

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

---

Solvency & Financial Condition Report (SFCR)

2017



morgen is vandaag

# Verslag inzake solvabiliteit en financiële toestand 2017 APG Groep N.V.

Solvency & Financial Condition Report (SFCR)

# Inhoudsopgave

Inleiding 4

Samenvatting 6

**A. Activiteiten en prestaties 15**

- A.1 Activiteiten 15
- 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 28
- B.4 Interne controlesysteem 31
- B.5 Interne auditfunctie 33
- B.6 Actuariële functie 34
- B.7 Uitbesteding 34
- B.8 Overige informatie 34

**C. Risicoprofiel 35**

- C.1 Verzekeringstechnisch risico 37
- C.2 Marktrisico 38
- C.3 Tegenpartijrisico 43
- C.4 Liquiditeitsrisico 44
- C.5 Operationeel risico 44
- C.6 Overig materiële risico's 45
- C.7 Overige informatie 46

**D. Waardering voor solvabiliteitsdoeleinden 47**

- D.1 Activa 50
- D.2 Technische voorzieningen 58
- D.3 Overige passiva 60
- D.4 Alternatieve waarderingsmethoden 61
- D.5 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](#) 68
- E.4 [Verschillen tussen de standaard formule en het gebruikte interne model](#) 68
- E.5 [Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste](#) 68
- 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 volgens de Solvency II richtlijnen en regelgeving en heeft betrekking op het jaar 2017.

## Groepstoezicht Solvency II

APG valt als gemene financiële holding onder het Solvency II groepstoezicht van De Nederlandsche Bank (hierna: DNB). In de Solvency II regelgeving staat de bepaling van de solvabiliteit van verzekeraars centraal. Voor APG is, gezien het feit dat APG buiten zijn verzekeringsbedrijf geen verzekeringsactiviteiten verricht, de bepaling van de vereiste solvabiliteit grotendeels gebaseerd op de vereiste solvabiliteit van het verzekeringsbedrijf.

Naast de verzekeringsactiviteiten voert APG ook vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten uit voor rekening en risico van zijn opdrachtgevers. Op de vermogensbeheeractiviteiten zoals die door APG Asset Management worden uitgevoerd zijn de Capital Requirements Regulation (CRR) en de Capital Requirements Directive IV (CRD IV) van toepassing. In de bepaling van de solvabiliteit die APG dient aan te houden is het kapitaalbeslag van APG Asset Management voortvloeiende uit de CRR en CRD IV additioneel meegenomen.

Buiten de risico's vanuit de bovengenoemde verzekerings- en vermogensbeheeractiviteiten is voor APG slechts sprake van markt- en tegenpartijrisico. Het markt- en tegenpartijrisico zijn qua omvang beperkt en opgenomen in het berekende solvabiliteitskapitaalvereiste (markt- en tegenpartijrisico: € 7 miljoen en tegenpartijrisico: € 11 miljoen). Het operationele risico voor APG wordt niet meegenomen in het solvabiliteitsbeslag op basis van de standaardformule omdat het operationele risico in de Solvency II richtlijnen uitsluitend betrekking heeft op verzekeringsactiviteiten. APG houdt rekening met de operationele risico's van de overige activiteiten door het aanhouden van een additionele kapitaalbuffer. In sectie C van dit document wordt het risicoprofiel verder toegelicht.

## Consolidatiekring

De consolidatiekring voor de 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. Loyalis Sparen & Beleggen 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. (beide exclusief Loyalis Sparen & Beleggen) meegenomen in de Solvency II balans. Dit is conform de door DNB gestelde vereisten.

In dit rapport wordt op verschillende plaatsen verwezen naar de jaarrekening van APG. Deze jaarrekening is onderdeel van het jaarverslag van APG en is beschikbaar via [www.apg.nl](http://www.apg.nl).

## Rapportages

Solvency II vereist twee soorten rapportages:

- Een openbaar rapport inzake de solvabiliteit en de financiële positie, de SFCR. Dit rapport blik met name terug op de ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan tijdens de rapportageperiode.
- Een rapport aan de toezichthouder (DNB) naar aanleiding van eventuele materiële wijzigingen ten opzichte van de vorig jaar ingeleverde 'RSR' (Regulatory Supervisory Report) over 2016. Verzekeraars moeten in hun rapport de oorzaken en gevolgen van deze veranderingen toelichten.

De in dit rapport opgenomen cijfers zijn in lijn met de cijfers zoals opgenomen in de zogenaamde kwantitatieve rapportage die bij DNB zijn ingediend.

## Samenhang met het leven- en schadebedrijf

Het levenbedrijf en schadebedrijf van APG zijn als verzekeraars verplicht om zowel de kwantitatieve en de kwalitatieve rapportages van de solo-entiteiten op te stellen en in te dienen bij DNB. In dit rapport zal daar waar nodig worden verwezen naar deze rapporten. Het SFCR rapport van het levenbedrijf en het schadebedrijf zijn aangeleverd aan DNB en openbaar beschikbaar gesteld via [www.loyalis.nl](http://www.loyalis.nl).

## Weergave bedragen

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

## Afrondingen

Vanwege tussentijdse afrondingen op gehele duizenden of miljoenen euro's kan de som der delen afwijken van het totaal in de tabellen, alsmede 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 Solvency II Preparatory Guidelines rapportage.

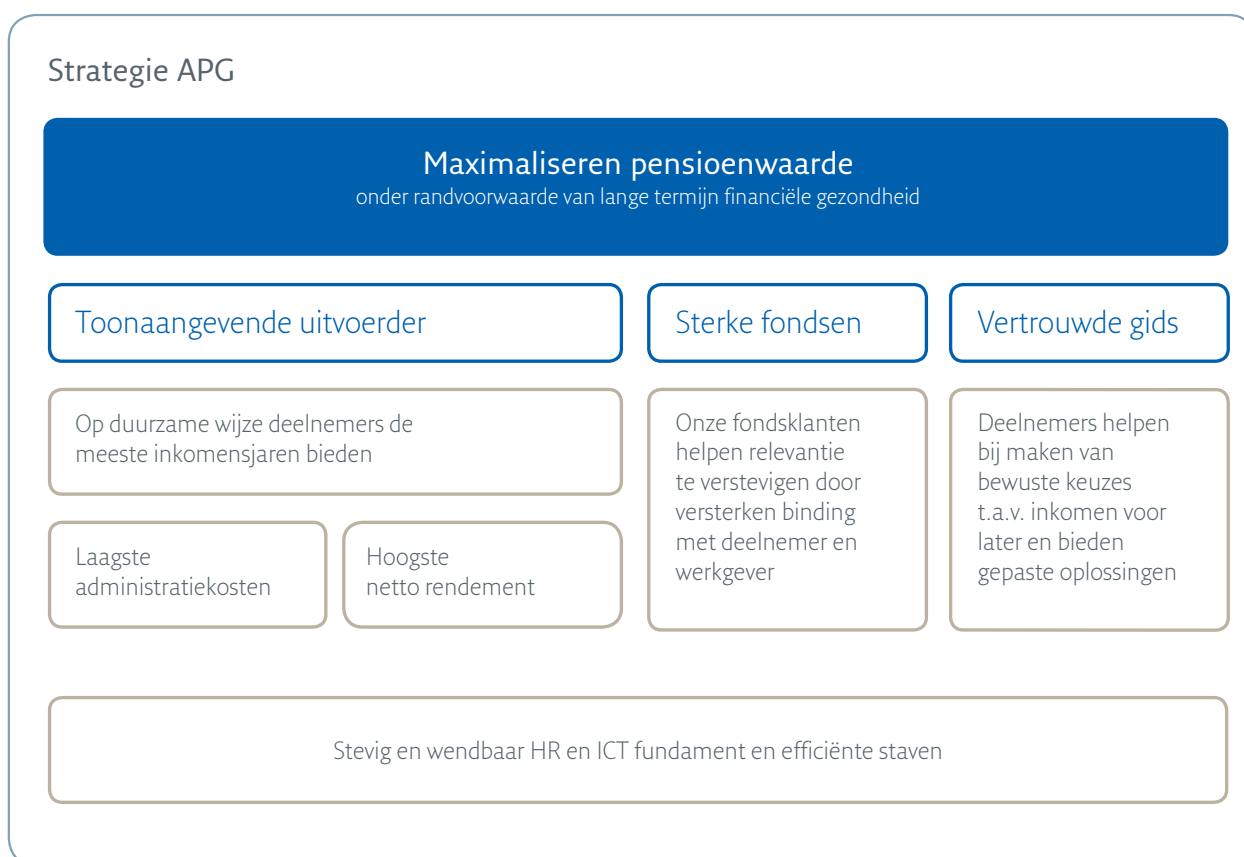
## Governance

Deze rapportage is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van APG en vrijgegeven voor publicatie op 14 juni 2018. Dit rapport is op 29 mei 2018 inhoudelijk besproken met een delegatie van de raad van commissarissen.

# Samenvatting

## Missie en strategie

De missie van APG is: Samen bouwen aan jouw duurzame toekomst. Onze ambitie is dat (pensioen)fondsen en deelnemers APG gaan kiezen als vanzelfsprekende partij als het gaat om grip op de financiële toekomst van de deelnemer. Deze missie en ambitie vormen de basis voor de strategie van APG voor de komende jaren. In 2017 hebben we deze strategie ontwikkeld en uitgewerkt. De doelstellingen voor deze strategie zijn in onderstaande figuur weergegeven.



Onze overkoepelende strategische doelstelling is het 'maximaliseren van pensioenwaarde'. APG blijft streven naar kwalitatief hoogstaande dienstverlening met lage administratiekosten voor de deelnemers van klanten en een hoog netto rendement op beleggingen. Onze opdrachtgevers, de fondsen, proberen we te versterken door ze in staat te stellen hun deelnemers maximaal van dienst te zijn. Daarbij sorteert APG voor op een positie als vertrouwde gids. Pensioenwaarde beschouwen we uitdrukkelijk als waarde op lange termijn: niet alleen uitgedrukt in geld, maar ook in termen van sociale betrokkenheid en maatschappelijke verantwoordelijkheid.

De interne kant van 'maximaliseren van pensioenwaarde' gaat over de bedrijfscultuur. Dat is verwoord in de kernwaarden van APG: wij verbinden, wij raken onze klanten, wij maken moeilijke dingen makkelijk, wij verbeteren continu, wij staan voor elkaar en wij verspillen niet.

### Activiteiten

Gedurende geheel 2017 voert APG drie merken: APG, Loyalis en Inadmin. APG verzorgt als financiële dienstverlener bestuursadviesing, asset management, pensioenadministratie en -communicatie, en werkgeversdiensten. APG voert deze werkzaamheden uit namens (pensioen)fondsen en werkgevers in diverse sectoren. Voor de (pensioen)fondsen in deze sectoren beheert APG ultimo 2017 circa € 470 miljard pensioenvermogen. Door het verzekeringsbedrijf worden in de pensioenmarkt inkomensaanvullingen aangeboden aan individuen. Door Inadmin worden administraties van beschikbare premieregelingen uitgevoerd voor Premie Pensioen Instellingen.

