlies op dit herverzekeringscontract wordt gemaakt. Dit komt doordat de te ontvangen toekomstige uitkeringen zijn lager dan de te betalen premies. Dit herverzekeringscontract leidt tot een aanzienlijke daling van het kortleven- en catastroferisico bij deze overlijdensrisicoverzekeringen wat tot uitdrukking komt in de SCR.

De stijging van de vorderingen uit herverzekering ten opzichte van 2017 is het gevolg van het aangaan van het herverzekeringscontract voor het overlijdensrisico in 2018.

Vorderingen en nog te ontvangen en vooruitbetaalde posten onder Solvency II zijn, voor zover niet toewijsbaar aan beleggingen, opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen geamortiseerde kostprijs, gebruikmakend van de effectieve-rentemethode.



De voorziening voor oninbaarheid wordt gevormd als er indicaties zijn voor mogelijke oninbaarheid. Significante financiële moeilijkheden van de debiteur, de waarschijnlijkheid dat de debiteur failliet gaat of een financiële reorganisatie ondergaat en het niet voldoen dan wel een achterstand in betalingen, zijn indicaties dat de vordering oninbaar is. Het bedrag van de voorziening bedraagt het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de oorspronkelijke effectieve rente. Het bedrag van het verlies wordt in het overzicht van het totaalresultaat verwerkt.

Wanneer een vordering oninbaar is, wordt deze afgeschreven ten laste van de voorziening op vorderingen. Latere ontvangsten uit eerder afgeschreven bedragen worden als bate verantwoord onder de bedrijfslasten in het overzicht van het totaalresultaat.

#### *Liquide middelen (6)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Liquide middelen (6)	186.492	-11.465	-	175.027	354.346

De herrubricering van de liquide middelen wordt veroorzaakt door de liquide middelen uit hoofde van beleggingen.

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en op te nemen bankdeposito's, andere zeer liquide korte termijn beleggingen met een oorspronkelijke looptijd van ten hoogste drie maanden of minder en daarnaast banktegoeden in beleggingspools. Rekening-courantschulden worden opgenomen onder de verplichtingen op de balans.

De liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde die gelijk is aan de reële waarde.

#### **D.1.2 Onbeperkte garanties**

APG beschikt niet over, al dan niet opgenomen in de balans, onbeperkte garanties.

#### **D.1.3 Andere materiële activa buiten de balans**

Alle buiten de balans opgenomen activa zoals erkend onder Solvency II zijn in het off-balance register opgenomen.

Door de vennootschap zijn ten behoeve van een aantal in de consolidatie betrokken dochterondernemingen aansprakelijkheidsstellingen afgegeven zoals bedoeld in art. 2:403 BW en art. 2:408 BW. De aansprakelijkheidsstellingen hebben betrekking op APG Diensten B.V. te Amsterdam, APG Rechtenbeheer N.V. te Heerlen, APG Deelnemingen N.V. te Heerlen en APG Service Partners B.V. te Heerlen.

## D.2 Technische voorzieningen

Onderstaande tabel geeft de technische voorzieningen die zijn aanwezig bij de verzekeraar.

### Technische voorzieningen (7)

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2018	Herrubricering 31-12-2018	Herwaardering 31-12-2018	Solvency II 31-12-2018	Solvency II 31-12-2017
Best estimate	-	-	2.546.206	2.546.206	2.592.120
Risk margin	-	-	100.101	100.101	104.342
Overige technische voorzieningen	2.857.863	-	-2.857.863	-	-
<b>Technische voorzieningen (7)</b>	<b>2.857.863</b>	<b>-</b>	<b>-211.556</b>	<b>2.646.307</b>	<b>2.696.462</b>

### D.2.1 Technische voorzieningen per entiteit en per branch

In onderstaande tabel is de verdeling van de technische voorzieningen per entiteit en per branche weergegeven.

Entiteit/branche	Beste schatting 31-12-2018	Risicomarge 31-12-2018	Totaal 31-12-2018	Totaal 31-12-2017
<i>Loyalis Leven</i>				
Verzekeringen met winstdeling	746.871	22.963	769.834	800.640
Aan indexen of beleggingen gekoppelde verzekeringen	855.059	4.794	859.852	956.979
Andere levensverzekeringen	162.061	24.723	186.784	154.325
<b>Totaal Loyalis Leven</b>	<b>1.763.991</b>	<b>52.479</b>	<b>1.816.470</b>	<b>1.911.944</b>
<i>Loyalis Schade</i>				
Inkomensbeschermingsverzekeringen	709.857	47.403	757.260	740.130
Krediet- en borgtochtverzekeringen	3.043	219	3.262	3.457
Herverzekeringsdeel voorzieningen Schade (opgenomen onder vorderingen)	70.119	-	70.119	55.203
<b>Totaal Loyalis Schade</b>	<b>783.019</b>	<b>47.622</b>	<b>830.641</b>	<b>798.790</b>
<i>Loyalis Groep</i>				
Risico marge	-803	0	-803	-14.272
<b>Totaal Loyalis Groep</b>	<b>-803</b>	<b>0</b>	<b>-803</b>	<b>-14.272</b>
<b>Totaal Technische voorzieningen</b>	<b>2.546.206</b>	<b>100.102</b>	<b>2.646.307</b>	<b>2.696.462</b>

Bij het verzekeringbedrijf is de risicomarge met € 1 miljoen aangepast omdat het gecombineerd risico van leven en schade lager is dan de optelling van de individuele risico's.

De rente waarmee de geprojecteerde kasstromen verdisconteerd worden, is ontleend aan de door EIOPA gepubliceerde swapcurve per 31 december 2018, inclusief Ultimate Forward Rate (UFR) en inclusief Volatility Adjustment (VA).

Voor de uitgebreide toelichting op de waardering van de technische voorzieningen wordt verwezen naar de SFCR rapporten van Loyalis Leven en Loyalis Schade.

### D.2.2 Onzekerheid waarmee de waarde van de technische voorziening is omgeven

De onzekerheid rondom de hoogte van de technische voorziening vloeit ten eerste voort uit de onzekerheid die per definitie met de uitoefening van het verzekeringsbedrijf gepaard gaat. Door diverse niet-voorzienbare oorzaken kunnen de verzekerde risico's zich immers eerder, vaker of in grotere mate manifesteren dan vooraf verondersteld. Deze onzekerheid is een essentieel onderdeel van de Solvency II-wetgeving en wordt gekwantificeerd in de vorm van een opslag op de beste schatting, de risicomarge.

Om de onzekerheid als gevolg van een verkeerde inschatting van de technische voorziening tot een minimum te beperken, heeft de verzekeraar een stelsel van maatregelen ingevoerd. Ten aanzien van het gebruik van polisdata zijn er in het hele proces van invoer en mutatie in de administratiesystemen tot en met ontsluiting van de data ten behoeve van de rapportages diverse controles ingericht die de juistheid en volledigheid van de data waarborgen. Daarnaast is het proces om tot een inschatting te komen van voorzienbare ontwikkelingen ten aanzien van de verzekerde risico's (het zogenoemde Grondslagenonderzoek) zowel aan een eerstelijns controle onderworpen, als aan een controle door de Actuariële Functiehouders. Hierdoor zijn de veronderstellingen op basis waarvan de technische voorziening is berekend, adequaat en passend. Om berekeningsfouten uit te sluiten, worden tot slot de resultaten uit de rekenmodellen door schaduwberekeningen gecontroleerd, zowel door de eerstelijns actuaris als door de Actuariële Functiehouders.

### D.2.3 Verschillen tussen Solvency II-waardering en Dutch GAAP waardering van technische voorzieningen geanalyseerd voor elke materiële branche

Onderstaand is per branche een overzicht weergegeven van de verschillen in technische voorziening van Loyalis Leven en Loyalis Schade (eigen rekening) per 31 december 2018 tussen Dutch GAAP en Solvency II.

Entiteit/branche	Jaarrekening	Solvency II	Ontwikkeling
<i>Loyalis Leven</i>			
Verzekeringen met winstdeling	830.414	769.834	-60.580
Aan indexen of beleggingen gekoppelde verzekeringen	824.677	859.852	35.175
Andere levensverzekeringen	232.700	186.784	-45.916
<b>Totaal Loyalis Leven</b>	<b>1.887.791</b>	<b>1.816.470</b>	<b>-71.321</b>
<i>Loyalis Schade (eigen rekening)</i>			
Inkomensbeschermingsverzekeringen	912.553	757.260	-155.293
Krediet- en borgtochtverzekeringen	2.992	3.262	270
<b>Totaal Loyalis Schade (eigen rekening)</b>	<b>915.545</b>	<b>760.522</b>	<b>-155.023</b>

De voorziening in de jaarrekening is hoger dan de Solvency II voorziening doordat er andere berekeningswijzen worden gehanteerd. Verschillen in de berekeningswijze zijn met name:

- De rentecurve bij Solvency II een VA (opslag) bevat en groeit naar de UFR, bij IFRS wordt een de risicovrije curve zonder opslagen gebruikt.
- Solvency II bevat een voorziening voor kosten gebaseerd op de actuele verwachtingen met betrekking tot toekomstige kosten (op basis van een kosten allocatiemodel). De Dutch GAAP-voorziening bevat opslagen voor kosten die in het verleden vastgesteld zijn.
- Bij schade wordt IBNR-voorziening in de jaarrekening gevormd door aan de bestaande IBNR de ontvangen risicopremies voor het nieuwe tekenjaar toe te voegen. Vervolgens wordt de benodigde toevoeging aan de Voorziening Periodieke Uitkering (VPU) aan de IBNR onttrokken. De IBNR-voorziening bij Solvency II wordt bepaald aan de hand van een inschatting van het aantal toekomstige schadegevallen, vermenigvuldigd met een gemiddelde schadelast per schadegeval.