### Governance

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

In aanvulling op de overige relevante Nederlandse wet- en regelgeving, richtlijnen van toezichthouders en interne richtlijnen, wil APG inhoud geven aan de principes en de best practices van de Nederlandse Corporate Governance Code. Hoewel niet verplicht, heeft APG gezien haar rol en verantwoordelijkheid, gekozen voor vrijwillige toepassing van de Nederlandse Corporate Governance Code.

Op 5 mei 2017 zijn de statuten van de vennootschap gewijzigd. Aanleiding voor deze statutenwijziging was het besluit van de raad van bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders om een aantal governance documenten, waaronder de statuten, in lijn te brengen met wet- en regelgeving. Met deze aanpassing zijn de genoemde documenten in overeenstemming gebracht met een aantal tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken over de procedures benoeming leden raad van bestuur en raad van commissarissen, de bezoldiging van de leden van de raad van bestuur en het aanbrengen van consistentie in terminologie. Deze governance documenten staan op de website van APG onder [www.apg.nl/governance](http://www.apg.nl/governance).

### Resultaten

APG presteerde over 2017 conform verwachtingen. Over 2017 bedroeg de omzet € 1.052 miljoen ten opzichte van € 1.144 miljoen in 2016. De omzetsdaling van € 92 miljoen in vergelijking met 2016 werd voornamelijk veroorzaakt door de lagere beleggingsopbrengsten van € 100 miljoen bij verzekeraar Loyalis. In 2017 zorgde de stijgende marktrente met 20 tot 25 basispunten voor substantieel lagere beleggingsopbrengsten ten opzichte van de situatie in 2016 waarbij er sprake was van een dalende marktrente (circa 30 tot 35 basispunten). De omzet bij asset management is € 20 miljoen hoger in vergelijking met 2016 als gevolg van de stijging in het totaal beheerd vermogen. Als gevolg van prijsverlagingen ten behoeve van de deelnemers daalde de omzet bij pensioenuitvoering dit jaar met € 10 miljoen.



De totale bedrijfslasten over 2017 bedroegen € 1.001 miljoen (2016: € 1.030 miljoen), waarvan € 674 miljoen operationele lasten (2016: € 644 miljoen). De stijging van de operationele kosten met € 30 miljoen werd met name veroorzaakt door het doorvoeren van de strategie om APG meer wendbaar te maken, uitgaven aan grote projecten zoals de vervanging van de systemen voor de vermogensbeheeradministratie, de invoering van het fiduciair model en uitgaven voor verdergaande automatisering. De uitkeringslasten over 2017 waren € 261 miljoen, een stijging van € 10 miljoen ten opzichte van 2016 als gevolg van het aflopen van de levensloopteefuille. Daarnaast was er een incidentele last van € 74 miljoen. Deze is het gevolg van de afboeking van de goodwill en cliëntcontracten in verband met de aanhoudende prijsdruk in de markt voor pensioenuitvoering. Hier tegenover stond een vrijval van de voorziening verzekeringsverplichtingen, als gevolg van de eerder geschetste rente-ontwikkeling. De vrijval over 2017 bedroeg € 89 miljoen in vergelijking met de dotatie (toevoeging) in 2016 van € 57 miljoen.

Bovenstaande ontwikkelingen in de omzet en kosten resulteerden in een stijging van het operationeel resultaat van APG over 2017 met € 14 miljoen tot € 206 miljoen (€ 192 miljoen in 2016).

Het netto resultaat over 2017 bedroeg € 47 miljoen (€ 65 miljoen in 2016). Hoewel de bedrijfsonderdelen volgens verwachting presteerden, blijkt uit bovenstaande toelichting de gevoeligheid van APG voor de ontwikkeling van de rente en de hiermee samenhangende beleggingsresultaten en mutatie van de voorziening verzekeringsverplichtingen bij het verzekeringsbedrijf. Verder is het netto resultaat over 2017 sterk negatief beïnvloed door de afboeking van de goodwill en cliëntcontracten en een positieve correctie op de vennootschapsbelasting over voorgaande jaren van € 15 miljoen.

### Risico profiel

APG wil een integere en beheerste bedrijfsvoering waarborgen en het management ondersteunen bij een bewuste en verantwoorde beheersing en rapportage van risico's. Hiervoor hanteren we een integraal risicomanagement raamwerk. Het integraal risicomanagement van APG 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 voortdurende 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 regiem van Solvency II. De belangrijkste gevolgen van deze richtlijn 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 2017 aan alle hierbij behorende (rapportage)verplichtingen voldaan. In de ORSA 2017 is geconcludeerd dat er weinig tot geen scenario's te bedenken zijn die de solvabiliteit van APG onder de 100% laten komen. Geen van de uitgewerkte scenario's brengt de solvabiliteitsratio onder de 150%.

## 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 2017 190%. Dit is ruim boven de wettelijke norm van 100% en de interne solvabiliteitslimiet van minimaal 170%.

De ontwikkeling van de solvabiliteit ziet er als volgt uit:

Solvabiliteitsratio APG (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Beschikbaar Solvency II vermogen	815.093	808.232	6.861
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	429.955	409.427	20.528
<b>Solvabiliteitsratio</b>	<b>190%</b>	<b>197%</b>	<b>-7 pp</b>

De solvabiliteitsratio is 7 procentpunt lager dan in 2016. Deze afname is met name het gevolg van het toename van het solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) met € 21 miljoen.

**Beschikbaar Solvency II vermogen: € 815 miljoen**

Het beschikbaar Solvency II vermogen is als volgt opgebouwd:

Beschikbaar Solvency II vermogen (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
<b>waarvan</b>	<b>815.093</b>	<b>808.232</b>	<b>6.861</b>
Tier 1	766.740	769.540	-2.800
Tier 3	48.353	38.692	9.661
Percentage Tier 1 vermogen	94%	95%	-1 pp
Percentage Tier 3 vermogen	6%	5%	1 pp

De toename van het Solvency II vermogen ten opzichte van vorig jaar bedraagt € 7 miljoen. Deze stijging is met name het gevolg van de stijging van het Solvency II vermogen bij Loyalis (€ 51 miljoen) en de lagere correctie vanuit de goodwill (€ 23 miljoen) en wordt gedeeltelijk teniet gedaan door het hoger dividend (€ 57 miljoen) en de mutatie van de voorzieningen (€ 10 miljoen).

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, het Tier 3-vermogen bestaat uit actieve belastinglatenties.

Over 2017 bestaat het vermogen voor 94% uit Tier 1-vermogen en voor 6% uit Tier 3-vermogen. Ten opzichte van 2016 is de verhouding Tier 1-vermogen met 1 procentpunt afgenomen en de verhouding Tier 3-vermogen met 1 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	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Eigen vermogen Dutch GAAP (A)	1.186.742	1.229.953	-43.211
Totaal herwaardering naar Solvency II vermogen (B)	-371.649	-421.721	50.072
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen (A+B)</b>	<b>815.093</b>	<b>808.232</b>	<b>6.861</b>

Ten opzichte van 2016 is het eigen vermogen volgens de jaarrekening met € 43 miljoen afgenomen als gevolg van het behaalde resultaat over 2017 (€ 47 miljoen), omrekeningsverschillen buitenlandse deelneming met een negatief effect (€ 2 miljoen) en de uitkering van het dividend over het boekjaar 2016 (€ 88 miljoen).

De lagere herwaardering naar het Solvency II vermogen ten opzichte van 2016 bedraagt € 50 miljoen en wordt met name veroorzaakt door de lagere stand van immateriële vaste activa die in mindering op het eigen vermogen (Dutch GAAP) wordt gebracht, lagere technische voorzieningen, toename van het dividend over 2017 ten opzichte van 2016 en toename van pensioenvoorziening.

#### Solvabiliteitskapitaalvereiste: € 430 miljoen

Het solvabiliteitskapitaalvereiste is als volgt samengesteld:

Solvabiliteitskapitaalvereiste APG	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Marktrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	147.709	139.450	8.259
Tegenpartijrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	29.728	31.302	-1.574
Verzekeringstechnische risico's (verzekeringsbedrijf)	284.350	289.803	-5.453
Diversificatie	-142.236	-143.047	811
<b>Basis Solvabiliteitskapitaalvereiste (BSCR)</b>	<b>319.551</b>	<b>317.508</b>	<b>2.043</b>
Operationeel risico (verzekeringsbedrijf)	14.942	16.360	-1.418
Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen	-22.662	-27.301	4.639
Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen	-22.213	-27.782	5.569
Solvabiliteitsbeslag Loyalis Sparen en Beleggen (verzekeringsbedrijf)	336	642	-306
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (MIFID/CRR)	140.000	130.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)</b>	<b>429.955</b>	<b>409.427</b>	<b>20.528</b>

### Marktrisico

Het solvabiliteitskapitaalvereiste voor het marktrisico (€ 148 miljoen) is met name het gevolg van het vereiste voor het verzekeringsbedrijf (€ 141 miljoen). Het restantbedrag (€ 7 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 (€ 30 miljoen) wordt voor € 18 miljoen veroorzaakt door het verzekeringsbedrijf en voor € 12 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 rapportages van het levenbedrijf en het 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 2017 bedraagt € 142 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. Buiten het verzekeringsbedrijf voert APG geen verzekeringsactiviteiten uit.

### 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 (€ 0,3 miljoen) in het solvabiliteitskapitaalvereiste opgenomen.

### Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management

APG Asset Management is gezien de omvang apart weergegeven. Ter afdekking van de risico's met betrekking tot APG Asset Management is één bedrag in het solvabiliteitskapitaalvereiste opgenomen. Het solvabiliteitskapitaalvereiste van € 140 miljoen volgt uit de toepassing van de CRR en CRD IV regelgeving.

### Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen

Er is een bedrag van € 22 miljoen in mindering op het vereiste Solvency II kapitaal gebracht. Deze post is voor € 21 miljoen afkomstig van het levenbedrijf en schadebedrijf en voor € 1 miljoen van APG.

### Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen

De som van het aan te houden solvabiliteitskapitaal wordt verlaagd met € 23 miljoen voor de voorwaardelijke indexatie (verliescompensatievermogen van technische voorzieningen). Deze waarde is in 2017 gedaald door de gewijzigde economische scenario's en wijzigingen in het polisbestand per ultimo 2017.

### Standaardmodel

Het kapitaalvereiste is risicogebaseerd 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

- Liquiditeitsrisico: APG beheerst dit risico door het aanhouden van voldoende liquide middelen om aan de korte termijn liquiditeitsbehoefte te kunnen voldoen. Het verzekeringsbedrijf kent naast het korte termijn liquiditeitsrisico ook een lange termijn en markt liquiditeitsrisico. Beide risico's zijn niet materieel door het treffen van voldoende mitigerende of compenserende maatregelen.
- Operationeel risico: Conform de kapitaalvereiste volgens het Solvency II standaardmodel wordt uitsluitend een kapitaalbeslag bepaald voor de operationele risico's die voortvloeiende uit de verzekeringsactiviteiten van APG. Dit betekent dat in deze berekening geen rekening wordt gehouden met operationele risico's van de niet-verzekeringsactiviteiten. Voor deze risico's houdt APG Asset Management een kapitaalbuffer aangehouden. Op APG niveau wordt voor de operationele risico's van de overige bedrijfsactiviteiten additioneel kapitaal aangehouden. Dit additionele kapitaal is geen onderdeel van de Solvency II kapitaalberekening.
- Strategisch risico: De regering werkt aan een nieuw pensioenplan, waarbij individualisering van het stelsel centraal staat. De ontwikkeling van een nieuw pensioenstelsel is een belangrijk strategisch risico voor APG omdat het hier om de toekomstbestendigheid van het huidige bedrijfsmodel gaat. APG bereidt zich met de nieuwe strategie voor op de veranderende toekomst.
- Verslaggevingsrisico: De risicobeheersings- en controlesystemen van APG geven een redelijke mate van zekerheid dat het jaarverslag van APG Groep NV 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 Groep.

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

### Minimum Capital Requirement

Naast het voldoen aan de solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) dient APG ook aan de minimumkapitaalvereiste (MCR) te voldoen. In de onderstaande tabel wordt het de opbouw naar het beschikbaar Solvency II vermogen ten behoeve van de minimumkapitaalvereiste, het minimumkapitaalvereiste en de minimumkapitaalvereiste ratio weergegeven.

Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen</b>	<b>815.093</b>	<b>808.232</b>	<b>6.861</b>
Af: Solvency II Tier 3 vermogen	-48.353	-38.692	-9.661
<b>Beschikbaar Solvency II Tier 1 vermogen</b>	<b>766.740</b>	<b>769.540</b>	<b>-2.800</b>
Af: participaties in andere financiële entiteiten	-179.162	-177.099	-2.063
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen t.b.v. MCR</b>	<b>587.578</b>	<b>592.441</b>	<b>-4.863</b>
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Leven	40.686	41.173	-487
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Schade	50.387	55.464	-5.077
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG</b>	<b>91.073</b>	<b>96.637</b>	<b>-5.564</b>
<b>Minimumkapitaalvereiste ratio (MCR)</b>	<b>645%</b>	<b>613%</b>	<b>32 pp</b>

Het beschikbaar vermogen ten behoeve van de minimumkapitaalvereiste ratio 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 Asset Management en Loyalis Sparen & Beleggen.

Het minimumkapitaalvereiste van APG is gelijk aan de som van het minimumkapitaalvereiste van het levenbedrijf en het schadebedrijf.

Het beschikbaar Solvency II vermogen ten behoeve van de minimumkapitaalvereiste is vele malen hoger dan het minimumkapitaalvereiste waarmee APG voldoet aan het gestelde minimum.

De toename van de MCR ratio ten opzichte van 2016 wordt veroorzaakt door een lagere minimale kapitaalvereiste, voornamelijk als gevolg van de daling van de minimumkapitaalvereiste van het schadebedrijf.

### 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	815.093	810.452	-4.641
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	429.955	430.434	479
Solvabiliteitsratio	190%	188%	-1 pp

De impact van de volatiliteitsaanpassing op de solvabiliteitsratio is zeer beperkt, deze bedraagt slechts 1 procentpunt.

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

Gedurende geheel 2017 verzorgt APG als financiële dienstverlener bestuursadvisering, asset management, pensioenadministratie, pensioencommunicatie, werkgeversdiensten en inkomensaanvullingen. APG werkt voor ongeveer 40.000 werkgevers en verzorgt het pensioen voor één op de vijf gezinnen in Nederland (circa 4,5 miljoen deelnemers). Dit doet zij vanuit de merken: APG, Loyalis en Inadmin.

APG voert deze diensten uit namens (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). Voor de (pensioen)fondsen in deze sectoren beheert APG ultimo 2017 circa € 470 miljard pensioenvermogen.

Door het verzekeringsbedrijf worden in de pensioenmarkt inkomensaanvullingen aangeboden aan individuen. Door Inadmin worden administraties van beschikbare premieregelingen uitgevoerd voor Premie Pensioen Instellingen (PPI's), (ondernemings)pensioenfondsen, vermogensbeheerders en verzekeraars.

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 en is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 14099616 en gevestigd op Oude Lindestraat 70, 6411EJ te Heerlen. De internetpagina van APG is [www.apg.nl](http://www.apg.nl). De aandelen van APG Groep 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

- Dhr. G. van Olphen, Chief Executive Officer (CEO), voorzitter raad van bestuur
- Mw. A. Mosman, Chief Financial Risk Officer (CFRO)
- Dhr. W.H. Steenpoorte, Chief Operational Officer (COO)
- Dhr. R. Wuijster, Chief Investment Officer (CIO)

Na een interim-periode als bestuurder is Wim Henk Steenpoorte per 14 september 2017 lid van de raad van bestuur als opvolger van Mark Boerekamp. Ronald Wuijster, CIO en CEO van APG Asset Management, is per 6 maart 2018 benoemd als bestuurder en vervangt Eduard van Gelderen. Per 6 februari 2018 versterkt Annette Mosman de raad van bestuur, als opvolger van Angelien Kemna.



## Raad van commissarissen

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

- Dhr. L.J.C.M. Le Blanc, voorzitter
- Dhr. P.J.A.M. Jongstra, vice-voorzitter
- Mw. E.L. Snoeij, lid
- Dhr. M.J. van Lanschot, lid
- Dhr. R.H.L.M. van Boxtel, lid
- Mw. C.J.G. Zuiderwijk, lid
- Dhr. D. van Well, lid

In het kader van de Solvency II richtlijnen beschikt APG, per rapportagedatum, over de volgende sleutelfuncties:

- Willis Tower Watson, actuariële functie Verzekeringsbedrijf (tweede lijn)
- Mw. K. Bisschop, Group Risk Management & en Compliance (tweede lijn)
- Dhr. J. Nijland, 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, per rapportagedatum, de volgende functies:

- Dhr. R. Goudswaard, Legal & Tax
- Mw. M.J. Sengers, Group 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 NV (DNB). Het contactadres van DNB is:

De Nederlandsche Bank NV  
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

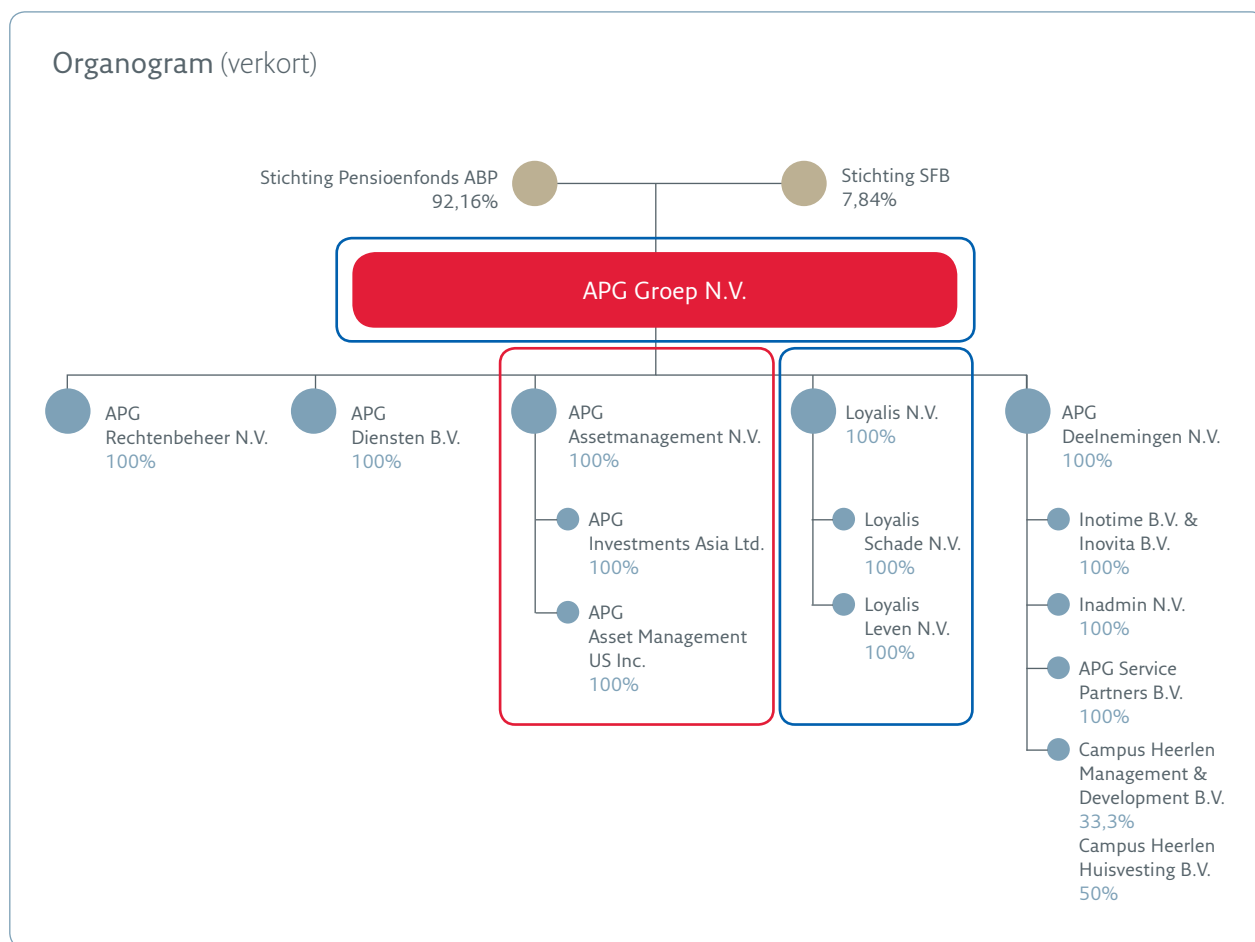
KPMG Accountants NV treedt op als externe accountant van APG en diens dochtermaatschappijen.

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

### A.1.2 Groepsstructuur

De Groepsstructuur is in het onderstaande organogram weergegeven (structuur per 31 december 2017). In de blauwe kaders staan de onderdelen die vallen onder Solvency II en onder direct toezicht van de toezichthouder DNB, namelijk APG Groep N.V., Loyalis Schade N.V. en Loyalis Leven N.V..