#### D.2.4 Matchingopslag

Voor APG wordt geen matchingopslag toegepast.

#### D.2.5 Volatiliteitsaanpassing

APG maakt gebruik van de volatiliteitsaanpassing, conform de door EIOPA vastgestelde rentecurves. Deze volatiliteitsaanpassing zorgt ervoor dat de risicovrije rentevoet die gebruikt wordt in de berekening van de verzekeringstechnische voorzieningen enigszins verhoogd wordt, waardoor het met name het beschikbaar Solvency II-vermogen wordt verhoogd.

In onderstaande tabel is de impact van de volatiliteitsaanpassing weergegeven.

Impact van de volatiliteitsaanpassing (VA)	Met VA	Zonder VA	Impact
Beschikbaar Solvency II vermogen	799.308	763.741	-35.567
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	436.706	436.384	-322
Solvabiliteitsratio (in %)	183%	175%	-8pp

De impact van de volatiliteitsaanpassing op de solvabiliteitsratio is zeer beperkt, deze bedraagt 8 procentpunten.

#### D.2.6 Risicovrije rentetermijnstructuur

De overgangsmaatregel ten aanzien van de risicovrije rentetermijnstructuur wordt niet toegepast.

#### D.2.7 Overgangsaf trek

De overgangsaf trek wordt niet toegepast.

#### D.2.8 Bedragen die op herverzekeringsovereenkomsten en special purpose vehicles kunnen worden verhaald

Bij Loyalis Schade is op een deel van de inkomensbeschermingsverzekeringen een quota-share herverzekeringsconstructie van toepassing, waarbij een deel van iedere uitkering bij herverzekeraars wordt geclaimd. Verder is bij Loyalis Schade op een ander deel binnen deze portefeuille is een 'excess of loss' herverzekering van toepassing waarbij uitkeringen (voor zover boven een vastgesteld bedrag) bij een herverzekeraar kunnen worden geclaimd. Tevens is bij Loyalis Schade met ingang van 2017 ook een 'excess of loss' herverzekeringscontract gesloten ter dekking van het catastroferisico. De risicomitigatie komt in de risicomarge en daarmee in de SCR tot uitdrukking.

Bij Loyalis Leven is op een deel van de 'Andere levensverzekeringen' is een quota-share herverzekeringsconstructie van toepassing, waarbij een deel van iedere uitkering bij de herverzekeraar wordt geclaimd.

#### D.2.8.1 Materiële wijzigingen in de relevante veronderstellingen die in vergelijking met de vorige rapportageperiode bij de berekening van technische voorzieningen zijn gemaakt

In vergelijking met vorige rapportageperiode zijn de technische voorzieningen van Loyalis Leven met circa € 95 miljoen afgenomen. De effecten van gewijzigde veronderstellingen waren totaal -/- € 8 miljoen. De gevolgen van de andere rentecurve (+ € 3 miljoen), gewijzigde afkoopkansen (-/- € 1 miljoen) en gewijzigde kosten (-/- € 4 miljoen) waren gering. De gewijzigde veronderstelling met de meeste impact betreft de gewijzigde sterftেকansen (-/- € 6 miljoen). Het restant van de wijziging van de voorziening (dus het deel dat niet veroorzaakt wordt door gewijzigde veronderstellingen) is het gevolg van bestandseffecten.

Bij Loyalis Schade zijn vergeleken met de vorige rapportageperiode zijn de technische voorzieningen met circa € 17 miljoen toegenomen. Daarvan is -/- € 34 miljoen toe te wijzen aan de effecten van gewijzigde veronderstellingen, het overige heeft betrekking op bestandseffecten en wijziging van de risicomarge. De twee gewijzigde veronderstellingen met de meeste impact betreffen de gewijzigde arbeidsparticipatiefactor (-/- € 17 miljoen) en de gewijzigde veronderstellingen voor de gemiddelde schadelast bij de bepaling van de IBNR-voorzieningen (-/- € 11 miljoen).

### D.3 Overige passiva

#### D.3.1 Waardering passiva

De waardering van de passiva geschiedt, voor zover niet anders vermeld, tegen reële waarde. Winsten worden toegerekend aan de periode waarin ze zijn gerealiseerd. Verliezen worden verantwoord in het jaar waarin ze voorzienbaar zijn.

Een verplichting wordt verantwoord zodra het waarschijnlijk is dat dit tot een uitstroom van middelen leidt als gevolg van afwikkeling van een bestaande verplichting en de waarde van de verplichting betrouwbaar vastgesteld kan worden.

Verplichtingen worden niet langer opgenomen zodra alle contractuele verplichtingen zijn ingelost en economische risico's en voordelen zijn overgedragen.

*Voorziening pensioenverplichting, overige voorzieningen (8)*

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2018	Herrubricering 31-12-2018	Herwaardering 31-12-2018	Solvency II 31-12-2018	Solvency II 31-12-2017
Overige voorzieningen (8)	33.179	-	5.125	38.304	70.012

De herwaardering heeft ment name betrekking op het opnemen van de voorziening voor pensioenverplichtingen onder Solvency II van € 5 miljoen. Volgens Solvency II dient IAS 19 gebruikt te worden voor het waardering van pensioenen. APG heeft een actuariële berekening laten uitvoeren op basis waarvan de Solvency II-waarde is bepaald op € 5 miljoen. Onder Dutch GAAP is geen voorziening opgenomen bij APG.

### Verplichtingen (9)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2018	31-12-2017
Verplichtingen (9)	315.287	6.468	149.425	471.181	476.315

De herrubricering heeft met name betrekking op verplichtingen uit hoofde van beleggingen. In de Solvency II-cijfers worden de gerelateerde verplichtingen op deze balanspost gepresenteerd.

De herwaardering van € 147 miljoen betreft met name het vastgestelde dividendvoorstel ter grootte van € 145 miljoen over 2018.

Alle schulden en overige verplichtingen zijn opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs.

#### D.3.2 Voorwaardelijke verplichtingen

De Solvency II-regelgeving schrijft voor dat alle voorwaardelijke verplichtingen worden opgenomen op de Solvency II-balans. Dit heeft betrekking op zaken waar het bedrag niet betrouwbaar kan worden gemeten of wanneer een kans bestaat dat de verplichting leidt tot een vermindering van middelen.

Door de vennootschap zijn ten behoeve van een aantal in de samenstelling betrokken dochterondernemingen zijn aansprakelijkheidsstellingen afgegeven zoals bedoeld in art. 2:403 BW en art. 2:408 BW. De aansprakelijkheidsstellingen hebben betrekking APG Diensten B.V. te Amsterdam, APG Rechtenbeheer N.V. te Heerlen, APG Deelnemingen N.V. te Heerlen en APG Service Partners B.V. te Heerlen.

De solvabiliteitsratio omvat geen voorwaardelijke verplichtingen.

#### D.4 Overige informatie

Er is geen materiële overige informatie omtrent de waardering voor solvabiliteitsdoeleinden.

# E. Kapitaal beheer

## E.1 Eigen vermogen

### E.1.1 Hoofdlijnen van het kapitaalbeleid

In het kapitaal- en dividendbeleid van APG zijn de hoofdlijnen uitgewerkt met betrekking tot de minimaal gewenste (norm) solvabiliteit. Onderstaand de essentiële punten van het kapitaal- en dividendbeleid van APG.

#### Kapitaal- en dividendbeleid

Het primaire doel van het kapitaalbeleid van APG is de instandhouding van een goede kredietwaardigheid en een gezonde solvabiliteit mede als ondersteuning van de verzekeringsactiviteiten. Uitgangspunt bij het kapitaalbeleid is dat alle bedrijfsactiviteiten uit eigen middelen gefinancierd worden waarmee voldaan wordt aan de wettelijke vereisten die daaraan worden gesteld. Andere vormen van kapitaalversterking hebben niet de voorkeur. Een Solvency II-ratio onder de 100% moet ten allen tijde worden voorkomen. Hiermee blijft APG voldoen aan de wettelijke vereisten die worden gesteld aan APG, dan wel aan de afzonderlijke onder toezichtstaande bedrijfsonderdelen.

Voor het uitkeren van dividend wordt gestreefd naar een stabiele dividendstroom. Indien niet aan de hieronder genoemde minimale vereisten kan worden voldaan, zal afhankelijk van de omstandigheden besloten worden tot geen of gedeeltelijke dividenduitkering. Voordat dividend zal worden uitgekeerd geldt ten allen tijde minimaal dat:

- voor alle noodzakelijke jaarrekening technische reserveringen zijn voorzien;
- prudentiële reserveringen gebaseerd op toepasselijke regelgeving (Solvency II) zodanig zijn dat de hoeveelheid kapitaal voldoende is om een periode van stress te weerstaan;
- APG op adequate wijze haar positie als holdingmaatschappij kan vervullen;
- er voldoende liquiditeit aanwezig is bij APG en haar dochters;
- de Solvency II-ratio hoger is dan het door APG gestelde minimale Solvency II-ratio. Dit minimum bedraagt per 31 december 2018 169%.