APG Asset Management N.V. valt gedurende 2017 onder de Capital Requirements Regulation (CRR) en de Capital Requirements Directive IV (CRDIV) richtlijnen (rode kader), waarbij het toezicht wordt uitgeoefend door Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB. Voor de solvabiliteitseisen 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.



### 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 vermogensbeheer. 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

APG Deelnemingen richt zich op vernieuwing en aanvullende (werkgevers-)diensten met de entiteiten Inadmin en Innovita. De focus ligt daarbij op producten en diensten voor individuen en werkgevers. Belangrijke pijlers daarbij zijn innovatie-experimenten en schaalbaarheid van productoplossingen en platformen. Werkgeversdiensten wordt aangeboden vanuit APG Service Partners.

### Loyalis

Het verzekeringsbedrijf Loyalis heeft een belangrijke rol in de aanvulling van pensioenen. Loyalis biedt verzekeringsoplossingen voor zowel werkgevers als werknemers in de sectoren die APG bedient en richt zich met het product ZZP Pensioen ook op zelfstandigen zonder personeel.

### APG Diensten

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

### APG Groep

APG Groep 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 de pensioenmarkt inkomensaanvullingen aangeboden aan individuen voor de Nederlandse markt. Door Inadmin worden administraties van beschikbare premieregelingen uitgevoerd voor Premie Pensioen Instellingen (PPI's), (ondernemings) pensioenfondsen, vermogensbeheerders en verzekeraars.

## A.2 Prestaties op het gebied van verzekering

Het totale resultaat uit verzekeringsactiviteiten over 2017 wordt in onderstaande tabel weergegeven. Dit betreffen alleen de resultaten van het verzekeringsbedrijf. Andere APG entiteiten voeren geen verzekeringsactiviteiten uit.

Resultaten van verzekeringsbedrijf (€ 1.000)	2017	2016	Ontwikkeling
Verdiende premies eigen rekening	254.409	254.189	220
Opbrengsten uit beleggingen	78.857	179.262	-100.405
<b>Totaal baten</b>	<b>333.266</b>	<b>433.451</b>	<b>-100.185</b>
Uitkeringen voor eigen rekening	261.481	251.355	10.126
Wijziging technische voorziening	-88.693	56.472	-145.165
Bedrijfskosten	61.869	68.243	-6.374
Beleggingslasten	4.051	4.011	40
<b>Totaal lasten</b>	<b>238.708</b>	<b>380.081</b>	<b>-141.373</b>
<b>Resultaat technische rekening levensverzekering</b>	<b>94.558</b>	<b>53.370</b>	<b>41.188</b>
Overige baten en lasten	-32	-463	431
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsvoering</b>	<b>94.526</b>	<b>52.907</b>	<b>41.619</b>
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsvoering	23.727	13.227	10.500
<b>Netto resultaat</b>	<b>70.799</b>	<b>39.680</b>	<b>31.119</b>
Overig totaalresultaat	609	612	-3
<b>Totaal resultaat</b>	<b>71.408</b>	<b>40.292</b>	<b>31.116</b>

### A.2.1 Algehele verzekeringstechnische resultaat

#### Verzekeringspremies (€ 254 miljoen)

De omzet van het verzekeringsbedrijf is zeer licht gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. De omzet van het levenbedrijf daalde met ruim € 7 miljoen, met name door de ultimo 2021 eindigende levensloopregeling. De omzet van het schadebedrijf steeg daarentegen met € 8 miljoen, hoofdzakelijk door de verdere groei van de arbeidsongeschiktheidsportefeuille.

#### Opbrengsten uit beleggingen (€ 79 miljoen)

De opbrengsten uit beleggingen zijn ten opzichte van 2016 met € 100 miljoen afgenomen. Met name de waardemutaties en overige beleggingsopbrengsten (€ 74 miljoen) heeft deze afname veroorzaakt. Zie hoofdstuk A3 voor meer informatie.

### Uitkeringen (€ 261 miljoen)

Uitkeringen zijn ten opzichte van 2016 met € 10 miljoen gestegen, met name door een stijging van de levensloop-uitkeringen en een stijging in afkopen binnen het levenbedrijf.

### Wijziging technische voorzieningen eigen rekening (€ -89 miljoen)

Als gevolg van de vrijval door uitkeringen, afkoop en expiratie van lijfrenten en levensloopregeling (totaal € 212 miljoen) enerzijds en anderzijds dotaties door premies en koopsommen van € 100 miljoen vormen de voornaamste factoren voor de wijziging van de technische voorziening van het levenbedrijf. De voorziening van het schadebedrijf is met circa € 20 miljoen gestegen ten opzichte van ultimo 2016.

### Bedrijfskosten (€ 62 miljoen)

De bedrijfskosten van het verzekeringsbedrijf zijn ten opzichte van 2016 met € 6 miljoen gedaald. Het verzekeringsbedrijf zet vooral in op een vereenvoudigde systeemarchitectuur en verdere productrationalisatie die past bij de filosofie van een kleinere en wendbare organisatie. De investeringen van de afgelopen jaren in het veranderprogramma dat is ingezet om dit te bereiken lijken daarmee vruchten afgeworpen te hebben.

## A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen

De beleggingsopbrengsten over 2017 bedroegen € 79 miljoen, verdeeld naar € 57 miljoen voor eigen rekening en risico (inclusief polishouder met garantie) en € 22 miljoen ten behoeve van de polishouders zonder garanties. APG voert geen beleggingsactiviteiten voor eigen rekening en risico uit.

De groei van het belegd vermogen voor eigen rekening en risico is grotendeels het gevolg van de gedaalde kredietopslagen in de vastrentende waarden portefeuilles (€ 40 miljoen) alsmede de gestegen waarderingen van de zakelijke waarden en dan met name het vastgoed (€ 38 miljoen).

Daarnaast is in 2017 de kapitaalmarktrente gestegen. Zo steeg bijvoorbeeld de 10-jarige Euro-swaprente met 0,23 procentpunt (in 2016 was er nog sprake van een daling van 0,34 procentpunt). Dit heeft geleid tot een daling van de beleggingsopbrengsten. Het totale effect hiervan bedraagt een daling van ongeveer € 21 miljoen.

Het beleggingsresultaat is als volgt te specificeren naar categorie en onderliggende portefeuille:

Opbrengsten uit beleggingen (€ 1.000)	2017	2016	Ontwikkeling
Dividenden	18.250	16.704	1.546
Rente	42.703	45.727	-3.024
Waardemutaties	17.904	116.297	-98.393
Overige resultaten	-	534	-534
<b>Totaal</b>	<b>78.857</b>	<b>179.262</b>	<b>-100.405</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 € 1.783 miljoen bestaat voor € 458 miljoen (2016: € 513 miljoen) uit gesecuritiseerd papier. Binnen de vastrentendewaardenportefeuille is het relatieve belang in gesecuritiseerde posities licht gedaald.

## Duurzaam beleggen

Duurzaam beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsfilosofie en het beleggingsproces van het verzekeringsbedrijf. In 2017 zijn daarom alle beleggingen voor risico polishouders in aandelen overgezet naar twee maatschappelijk verantwoorde aandelenfondsen. Op deze manier wordt o.a. niet in wapens, tabak of kernenergie belegd, maar in een wereldwijd breed gespreide aandelenportefeuille met de focus op maatschappelijk verantwoord beleggen.

Voor een nadere detaillering van de prestaties op het gebied van beleggingen verwijzen wij naar de SFCR rapportages van het leven- en schadebedrijf.

## A.4 Prestaties op overig gebied

APG heeft significante overige opbrengsten uit diensten aan derden door APG entiteiten die niet in Solvency II consolidatie zijn betrokken. Deze entiteiten zijn als deelneming verantwoord in de Solvency II balans.

Onderstaande tabel geeft de opbrengsten uit diensten aan derden weer.

Opbrengsten diensten aan derden (€ 1.000)	2017	2016	Ontwikkeling
Pensioenbeheer	449.047	429.387	19.660
Vermogensbeheer	234.754	244.003	-9.249
<b>Totaal</b>	<b>683.801</b>	<b>673.390</b>	<b>10.411</b>

De bedrijfslasten geconsolideerd voor APG kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Bedrijfslasten (€ 1.000)	2017	2016	Ontwikkeling
Mutatie voorziening verzekeringsverplichtingen	-88.693	57.281	-145.974
Uitkeringen	261.395	251.353	10.042
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	149.469	119.623	29.846
Personeelskosten	382.310	376.821	5.489
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa	90.114	90.721	-607
Overige waardeveranderingen van immat. en mat. vaste activa	74.875	-	74.875
Overige bedrijfskosten	131.692	133.968	-2.276
<b>Totaal</b>	<b>1.001.162</b>	<b>1.029.767</b>	<b>-28.605</b>

Voor een nadere toelichting op deze cijfers wordt verwezen naar het jaarverslag 2017 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

APG is niet beursgenoteerd en is daarom niet verplicht zich aan de principes en best practices van de Corporate Governance Code te houden. Gezien de rol en verantwoordelijkheid van APG als pensioenuitvoeringsorganisatie, is echter gekozen voor vrijwillige toepassing van de Corporate Governance Code, daar waar deze van toepassing is op de situatie van APG.

### B.1.1 Beschrijving bestuursysteem

APG is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Het bedrijf heeft twee aandeelhouders en een 'two-tier' bestuur dat bestaat uit een raad van bestuur en een raad van commissarissen.

### Aandeelhouders

APG heeft twee aandeelhouders: de Stichting ABP (92,16 procent van de aandelen) en de Stichting SFB (7,84 procent van de aandelen). Gedurende het boekjaar zijn de aandeelhouders met name geraadpleegd over aanstaande benoemingen van bestuurders en commissarissen en de herijking van de strategie van APG. Vanuit de 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 (RvC) 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 RvC richt zich bij de invulling van zijn taken naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. De raad van commissarissen houdt toezicht op de uitvoering van het algemene beloningsbeleid van APG en doet voorstellen ter vaststelling van het algemene bezoldigingsbeleid voor leden van de raad van bestuur en de bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur. Daarbij worden de beginselen voor een beheerst beloningsbeleid zoals vastgelegd in wet- en regelgeving in acht genomen. De formele bevoegdheid tot benoeming en ontslag ligt bij de aandeelhouders (gemitigeerd structuurregime), maar de raad van commissarissen stelt het functieprofiel op, doet de selectie en bereidt de benoemingen voor.

De RvC heeft drie commissies: de audit- en risk commissie, de remuneratie en selectiecommissie en de governance commissie.

### Raad van bestuur

De raad van bestuur heeft als taak APG te besturen en daarmee de collectieve verantwoordelijkheid voor het realiseren van de doelstellingen en strategie van APG, alsook voor de resultaatontwikkeling en de maatschappelijke aspecten van de onderneming. Tevens is de raad van bestuur verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's en de financiering van de onderneming.