#### Vereist kapitaal

Bij de berekening van het vereist kapitaal voor APG is rekening gehouden met het vereist kapitaal van APG Asset Management op basis van het ICAAP proces alsmede het vereist kapitaal van het verzekeringsbedrijf op basis van Solvency II. Daarnaast is vanuit groepspectief rekening gehouden met marktrisico, tegenpartijtegenpartijrisico en diversificatie binnen de APG. Het vereist kapitaal op basis van Solvency II voor APG bedraagt ultimo 2018 € 437 miljoen (2017: € 430 miljoen).

#### Beschikbaar kapitaal

De onder toezicht staande deelnemingen APG Asset Management (MiFID) en het verzekeringsbedrijf (Solvency II) worden in de berekening van het beschikbaar kapitaal meegeteld op de wijze die de wetgever voorschrijft. De overige deelnemingen alsmede de activa en passiva van APG enkelvoudig, zijn aangepast op basis van de Solvency II-grondslagen. Deze aanpassingen hebben met name betrekking op de immateriële vaste activa, belastinglatenties en niet in de balans opgenomen verplichtingen.

Het beschikbaar kapitaal van APG bedraagt op basis van deze berekening ultimo 2018 € 799 miljoen na voorgesteld dividend (2017: € 815 miljoen). Exclusief het voorgesteld dividend bedraagt het beschikbaar kapitaal per ultimo 2018 € 944 miljoen (2017: € 960 miljoen). Het beschikbaar kapitaal is volledig op marktwaarden gebaseerd. Het kapitaal bestaat voor 95% uit Tier 1 kapitaal en voor 5% uit Tier 3 kapitaal (kapitaal uit actieve belastingposities).

Het beschikbare kapitaal wordt bepaald door het aanwezige kapitaal, rekening houdend met een maximaal Tier 3 kapitaal van 15%.

### Solvabiliteit

De normsolvabiliteit wordt uitgedrukt in de solvabiliteitsratio. De solvabiliteitsratio wordt berekend door het aanwezige eigen vermogen gedeeld door het vereiste kapitaal te vermenigvuldigen met 100%. Bij het berekenen van het vereiste kapitaal maakt APG gebruik van het Solvency II standaardmodel.

Over de solvabiliteit wordt periodiek gerapporteerd. Afhankelijk van het niveau van de (verwachte) solvabiliteit worden (verscherpte) maatregelen getroffen. Deze maatregelen zijn vastgelegd in de zogenaamde interventieladder. Naar mate de werkelijke Solvency II-ratio afwijkt van het gestelde minimale Solvency II-ratio neemt de impact van de maatregelen toe. Doel van deze maatregelen is om in een acceptabel tijdsbestek te voldoen aan het gestelde minimale Solvency II-ratio.

De solvabiliteitsratio van APG bedraagt ultimo 2018 183% op basis van Solvency II (2017: 190%). Exclusief voorgesteld dividend bedraagt de Solvency II-ratio ultimo 2018 216% (2017: 223%). Dit is ruim boven de wettelijke norm van 100%.

### Dividend

APG keert een regulier jaarlijks dividend uit aan zijn aandeelhouders, voor zover passend binnen het kapitaal- en dividendbeleid. Over 2018 is een dividend aan de aandeelhouders voorgesteld ter grootte van € 145 miljoen (2017: € 145 miljoen).

## E.1.2 Eigen vermogen

### Solvabiliteit

De solvabiliteit van APG bedraagt ultimo 2018 183% en is ten opzichte van 2017 gedaald met 7 procentpunten.

Solvabiliteitsratio (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Beschikbaar eigen vermogen, waarvan	799.308	815.093	-15.785
Tier 1	762.791	766.740	-3.949
Tier 3	36.517	48.353	-11.836
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	436.706	429.955	6.751
Solvabiliteitsratio	183%	190%	-7 pp
Percentage Tier 1-vermogen	95%	94%	1 pp
Percentage Tier 3-vermogen	5%	6%	-1 pp



Het beschikbare kapitaal wordt bepaald door het aanwezige kapitaal, rekening houdend met een maximaal Tier 3 kapitaal van 15%. Het Tier 1-vermogen is het vermogen met de hoogste kwaliteit. Over 2018 bestaat het vermogen voor 95% uit Tier 1-vermogen en voor 5% uit Tier 3-vermogen (vermogen uit actieve belastingposities). Ten opzichte van 2017 is de verhouding Tier 1-vermogen met 1 procentpunt afgenomen en de verhouding Tier 3-vermogen met 1 procentpunt toegenomen.

### Dividuitkering

Over 2018 is een dividend voorgesteld ter grootte van € 145 miljoen (2017: € 145 miljoen). Gedurende 2018 wordt dit bedrag uitbetaald aan de aandeelhouders van APG. Voor een nadere toelichting over het dividendbeleid wordt verwezen naar paragraaf E.1.1.