### Directie dochters APG

De raad van bestuur delegeert bevoegdheden aan de directies van de dochterondernemingen: APG Rechtenbeheer NV, APG Diensten BV, APG Asset Management NV, Loyalis NV en APG Deelnemingen NV. De taakstelling en sturing van de directies door de raad van bestuur vindt plaats door beleid- en kaderstelling vanuit de raad van bestuur die hierbij wordt ondersteund door de stafafdelingen welke in APG Groep NV zijn gepositioneerd. Binnen de dochters is er een verdere gedelegeerde bevoegdheid vanuit de directie naar het lijnmanagement.

### Councils en commissies raad van bestuur

APG heeft commissies van functionele aard ingesteld voor de uitvoering van taken die aan een lid van de raad van bestuur zijn toebedeeld. Er zijn drie councils, te weten de Finance & Risk Council, de Information Technology Council en de Strategische Klanten Council. De belangrijkste werkzaamheden van een council zijn het voorbereiden van de besluitvorming van de raad van bestuur en het bewaken van coherentie in de besluitvorming over de bedrijfsonderdelen heen.

In het kader van het besturen en beheersen van risico's evalueert de raad van bestuur op kwartaalbasis de operationele ontwikkelingen met de directies van de bedrijfsonderdelen en blikst vooruit op de implementatie van de strategie. Daarnaast wordt de raad van bestuur bijgestaan door risicocommissies, zowel op het niveau van de bedrijfsonderdelen als op groepsniveau. De risicocommissie van APG Groep 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 als taak te monitoren dat de bedrijfsvoering van APG in lijn is met de geldende wet- en regelgeving. En heeft tot taak er op toe te zien dat de compliance risico's adequaat worden beheerst.

#### Risicomanagementfunctie

De risicomanagementfunctie heeft als taak toe te zien dat de strategische, operationele, financiële en verslaggevingsrisico'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 Group Internal Audit (GIA) afdeling van APG. Deze beoordeelt of de interne beheersmaatregelen in opzet, bestaan en werking effectief zijn. Zij ziet 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**

Op 5 mei 2017 zijn de statuten van de vennootschap gewijzigd. Aanleiding voor deze statutenwijziging was het besluit van de raad van bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders om een aantal governance documenten, waaronder de statuten, in lijn te brengen met wet- en regelgeving. Met deze aanpassing zijn deze documenten in overeenstemming gebracht met een aantal tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken over de procedures voor de benoeming van leden van de raad van bestuur, de raad van commissarissen en de bezoldiging van de leden van de raad van bestuur. Daarnaast is consistentie in terminologie aangebracht. Deze governance documenten staan gepubliceerd op de website van APG onder [www.apg.nl/governance](http://www.apg.nl/governance).

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

APG volgt de Nederlandse Corporate Governance Code op het gebied van beheerst belonen. De primaire verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid ligt bij de raad van bestuur van APG. De raad van commissarissen is belast met toezicht op het uitvoeren van het beloningsbeleid. Zij wordt hierin geadviseerd door de remuneratie commissie. De raad van bestuur en de remuneratiecommissie worden ondersteund door decentrale toetsingscommissies. Binnen deze commissies werken HR, Risk & Compliance, Finance en Legal actief samen bij het ontwerpen, het toezicht en de monitoring van het beloningsbeleid. De interne accountant is geen lid van deze commissies en voert periodiek onafhankelijk onderzoek uit naar het ontwerp, de invoering en de toepassing van het beloningsbeleid.

De beloning van de individuele bestuurders wordt vastgesteld door de aandeelhouders van APG Groep. Dat is een uitzondering op de Corporate Governance Code, en hangt samen met het feit dat het gemitigeerde structuurregiem op APG van toepassing is met als gevolg dat de bevoegdheid tot het benoemen van bestuurders toekomt aan de algemene vergadering van aandeelhouders en niet aan de raad van commissarissen. De remuneratie commissie van de raad van commissarissen doet een voorstel voor deze beloning.

### **Beloning raad van bestuur**

Om vast te stellen dat de beloning van de raad van bestuur marktconform is, kijkt APG zorgvuldig naar zowel de interne als de externe beloningsverhoudingen. De geldelijke beloning van de leden van de raad van bestuur bestaat uit vast inkomen en pensioen. De leden van de raad van bestuur ontvangen geen variabele beloning.

### **Variabele beloning**

In de asset management sector wordt variabele beloning als onderdeel van de totale beloning ingezet om de juiste medewerkers aan te trekken en te kunnen behouden. Medewerkers van APG Asset Management die werkzaam zijn in functies met een directe invloed op de beleggingsresultaten en medewerkers van de buitenlandse kantoren van APG Asset Management kunnen in aanmerking komen voor variabele beloning. De variabele beloning is bij APG altijd gemaximeerd en de hoogte daarvan is gerelateerd aan de functie die een medewerker bekleedt. Voor de beloningen van medewerkers in het buitenland zoekt APG een balans tussen wat aanvaardbaar is in Nederland en wat ter plaatse gangbaar en nodig is om goede medewerkers te binden aan 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 voor APG Asset Management met name op de variabele beloning. Voor medewerkers die een materiële invloed kunnen hebben op het risicoprofiel van APG dan wel een bedrijfsonderdeel van APG, kent het beloningsbeleid aangescherpte eisen. Om een goed overzicht te hebben van de mogelijke risico's worden deze medewerkers jaarlijks opgenomen op een lijst van identified staff.

Om het risico op een onjuiste toekenning van de variabele beloning te beperken, wordt voor een deel van onze medewerkers de variabele beloning over een reeks van jaren uitgesteld betaald na een herbeoordeling van de prestaties van de betrokken medewerkers. De beloning wordt gedurende de periode van drie jaar op pro-rata basis verworven.

## B.2 Informatie over deskundigheid- en betrouwbaarheid

De raad van bestuur van APG bestaat uit een Bestuursvoorzitter, Chief Finance & Risk Officer, Chief Operations Officer en een Chief Investment Officer. Dit zijn de dagelijkse beleidsbepalers van APG en de dochtermaatschappijen. 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; en
- heeft een pragmatische instelling.

Met permanente educatie worden kennis en vaardigheden actueel 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; en
- 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 2017 hebben op twee aparte dagen permanente educatiesessies plaatsgevonden voor de raad van commissarissen. Externe sprekers hebben de commissarissen onder andere meegenomen in (buitenlandse) trends in asset management, deelnemerscommunicatie & innovatie, een Management Drives-assessment en bestuurders- en commissarissen-aansprakelijkheid.

### Jaarlijkse evaluatie raad van commissarissen

De raad van commissarissen bespreekt eenmaal per jaar buiten aanwezigheid van de leden van de raad van bestuur zijn eigen functioneren, het functioneren van de afzonderlijke commissies van de raad van commissarissen en dat van de individuele leden van de raad van commissarissen, en de conclusies die hieraan moeten worden verbonden. Tevens wordt het gewenste profiel en de samenstelling en competentie van de raad van commissarissen besproken. Indien de raad van commissarissen daartoe besluit, zal een externe deskundige worden ingeschakeld om de raad van commissarissen bij te staan bij de jaarlijkse evaluatie.

### Performance management

APG hanteert een performance management cyclus (de HR Cyclus) die is gebaseerd op prestatiecriteria die worden vastgesteld. De prestatiecriteria bestaan uit kwantitatieve en kwalitatieve doelen alsook individuele en collectieve 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.

Aan de hand van deze HR cyclus wordt ook de geschiktheid en betrouwbaarheid van de sleutelfunctionarissen gemonitord. Sommige sleutelfunctionarissen zijn daarnaast PE-plichtig bij hun beroepsvereniging. De tweedelijns actuële functie is uitbesteed. Jaarlijks vindt een evaluatie op het functioneren van deze functie plaats.

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

### APG integraal risicomanagement

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.

APG neemt een 'In Control Statement' op in het bestuursverslag van het Jaarverslag van APG. Hierin verklaart APG 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. Daarnaast verklaart APG hierin 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.

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de bedrijfsvoering en businessplancyclus. Het risicoraamwerk omvat de risicomanagementorganisatie, het risicomanagementproces, de risicobereidheid, de risicocategorieën 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 risicocomités en de audit- en riskcommissie van de raad van commissarissen er op toezien dat de integrale verantwoordelijkheid voor de risicobeheersing is gewaarborgd.

### Risicomanagementproces

Het risicomanagementproces is een continu proces. Het bestaat uit de stappen identificeren, evalueren, beheersen en bewaken, waarbij de risicomanagement- en compliance functie een ondersteunende en kritisch uitdagende rol heeft. Risico's worden geëvalueerd ten opzichte van de risicobereidheid, zo nodig worden (aanvullende) maatregelen geïmplementeerd. Het bewaken van het risicoprofiel en de effectiviteit van de beheersing gebeurt door (of onder verantwoordelijkheid van) een risico-eigenaar.

### ORSA

Zowel APG als het verzekeringsbedrijf voeren jaarlijks of in het geval van significante wijzigingen in het risicoprofiel een ORSA uit. Daarin wordt de financiële stabiliteit nu en naar de toekomst toe (5 jaar) getoetst. Zie hoofdstuk C voor meer informatie over de ORSA van APG.

### Risicobereidheid/-strategie

De risicobereidheid is de maximale (negatieve) impact die APG bereid is te accepteren bij het nastreven van de (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. Op businessunit niveau vindt de verdere uitwerking van de risicobereidheid plaats in tolerantiegrenzen en risicokaders voor specifieke risico's overeenkomstig het APG Integraal Risicomanagement.

### Risicorapportage

Iedere business unit rapporteert per kwartaal over het risicobeeld van de APG key risico's aan het risicocomité van de eigen businessunit. Deze rapportage omvat een eenduidige onderbouwing van het risicobeeld en een toelichting op de genomen of voorgestelde acties en de voortgang daarop. De toelichting op de beheersing van de financiële risico's van het verzekeringsbedrijf zijn eveneens onderdeel van dit risicobeeld. Group Risk & Compliance rapporteert ieder kwartaal het risicobeeld van APG aan het risicocomité APG en aan de audit en risk commissie van de RvC van APG Groep.

Voor 2017 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 Informatievoorziening strategie Informatiebeveiliging Bedrijfscontinuïteit (BCM) Programma- en projectrisico
3. Financieel	Solvabiliteitsrisico Spread Lapse risico Arbeidsongeschiktheids- en WW risico
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 toezichtsvereisten.

De Solvency II-ratio kent een hoge mate van volatiliteit omdat bij de berekening velen factoren een rol spelen. Onder andere de renteontwikkelingen vormen een bron van volatiliteit. Specifiek voor het schadebedrijf 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 levenbedrijf is de Solvency II-ratio gevoelig voor de aannames op het gebied van het langlevensrisico en de verlenging van polissen. Voor zowel het schadebedrijf als het levenbedrijf 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 business units / entiteiten. Eventuele te nemen maatregelen worden besproken in de risicocomités en ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van commissarissen.

APG voldoet in 2017 op groeps- en bedrijfsonderdeelniveau aan de (minimale) externe kapitaaleisen om onder de huidige en toekomstige omstandigheden de risico's het hoofd te bieden, evenals aan de interne kapitaaleisen die APG zelf stelt aan haar solvabiliteit.

## B.4 Interne controlesysteem

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

- 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 business-unit 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 een 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 derde lijns 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 mitigerende 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 bedrijfsonderdeel. 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, de raad van bestuur met raad terzijde staan en de algemene gang van zaken betreffende APG en de met haar verbonden onderneming. Het toezicht op het beleid van de raad van bestuur omvat in het kader van de interne controle in ieder geval:

- i. de strategie en de risico's (waaronder het compliance risico) verbonden aan de ondernemingsactiviteiten;
- ii. de opzet, werking en effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen; en
- iii. 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 en control betreft het maandelijks rapporteren over de realisatie versus begroting zoals in de business planning vastgesteld, het analyseren van de ontwikkelingen en het bijsturen van de financiële ontwikkelingen van APG gedurende het jaar. Het proces 'performance review en control' wordt binnen APG vorm gegeven door middel van de APG managementrapportage en de integrale management rapportages (IMR) van de businessunits. Via de managementrapportage op groeps- en business unit-niveau wordt verantwoording afgelegd over de realisatie van de in de businessplanning vastgelegde doelen. Daarnaast vinden er maandelijks resultaatbesprekingen plaats tussen de Finance afdeling, de Chief Financial & Risk Officers en business controllers van de business units. Per kwartaal vinden er reviews plaats tussen de voorzitter van de raad van bestuur en Chief Financial & Risk Officer en de directies van de businessunits. Dit laatste zijn de zogenaamde Q-reviews.

## Compliance

Compliance risicomanagement draagt bij aan het op structurele wijze in kaart brengen en effectief beheersen van de compliance risico's. Hierbij wordt gebruik gemaakt van het APG Risicoraamwerk, waarin de materiele compliance risico's zijn opgenomen met de daarbij behorende beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen. Het risicoprofiel dat op basis van dit APG risicoraamwerk wordt opgesteld, wordt geëvalueerd ten opzichte van de door de raad van bestuur en de directies opgestelde risicobereidheid, zo nodig worden (aanvullende) maatregelen geïmplementeerd. De wijze waarop APG het compliance risico wordt beheerst is vastgelegd in het Compliance Charter APG Groep. In dit charter zijn naast compliance risicomanagement, de doelstellingen van de compliancefunctie en de compliance governance vastgelegd.

De taken en bevoegdheden van de compliancefunctie zijn gebaseerd op het 'Three lines of defence'-model, zoals bovenstaand toegelicht. De tweede linie bestaat uit een onafhankelijke compliancefunctie die verantwoordelijk is voor:

- 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; en
- het toezien op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne compliance regels en procedures.

Chief compliance officer van APG bewaakt het compliance risicoprofiel van APG Groep. De compliance risicoprofielen van de decentrale bedrijfsonderdelen worden bewaakt door de Chief compliance officers van de betreffende onderdelen. 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 groepsniveau 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 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 andere 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 voor 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.

De term 'uitbesteding' behelst tevens onder uitbesteding. Bij onder uitbesteding moet APG akkoord gaan en dient deze conform de voorschriften ten aanzien de uitbesteding zelf te geschieden.

In het uitbestedingsbeleid beschrijft de randvoorwaarden voor risicobeheersing, eindverantwoordelijken, zeggenschap, voorwaarden voor uitbesteding, wet- en regelgeving, besluitvormingsprocessen, governance en monitoring.

Ook dient 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 governanceaspecten 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 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.

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 regiem van Solvency II. De belangrijkste gevolgen van deze richtlijn hebben betrekking op de solvabiliteitseisen voor de groep, intragroeptransacties en -concentraties, specifieke eisen voor sleutelfuncties (risk, compliance, audit en actuariaat), risicomanagement, de Own Risk Solvency Assessment (ORSA) en rapportages over de financiële soliditeit. APG heeft in 2017 aan alle hierbij behorende (rapportage)verplichtingen voldaan.

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

### Own Risk & Solvency Assessment (ORSA)

Conform de Solvency II-richtlijnen stel APG sinds 2017 een jaarlijkse ORSA op. Daarin wordt de financiële stabiliteit nu en naar de toekomst toe (5 jaar) getoetst aan de hand van verschillende scenario's. Een scenario moet uitdagend, plausibel, relevant en consistent zijn.

Scenarioanalyse is uitdrukkelijk niet het voorspellen van de toekomst. De gedachte is dat de toekomst moeilijk (tot onmogelijk) correct te voorspellen is. Daarom is het beter om diverse uiteenlopende beelden te schetsen. Deze helpen ons om ontwikkelingen in politiek, economie en maatschappij in een kader te plaatsen zodat we (pensioen)fondsen en deelnemers kunnen voorbereiden op onverwachte omstandigheden.

Aan de hand van de scenario's is berekend in hoeverre het beschikbaar en vereist kapitaal beïnvloed worden en of de solvabiliteit van APG voldoende is om gebeurtenissen zoals in de scenario's geschetst het hoofd te bieden. De ORSA brengt op die manier de belangrijkste risico's waaraan APG blootstaat systematisch in beeld en stelt APG in staat om tijdig en adequate (management) acties te ondernemen om negatieve impact van toekomst scenario's te voorkomen of daar tijdig op in te spelen.

De doorgerekende scenario's in de ORSA 2017 zijn:

1. Basisscenario: Het huidige pensioenstelsel blijft ongewijzigd. Er vinden mogelijk beperkte wijzigingen in het pensioencontract en de deelnemers verwachtingen plaats (geen revolutie, maar evolutie).
2. Levensloop 3.0: Sterk gestegen levensverwachting en lage rendementen leiden tot een nieuwe invulling van de levensloop.
3. De vierde industriële revolutie: De opkomst van robotisering leidt tot ongekende technologische mogelijkheden, maar zorgt ook voor grote werkloosheid en tweedeling in de samenleving.
4. Het gevecht om het individu: Behoeft aan grote keuzevrijheid en de eenwording van Europa leiden tot een volledig individueel pensioenstelsel.
5. Samen voor het eigen land: Populisme viert hoogtij wat leidt tot protectionisme en een grote rol voor de nationale overheid die het huidige stelsel beschermt.

Naast deze scenario's is ook gekeken naar twee extreme gebeurtenissen (cyberaanval en een tweede financiële crisis zoals in 2008) en is een reverse stress test uitgevoerd waarbij is onderzocht welke negatieve events de kapitaalspositie van APG in gevaar zouden kunnen brengen.

In de ORSA 2017 is geconcludeerd dat er weinig tot geen scenario's te bedenken zijn welke de solvabiliteit van APG onder de 100% laat komen. Geen van de uitgewerkte scenario's brengt de solvabiliteitsratio onder de 150%.

### 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); en
- Andere materiële (strategische) risico's (C.6).

Solvabiliteitskapitaalvereiste APG (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Marktrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	147.709	139.450	8.259
Tegenpartijrisico (verzekeringsbedrijf + APG)	29.728	31.302	-1.574
Verzekeringstechnische risico's (verzekeringsbedrijf)	284.350	289.803	-5.453
Diversificatie	-142.236	-143.047	811
<b>Basis Solvabiliteitskapitaalvereiste (BSCR)</b>	<b>319.551</b>	<b>317.508</b>	<b>2.043</b>
Operationeel risico (verzekeringsbedrijf)	14.942	16.360	-1.418
Verliescompensatievermogen van technische voorzieningen (verzekeringsbedrijf)	-22.662	-27.301	4.639
Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen	-22.213	-27.782	5.569
Solvabiliteitsbeslag Loyalis Sparen en Beleggen (verzekeringsbedrijf)	336	642	-306
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (MIFID / CRR)	140.000	130.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)</b>	<b>429.955</b>	<b>409.427</b>	<b>20.528</b>

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel zijn de verzekeringstechnische risico en het marktrisico 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. Op de vermogensbeheeractiviteiten zoals die door APG Asset Management worden uitgevoerd zijn gedurende 2017 de Capital Requirements Regulation (CRR) en de Capital Requirements Directive IV (CRD IV) van toepassing. In 2017 bedroeg het vereist kapitaal van APG Asset Management op basis van deze regelgeving € 140 miljoen. In onderstaande tabel is de opbouw naar de verschillende componenten inzichtelijk gemaakt.

Bronnenanalyse Solvabiliteitskapitaalvereiste (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Solvabiliteitskapitaal (SCR) Loyalis	280.750	270.397	10.353
Toevoeging: Marktrisico APG	7.317	5.990	1.327
Toevoeging: Tegenpartijrisico APG	11.410	13.825	-2.415
Diversificatie APG Groep	-8.815	-9.885	1.070
Toevoeging: Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen APG	-706	-900	194
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management	140.000	130.000	10.000
<b>SCR APG Groep</b>	<b>429.955</b>	<b>409.427</b>	<b>20.528</b>

Aangezien het solvabiliteitskapitaalvereiste voor APG Asset Management als een totaal bedrag is opgenomen in het benodigde kapitaal van APG Groep, 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 2017 € 281 miljoen vóór diversificatie en correcties voor verliesabsorberend vermogen van technische voorzieningen.

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het verzekeringsbedrijf zijn:

- Arbeidsongeschiktheidsrisico;
- Werkloosheidsrisico;
- Vervalrisico;
- Langlevenrisico;
- Kostenrisico.

De onderstaande tabel geeft een specificatie van de verzekeringstechnische risico's over 2017.

Verzekeringstechnische risico's (€ 1.000)	Levenbedrijf	Schadebedrijf	Totaal 2017	Totaal 2016
Arbeidsongeschiktheidsrisico	-	104.328	104.328	92.002
Premie- en reserverisico	-	88.377	88.377	97.178
Vervalrisico	53.835	19.397	73.232	75.511
Langlevenrisico	50.412	6.049	56.461	56.531
Kostenrisico	34.072	8.535	42.607	47.050
Herzieningsrisico	-	23.098	23.098	20.294
Catastroferisico	7.324	6.828	14.152	14.223
Kortlevenrisico	14.285	-	14.285	12.222
Diversificatie	-54.259	-77.930	-132.190	-125.207
<b>Totaal</b>	<b>105.668</b>	<b>178.682</b>	<b>284.350</b>	<b>289.803</b>

Omdat bovenstaande risico's zich redelijkerwijze niet gelijktijdig in de volle omvang zullen voordoen, 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 € 132 miljoen.