### Verloop van het beschikbaar vermogen

Het beschikbaar Solvency II-vermogen neemt ten opzichte van 2017 af met € 16 miljoen naar € 799 miljoen.

In de onderstaande tabel wordt het verloop van het eigen vermogen volgens Dutch GAAP naar het Solvency II-vermogen weergegeven. Tevens wordt de ontwikkeling van 2018 ten opzichte van 2017 gegeven.

Verloop van beschikbaar Solvency II vermogen (€1000)	2018	2017
Beschikbaar Solvency II vermogen primo	815.093	808.232
Mutatie Solvency II waarde Asset Management (1)	11.894	1.300
Mutatie Solvency II waarde Loyalis (2)	5.847	50.968
Mutatie Solvency II waarde overige deelnemingen (3)	68	5.182
Correctie immateriële vaste activa (4)	3.377	17.933
Mutatie dividendvoorstel lopend boekjaar (5)	0	-57.000
Mutatie Solvency II waarde pensioenvoorziening (6)	19.875	-6.000
Mutatie voorzieningen & belastinglatenties (7)	479	-5.522
Overige mutaties Solvency II waarde APG Holding (8)	-57.325	-5.522
<b>Totaal mutatie</b>	<b>-15.785</b>	<b>6.861</b>
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen ultimo</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>

#### Mutatie Solvency II waarde APG Asset Management (1)

De toename van de Solvency II-waarde (MiFID) van APG Asset Management bedraagt € 12 miljoen met name als gevolg van de verhoging van de ICAAP-waarde van APG Asset Management met € 10 miljoen. De ICAAP-waarde is voor APG Asset Management het minimale vereiste kapitaal.

#### Mutatie Solvency II waarde Loyalis (2)

De toename bij Loyalis (€ 6 miljoen) is met name het gevolg van het positieve resultaat over 2018 (€ 22 miljoen) en de dividuitkering (€ 15 miljoen).

#### Mutatie Solvency II waarde overige deelnemingen (3)

De beperkte toename is met name het gevolg van het cumulatieve netto resultaat van de deelnemingen en kapitaalstortingen van APG Holding in een van de deelnemingen.

#### Correctie immateriële vaste activa (4)

De toename van € 3 miljoen is het gevolg van de afschrijvingslast immateriële vast activa in 2017. In 2017 is de gehele immateriële vast activa op de balans bij APG enkelvoudig afgeschreven waardoor in 2018 geen afschrijving heeft plaatsgevonden.

#### Dividendvoorstel lopend boekjaar (5)

Het dividend over het boekjaar 2018 (€ 145 miljoen) is ten opzichte van het dividend over het boekjaar 2017 (€ 145 miljoen) niet gewijzigd.

#### Mutatie Solvency II waarde pensioenvoorziening (6)

Vanuit de actuariële berekening ten behoeve van de waardering op Solvency II-grondslagen (IAS 19) van de pensioenvoorziening is gebleken dat deze voorziening met € 20 miljoen moest worden verlaagd.

#### Voorzieningen & belastinglatenties (7)

Betreft diverse mutaties in voorzieningen en belastinglatenties en heeft als effect een beperkte toename.

#### Overige mutaties Solvency II-waarde APG Holding (8)

De totale mutatie betreft een afname van € 57 miljoen en bestaat uit de uitbetaling van het voorgestelde dividend over boekjaar 2017 (€ 145 miljoen), kapitaalstorting in een van de deelnemingen (€ 16 miljoen), netto verlies van APG Holding (€ 7 miljoen) en ontvangen dividenden van deelnemingen (€ 111 miljoen).

### Afslag Tier 3-vermogen

APG kent per ultimo 2018 een latente belastingvordering die onder Solvency II als Tier 3-vermogen wordt aangemerkt. Het Tier 3-vermogen is begrensd tot maximaal 15% van de SCR. Deze begrenzing wordt niet bereikt waardoor de volledige latente belastingvordering als Tier 3-vermogen kan worden aangemerkt.

In onderstaande tabel is de ontwikkeling op de afslag van deze kapitaalscomponent weergegeven:

Afslag latente belastingvordering (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Latente belastingvordering	36.517	48.353	-11.836
Maximaal Tier 3	65.506	64.493	1.013
<b>Afslag latente belastingvordering</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### E.1.3 Het bedrag van het kernvermogen dat voor de dekking van het minimumkapitaalvereiste in aanmerking komt, ingedeeld per Tier

#### Minimumkapitaalvereiste (MCR)

Het minimumkapitaalvereiste (MCR) wordt door berekend door het beschikbaar eigen vermogen van APG, exclusief de participaties in andere financiële entiteiten te delen door het minimumkapitaalvereiste van APG.