Wij verwijzen naar de SFCR rapportages van het levenbedrijf en schadebedrijf voor nadere informatie over de ontwikkeling van de verzekeringstechnische risico's, risicobeperkende maatregelen en een specifieke toelichting op de risicogevoeligheid.

## 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 voor assets under management valt niet binnen de scope omdat de pensioenfondsen hier zelf risicodragers zijn.

Hieronder wordt een samenvatting gegeven van de ontwikkeling van de marktrisico's. Wij verwijzen naar de SFCR rapportages van het levenbedrijf en schadebedrijf 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 solvabiliteits-eisen 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 ontlenen 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 portefeuillebeheer.

### Kapitaalvereiste

Het kapitaalvereiste voor het marktrisico van APG bedraagt ultimo 2017 € 148 miljoen.

SCR marktrisico	31-12-2017	31-12-2016
Rente	42.794	36.739
Aandelen	34.256	34.173
Vastgoed	40.161	46.015
Kredietopslag	85.352	73.046
Valuta	375	116
Concentratie	-	-
Diversificatie	-55.229	-50.641
<b>Totaal</b>	<b>147.709</b>	<b>139.450</b>

De belangrijkste risico's waar APG en het verzekeringsbedrijf aan blootgesteld zijn, betreffen:

- Kredietopslag;
- Vastgoed;
- Aandelen; en
- Rente.

#### Kredietopslag

De vastrentende waardenportefeuille van het verzekeringsbedrijf had eind 2017 een omvang van € 1,78 miljard. Het belang in deze portefeuille is met € 33 miljoen afgenomen. In 2017 is per saldo aan € 53 miljoen aan beleggingen verkocht terwijl de marktwaarde met € 20 miljoen toenam.

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	31-12-2017	31-12-2016
Obligaties en leningen	60.981	46.025
Kredietderivaten	-	-
Gesecuriseerd papier	24.371	27.021
<b>Totaal</b>	<b>85.352</b>	<b>73.046</b>



Het vereiste kapitaal voor kredietopslagen is in 2017 met € 12 miljoen toegenomen. De stijging van de kapitaalvereiste voor kredietopslagen komt met name door verschuivingen binnen de vastrentendewaardenportefeuille. Het verzekeringsbedrijf heeft staatsleningen welke vrijgesteld zijn van de kapitaalvereiste voor kredietopslag verruild voor staat gerelateerde obligaties waarvoor door het ontbreken van een expliciete overheidsgarantie wel een kapitaalvereiste geldt. Hiermee heeft het verzekeringsbedrijf winst genomen op de staatsleningen en het verwachte rendement verhoogd.

#### Vastgoedrisico

Het verzekeringsbedrijf belegt via beleggingsfondsen in vastgoed. Bij beleggingsfondsen wordt zoveel als mogelijk het doorblik-principe toegepast. Dit houdt in dat bij het bepalen van de kapitaalvereiste gekeken wordt naar de individuele beleggingstitels binnen een fonds. De onderliggende waarde van de beleggingsfondsen bedroeg eind 2017 € 133 miljoen (2016: € 144 miljoen). Het belang in het onderliggende vastgoed is gedurende 2017 met € 25 miljoen afgenomen tot € 159 miljoen. Het verzekeringsbedrijf heeft eind 2015 besloten niet langer te beleggen in winkels en heeft begin april 2017 het restant (€ 33 miljoen) van het winkelfonds verkocht.

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 € 40 miljoen.

SCR vastgoed	31-12-2017	31-12-2016
Vastgoed	40.161	46.015

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	31-12-2017	31-12-2016
Type 1	8.311	1.856
Type 2	27.579	32.760
Kwalificerende infrastructuuraandelen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>35.890</b>	<b>34.615</b>

Het verzekeringsbedrijf belegt voor eigen rekening en risico niet in beursgenoteerde aandelen, wel belegt het verzekeringsbedrijf in een infrastructuur beleggingsfonds (€ 35 miljoen). Verder wordt nog belegd in private equity (€ 9 miljoen) en is er voor € 2 miljoen belegd in beleggingsfondsen waarop geen doorkijkprincipe van toepassing is (dit type fondsen valt onder de Solvency II definities ook onder aandelenrisico).

Het vereiste kapitaal is € 36 miljoen, bestaande uit ruim € 26 miljoen voor de verzekeringsactiviteiten en € 10 miljoen voor de niet-verzekeringsactiviteiten namelijk APG Rechtenbeheer, APG Diensten en APG Deelnemingen.

De toename van type 1-kapitaalvereiste voor aandelen van € 6 miljoen wordt veroorzaakt door het afgeven van garanties in unit-linkedproducten door het levenbedrijf. Het vereiste kapitaal voor type 2-aandelen is met € 5 miljoen afgenomen door met name de verkopen in de private equity portefeuille en het afbouwen van het belang in beleggingsfondsen zonder doorkijk-principe in het levenbedrijf. De totale kapitaalvereiste voor aandelen neemt door met name de combinatie van voornoemde effecten met € 1 miljoen af.

#### 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	5.708	67.475	61.767
Opwaartse schok	-42.794	-189.206	-146.412

Het verzekeringsbedrijf heeft meer rentegevoelige assets dan voorzieningen waardoor het gevoelig is voor opwaartse renteschokken en dus een kapitaalvereiste van € 43 miljoen vraagt.

SCR rente	31-12-2017	31-12-2016
Opwaartse renteschok	42.794	36.739

De kapitaalvereiste voor renterisico is gedurende 2017 met € 6 miljoen toegenomen doordat de rentegevoeligheid van de voorzieningen in het verzekeringsbedrijf per saldo harder zijn gedaald dan de rentegevoeligheid van de beleggingen, waardoor het overschot aan rentegevoelige beleggingen is toegenomen.

#### 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.

### **C.2.2 Risicobeperkende maatregelen**

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

- Renterisico;
- Valutarisico;
- Kredietopslagrisico; en
- Interestresultaat.

#### **Renterisico**

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.

#### **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 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.

#### **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.

### **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)	31-12-2017	31-12-2016
Kredietopslag (incl. VA)	-3	4
Vastgoed	-2	-7
Rente	-7	-8
Aandelen	-1	-3

### 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 2017 € 30 miljoen.

Voor de berekening van het tegenpartijrisico wordt onderscheid gemaakt tussen twee types tegenpartijtegenpartijrisico. 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 € 30 miljoen is op te delen naar € 18 miljoen type 1-tegenpartijrisico en € 13 miljoen type 2-tegenpartijrisico en € 2 miljoen diversificatie.

SCR Tegenpartijrisico	31-12-2017	31-12-2016
Type 1	18.471	20.490
Type 2	13.249	12.849
Diversificatie	-1.991	-2.036
<b>Totaal</b>	<b>29.728</b>	<b>31.302</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.

De kapitaalvereiste voor het tegenpartijrisico bedraagt ultimo 2017 € 30 miljoen. Gedurende 2017 is de kapitaalvereiste voor tegenpartijrisico met € 2 miljoen afgenomen door een lagere stand van de vorderingen bij APG. Dit effect wordt gedeeltelijk teniet gedaan door een toename van het kapitaalvereiste bij de verzekeraar als gevolg van door hogere banktegoeden en een toegenomen belang in hypotheekbeleggingen.

Voor een nadere analyse van het tegenpartijrisico van de verzekeraar verwijzen wij naar de SFCR rapportages van het levenbedrijf en schadebedrijf.

#### 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 clearing-organisatie.

### C.3.2 Risicogevoeligheid

De gevoeligheden van de Solvency II-ratio voor de belangrijkste tegenpartijrisico's zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Gevoeligheid Solvency II-ratio (in %-punt)	31-12-2017	31-12-2016
Banktegoeden	-3	-2
Hypotheke	-2	-2

De 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.

### 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 lange termijn en markt liquiditeitsrisico. 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), 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

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 2017 verbeterde de beheersing van dit risico. Op APG niveau werd een besluitvormingsproces en governance ingericht over de totale portfolio van de veranderinitiatieven. De dreiging op het gebied van informatiebeveiliging (waaronder cybercrime) is onveranderd hoog. APG investeert continu om goed op deze risico's voorbereid te zijn.

### Compliance risico's

Onderwerpen op het gebied van integriteit (zoals belangenverstrengeling, beloningen, corruptie en fiscale mores) krijgen veel publiciteit. 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. APG besteedt onverminderd veel aandacht aan compliance inclusief integriteit.

Per 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) van toepassing. De AVG vervangt dan de Europese privacy richtlijn en de daarvan afgeleide nationale privacywetten van alle EU-landen. De AVG en de daarin opgenomen verplichtingen hebben hun impact op APG en haar opdrachtgevers. APG heeft in 2017 een programma opgezet om invulling aan te geven aan de vernieuwde verordening en daarmee tijdig te voldoen aan de AVG richtlijnen.

## C.6 Overige materiële risico's

### Strategische risico's

De regering werkt aan een nieuw pensioenplan, waarbij individualisering van het stelsel centraal staat. De ontwikkeling van een nieuw pensioenstelsel is een belangrijk strategisch risico voor APG voor wat betreft de toekomstbestendigheid van ons huidige bedrijfsmodel. APG bereidt zich met haar nieuwe strategie voor op de veranderende toekomst. Sterke klantgerichtheid, innovatie en digitale ontwikkelingen spelen hierin een belangrijke rol. Bij de inrichting van het besturingsmodel wordt de balans tussen het behouden van de kwaliteit en continuïteit van de bestaande dienstverlening enerzijds en strategische vernieuwing en innovatie anderzijds nadrukkelijk in ogenschouw genomen.

### Verslaggevingsrisico's

De risicobeheersings- en controlesystemen van APG geven een redelijke mate van zekerheid dat het jaarverslag van APG Groep NV 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 Groep.

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 doordat in de Dutch GAAP jaarrekening bij de beleggingen de marktwaarden van de beleggingen worden getoond, terwijl in de Solvency II cijfers de Net Asset Value-waarden zijn verwerkt om aansluiting te kunnen behouden met de Quantitative Reporting Templates (QRT's) van Solvency II. Hetzelfde geldt voor de liquide middelen, de overige vorderingen en overige schulden. De overige vorderingen / schulden en liquide middelen zijn uit de Net Asset Value-waarden van de beleggingen gehaald in de jaarrekening en apart gepresenteerd onder de afzonderlijke categorieën. In de Solvency II-cijfers is dit niet het geval.