Het beschikbaar eigen vermogen bestaat uitsluitend uit het Tier 1 van APG minus de waarde van de andere financiële entiteiten, zijnde de entiteiten APG Asset Management en Loyalis Sparen & Beleggen. Het Tier 3 kapitaal wordt conform Solvency II-richtlijnen niet tot het beschikbaar minimum kapitaal gerekend.

In onderstaande tabel wordt de berekening van de MCR-ratio weergegeven.

Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG (€ 1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Beschikbaar Solvency II vermogen	799.308	815.093	-15.785
Af: Solvency II Tier 3	-36.517	-48.353	11.836
Beschikbaar Solvency II Tier 1	762.791	766.740	-3.949
Af: participaties in andere financiële entiteiten	-190.603	-179.162	-11.440
Beschikbaar Solvency II vermogen t.b.v. MCR	572.188	587.578	-15.390
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Leven	42.744	40.686	2.058
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Schade	50.220	50.387	-167
Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG	92.964	91.073	1.892
Minimumkapitaalvereiste ratio (MCR) ratio APG	615%	645%	-30 pp

Ten opzichte van vorig jaar daalt de MCR-ratio met 30 procentpunten naar 615%.

#### E.1.4 Verschil tussen het in de jaarrekening opgenomen aandelenkapitaal en het positieve verschil van activa ten opzichte van verplichtingen

De materiële verschillen in waardering tussen de jaarrekening volgens Dutch GAAP-standaarden en de waardering volgens Solvency II alsmede een toelichting hierop die zijn opgenomen in de tabellen luiden als volgt:

Verloop van beschikbaar Solvency II vermogen (€1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
<b>Eigen vermogen Dutch Gaap (A)</b>	<b>1.090.283</b>	<b>1.186.742</b>	<b>-96.459</b>
Correctie immateriële vaste activa APG Groep	0	-3.377	3.377
Effecten belastinglatentie	-50.857	-54.810	3.953
Correctie waarde deelnemingen	-312.576	-370.399	57.823
Correctie vorderingen	15.453	14.480	973
Correctie liquide middelen	0	-6.386	6.386
Correctie technische voorzieningen	211.556	222.537	-10.981
Correctie overige voorzieningen	-5.125	-26.915	21.790
Correctie schulden en overige verplichtingen	-149.425	-146.776	-2.649
<b>Totaal correcties naar Solvency II vermogen (B)</b>	<b>-290.975</b>	<b>-371.646</b>	<b>80.671</b>
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen (A + B)</b>	<b>799.308</b>	<b>815.093</b>	<b>-15.785</b>

De materiële verschillen in waardering tussen de jaarrekening volgens Dutch GAAP en die volgens Solvency II alsmede een toelichting hierop, is opgenomen in de tabellen bij sectie D.

## E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste

### Algemeen

Deze paragraaf geeft inzicht in het solvabiliteitskapitaalvereiste en het minimumkapitaalvereiste per 2018 en ten opzichte van 2017.

Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste (€1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) Loyalis (1)	280.660	280.750	-90
Marktrisico APG (2)	5.101	7.317	-2.216
Tegenpartijrisico APG (3)	7.215	11.410	-4.194
Diversificatie APG Groep (4)	-6.013	-8.815	2.802
Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen APG	-257	-706	450
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (5)	150.000	140.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) APG</b>	<b>436.706</b>	<b>429.955</b>	<b>6.751</b>
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG*</b>	<b>92.964</b>	<b>91.073</b>	<b>1.892</b>

\* Zie hoofdstuk E 1.3.

### Toelichting op de ontwikkeling van de solvabiliteitskapitaalvereiste

De solvabiliteitskapitaalvereiste is in 2018 toegenomen met 2% tot € 437 miljoen (2017: € 430 miljoen). Onderstaand is voor de materiële ontwikkelingen een toelichting gegeven.

#### Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) Loyalis (1)

De SCR van Loyalis is zo goed als onveranderd als gevolg van de toename bij Loyalis Schade met € 15 miljoen en de afname bij Loyalis Leven met € 16 miljoen. Op Loyalis Groep enkelvoudig neemt bedraagt de mutatie van de SCR € 1 miljoen. De toename van de SCR bij Loyalis Schade is het gevolg van de toename van de portefeuille, met name binnen de onderdelen AOV en WGA. De afname van de SCR bij Loyalis Leven is een gevolg van de afname van de portefeuille, voor een groot deel veroorzaakt door een daling van de levensloopportefeuille, die eind 2021 volledig expireert. Ook bij andere closed book portefeuilles (lijfrenten en Unit Linked) is sprake van een daling.

#### Marktrisico APG (2)

Het marktrisico van APG (exclusief Loyalis) is met € 2 miljoen afgenomen, met name als gevolg van de lagere deelnemingswaarde.

#### Tegenpartijrisico APG (3)

Het tegenpartijrisico van APG (exclusief Loyalis) is met € 4 miljoen afgenomen veroorzaakt door de lagere stand van de liquide middelen per einde jaar.

#### Diversificatie APG (4)

De diversificatie van APG (exclusief Loyalis) is met € 3 miljoen toegenomen (minder negatief) als gevolg van de wijziging van de eerdere risico.

#### Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (5)

Jaarlijks voert APG Asset Management een zogenaamd ICAAP proces uit waarbinnen de benoemde risico's worden geëvalueerd in de bepaling van het benodigde kapitaal. Vanuit deze evaluatie heeft de directie van APG Asset Management besloten het benodigde toetsingsvermogen te verhogen met € 10 miljoen naar het bedrag van € 150 miljoen. Belangrijke overwegingen bij de bepaling hiervan zijn toekomstgericht van aard.

### Toelichting op de ontwikkeling van de minimumkapitaalvereiste (MCR) APG

De MCR van APG bestaat uit de som van de MCR van Loyalis Leven en Loyalis Schade. De MCR van APG is met € 2 miljoen toegenomen als gevolg van de toename bij Loyalis Leven. Zie ook de onderstaande tabel.

Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG (€1.000)	31-12-2018	31-12-2017	Ontwikkeling
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Leven	42.744	40.686	2.058
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Schade	50.220	50.387	-167
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG</b>	<b>92.964</b>	<b>91.073</b>	<b>1.892</b>

### **E.3 Gebruik van de ondermodule aandelenrisico op basis van looptijd bij de berekening van solvabiliteitskapitaal**

Dit is niet van toepassing op APG aangezien APG geen gebruik maakt van de ondermodule.

### **E.4 Verschillen tussen de standaard formule en het gebruikte interne model**

Dit is niet van toepassing op APG aangezien APG de standaard formule hanteert en geen gebruik maakt van een intern model.

### **E.5 Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste**

APG leeft zowel het minimumkapitaalvereiste als het solvabiliteitskapitaalvereiste na. Indien onverhoopt een situatie ontstaat waarin naleving niet plaatsvindt, neemt APG de maatregelen zoals die in zijn vastgelegd in het kapitaal- en dividendbeleid.

Over de solvabiliteit wordt periodiek gerapporteerd. Afhankelijk van het niveau van de (verwachte) solvabiliteit worden (verscherpte) maatregelen getroffen.

APG monitort haar kapitaalpositie en de ontwikkeling van de solvabiliteitsratio's, alsmede de kapitaalpositie en ontwikkeling van de solvabiliteitsratio's van haar dochters. Eventuele te nemen maatregelen worden besproken in de risicocommissie en ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van commissarissen.

APG voldoet in 2018 op groeps- en bedrijfsonderdeelniveau aan de (minimale) externe kapitaaleisen om onder de huidige en toekomstige omstandigheden de risico's het hoofd te bieden.

### **E.6 Overige informatie**

Per 1 mei 2019 is de verkooptransactie van Loyalis aan a.s.r. afgerond en wordt APG niet meer aangemerkt als een gemengde financiële holding. Hierdoor is het Solvency II-toezicht op APG komen te vervallen. Het huidige kapitaalbeheer is mede gebaseerd op de Solvency II-regelgeving. APG zal het kapitaalbeheer aanpassen op de nu geldende situatie.

# Quantitative Reporting Templates (QRT's)

De openbare QRT's zijn te vinden op de website van APG, [www.apg.nl](http://www.apg.nl).

# Afkortingenlijst

ABP	Stichting Pensioenfonds ABP
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
APG	APG Groep N.V.
ARC	Audit & Risk Committee
a.s.r.	ASR Nederland N.V.
BW	Burgerlijk wetboek
CEO	Chief Executive Officer (directievoorzitter)
CFRO	Chief Financial & Risk Officer (directeur Finance & Risk Management)
CRD IV	Capital Requirements Directive IV
CRR	Capital Requirements Regulation
DNB	De Nederlandsche Bank
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Europesetoezichthouder)
GIA	Group Internal Audit
IAS	International Accounting Standards
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process
MCR	Minimum Capital Requirement (minimumkapitaalvereiste)
MiFID	Markets In Financial Instruments Directive
NAV	Net Asset Value
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PE	Permanente Educatie
RvB	Raad van Bestuur
RvC	Raad van Commissarissen
QRT	Quantitative Reporting Template
RSR	Regulatory Supervisory Report
SII	Solvency II
SCR	Solvency Capital Requirement (solvabiliteitskapitaalvereiste)
SFCR	Solvency & Financial Condition Report
RSR	Regulatory Supervisory Report
VPU	Voorziening Periodieke Uitkering