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 evenals 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 31-12-2017	Herrubricering 31-12-2017	Herwaardering 31-12-2017	Solvency II 31-12-2017	Solvency II 31-12-2016
Goodwill (1)	3.377	-	-3.377	0	0
Latente belastingvordering (2)	106.730	-35.568	-22.809	48.353	38.692
Materiële vaste activa voor eigen gebruik (3)	1.084	-	-	1.084	1.189
Deelnemingen (4)	585.705	-	-370.399	215.306	208.597
<b>Beleggingen (5)</b>					
Aandelen	-	-	-	-	-
Obligaties	1.782.378	875	-	1.783.253	1.815.508
Beleggingsfondsen	400.568	-	-	400.568	321.705
Derivaten	17.221	-520	-	16.701	33.159
Beleggingen voor risico klant	946.062	7.763	-	953.824	989.321
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>3.146.229</b>	<b>8.118</b>	<b>0</b>	<b>3.154.347</b>	<b>3.159.694</b>
<b>Vorderingen (6)</b>					
Vorderingen op verzekeringen	3.155	12.876	-	16.031	17.630
Overige vorderingen	204.559	6.789	918	212.266	197.888
Vorderingen uit herverzekering	949	-	-	949	1.805
Aandeel herverzekeraars in technische voorzieningen	41.641	-	13.562	55.203	29.506
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>250.304</b>	<b>19.665</b>	<b>14.480</b>	<b>284.449</b>	<b>246.829</b>
Liquide middelen (7)	360.216	516	-6.386	354.346	383.778
<b>Totaal activa</b>	<b>4.453.646</b>	<b>-7.270</b>	<b>-388.492</b>	<b>4.057.885</b>	<b>4.038.779</b>

Passiva (€ 1.000)	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
<b>Technische voorzieningen (8)</b>					
Best estimate	-	-	2.592.120	2.592.120	2.625.156
Risk margin	-	-	104.342	104.342	112.082
Overige technische voorzieningen	2.918.888	111	-2.918.999	0	0
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>2.918.888</b>	<b>111</b>	<b>-222.537</b>	<b>2.696.462</b>	<b>2.737.237</b>
<b>Latente belastingverplichting (5)</b>	<b>0</b>	<b>-32.001</b>	<b>32.001</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Overige voorzieningen (9)</b>	<b>41.816</b>	<b>1.281</b>	<b>26.915</b>	<b>70.012</b>	<b>81.316</b>
<b>Verplichtingen (10)</b>					
Schulden en overige verplichtingen	284.758	23.535	146.776	455.069	406.523
Negatieve derivaten	8.312	-196	-	8.116	4.850
Schulden en overige verplichtingen uit herverzekering	13.130	-	-	13.130	620
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>306.200</b>	<b>23.339</b>	<b>146.776</b>	<b>476.315</b>	<b>411.994</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>3.266.904</b>	<b>-7.270</b>	<b>-16.845</b>	<b>3.242.789</b>	<b>3.230.547</b>
<b>Activa boven passiva</b>	<b>1.186.742</b>	<b>0</b>	<b>-371.646</b>	<b>815.093</b>	<b>808.232</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. Loyalis Sparen & Beleggen 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. (beide exclusief Loyalis Sparen & Beleggen) meegenomen 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 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.

#### *Goodwill (1)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Goodwill (1)	3.377	-	-3.377	0	0

Onder de goodwill is begrepen de bij de verwerving van een kapitaalbelang geïdentificeerde verzekeringsportefeuille en aangekochte software. De goodwill is op nihil gewaardeerd onder Solvency II-regelgeving.

#### *Latente belastingvorderingen (2)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Latente belastingvordering (2)	106.730	-35.568	-22.809	48.353	38.692

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;
- het in de fiscale balans activeren en afschrijven van bepaalde acquisitiekosten; en
- de waardering van technische voorzieningen.

In de post herrubricering vindt, op grond van verrekenbaarheid met dezelfde partij, saldering plaats van latente belastingvorderingen en latente belastingverplichtingen. De saldering bedraagt € 36 miljoen.

De herwaardering van de belastinglatentie heeft grotendeels betrekking op de vennootschapsbelasting over het verschil in de waardering van de technische voorzieningen tussen de jaarrekening en de Solvency II-cijfers en bedraagt € 23 miljoen.

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

Bij het berekenen van de belastinglatenties wordt gebruik gemaakt van de belastingtarieven die gelden op balansdatum, dan wel waar op balansdatum reeds toe is besloten.

*Materiële vaste activa voor eigen gebruik (3)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Materiële vaste activa voor eigen gebruik (3)	1.084	-	-	1.084	1.189

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

*Deelnemingen (4)*

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Deelnemingen (4)	585.705	-	-370.399	215.306	208.597

De herwaardering ter grootte van € 370 miljoen betreft het waarden van de deelnemingen op Solvency II waarden. Deze herwaardering betreft met name de herwaardering van APG Asset Management. Deze deelneming wordt voor Solvency II opgenomen volgens de waardering op basis van de CCR & CRD IV waardoor een herwaardering van € 365 miljoen is ontstaan.

De waardering van de overige deelnemingen vindt plaats door de waarde van het overschot van de activa ten opzichte van de passiva op te nemen, gebaseerd op de Solvency II waardering van deze deelnemingen. Dit heeft geleid tot een herwaardering van € 5 miljoen.

### Beleggingen (5)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Aandelen	-	-	-	-	-
Obligaties	1.782.378	875	-	1.783.253	1.815.508
Beleggingsfondsen	400.568	-	-	400.568	321.705
Derivaten	17.221	-520	-	16.701	33.159
Beleggingen voor risico klant	946.062	7.763	-	953.824	989.321
<b>Beleggingen (5)</b>	<b>3.146.229</b>	<b>8.118</b>	<b>-</b>	<b>3.154.347</b>	<b>3.159.694</b>

Deze balanspost betreft beleggingen die worden aangehouden door het verzekeringsbedrijf voor zowel eigen rekening 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 hypothekefondsen. De vastrentende waarden betreffen obligaties. De overige beleggingen bestaan uit het overlay fund (een soort paraplu-fonds om derivatenposities over de gehele portefeuille in te nemen). In het overlay fund zijn valuta-afdekkingen en interest rate swaps opgenomen.

De herrubricering bij de beleggingen zijn het gevolg van een andere indelingsvereiste voor producten waarbij de polishouder het risico loopt.

De daling van de totale Solvency II waarde van de beleggingen ten opzichte van vorig jaar is het gevolg van de daling van de beleggingen bij het levenbedrijf (€ 61 miljoen) en de toename van beleggingen bij het schadebedrijf (€ 55 miljoen). De daling bij het levenbedrijf is met name een gevolg van de gestegen marktrente (20-25 basispunten over alle looptijden) en de dalende levensloopteefuille. De toename bij het schadebedrijf is het gevolg van aankopen en het positieve beleggingsresultaat over 2017.

### 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 geselecteerd ter voorkoming van een accounting mismatch.

De aan- en verkopen van beleggingen worden verwerkt op de transactiedatum, dat wil zeggen de datum waarop de vennootschap 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 de winst- en verliesrekening. Reële waardeveranderingen worden verwerkt in 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; en
- Overige beleggingen.

### Waardering zakelijke waarden

De zakelijke waarden bevatten:

1. Beursgenoteerde aandelenfondsen;
2. Private Equity; en
3. Niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

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 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 bepaald worden in situaties waarin sprake is van weinig of geen actieve markt voor het actief of 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 2017 was er geen sprake van zakelijke waarden op niveau 2.

### Waardering vastrentende waarden

De vastrentende waarden bevatten:

1. Liquide obligaties;
2. Beursgenoteerde vastrentende waarden fondsen; en
3. Niet-beursgenoteerd hypotheekfonds.

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 Net Asset Value verstrekt door de betreffende fondsbeheerder (niveau 3).

### Waardering overige beleggingen

De overige beleggingen bevatten:

1. Beursgenoteerde futures;
2. Renteswaps;
3. Valuta termijncontracten; en
4. Rendementsrekening.

Deze beleggingen betreffen derivaten die worden aangehouden ter afdekking van risico's in de voorzieningen alsmede 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 Net Asset Value verstrekt door de betreffende fondsbeheerder (niveau 3).

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

De financiële instrumenten worden tegen reële waarde gewaardeerd. In de reële waardebepaling worden naast marktwaardering tevens het eigen tegenpartijrisico alsmede het tegenpartijrisico van de tegenpartij verwerkt. Met name voor de bepaling van de reële waarde van over-the-counter derivaten is het tegenpartijrisico van belang. Aangezien dagelijks op basis van de actuele waarderingen onderpand wordt uitgewisseld met de tegenpartijen van over-the-counter-derivaten, wordt er een zeer beperkt tegenpartijrisico op deze derivaten gelopen.

Derivaten vormen een integraal onderdeel van de beleggingsportefeuille. Derivaten worden ingezet voor het beheersen van het valuta- en renterisico en efficiënt portefeuillemanagement. Een voorbeeld van het gebruik van derivaten zijn de valuta termijn contracten om ongewenste vreemde valuta posities in de beleggingen om te zetten in euro posities. Renteswaps worden ingezet om de rentegevoeligheid van de beleggingen te verlengen zodat deze overeenkomt met de rentegevoeligheid van voorzieningen van de verzekeringsproducten 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, hier worden veelal futures voor gebruikt.

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

### Reële waarde hiërarchie

De beleggingen worden tegen reële waarde gewaardeerd. Deze zijn gecategoriseerd op basis van de volgende hiërarchie: gepubliceerde prijzen in actieve markten ('niveau 1'), waarderingsmethode met (significante) waarneembare marktvariabelen ('niveau 2') en waarderingsmethode zonder (significante) waarneembare marktvariabelen ('niveau 3').

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

Voor reële waardebepaling 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 die tot deze categorie behoren zijn:

1. Liquide vastrentende waarden;
2. Beursgenoteerde beleggingsfondsen; en
3. 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 verplichting, hetzij direct of indirect. Niveau 2 omvat de volgende input variabelen:

- 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 die tot deze categorie behoren zijn:

1. Renteswaps; en
2. 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 valuta termijncontracten 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 gebruik gemaakt 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 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 die tot deze categorie behoren zijn:

1. Private equity; en
2. Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (vastgoed en hypotheek).

De reële waarde van deze beleggingen is gebaseerd op de niet-waarneembare Net Asset Value die wordt verstrekt door de beheerder van de belegging. 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.



De meerderheid van de investeringen van het verzekeringsbedrijf wordt gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen (niveau 1). Slechts een klein deel van de totale activa is opgenomen tegen waarneembare marktgegevens (niveau 2) of reële waarde gebaseerd op schattingen (niveau 3). Wanneer schattingen worden gehanteerd, zijn deze gebaseerd op bewijzen van onafhankelijke derde partijen dan wel de intern ontwikkelde modellen, waar mogelijk gekalibreerd tot op de markt waarneembare gegevens. Hoewel dergelijke waarderings gevoelig zijn voor schattingen, wordt aangenomen dat het wijzigen van één of meer van de aannames naar redelijkerwijs mogelijke alternatieve veronderstellingen de reële waarde niet significant zal veranderen.

#### Vorderingen (6)

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2017	Herrubricering 31-12-2017	Herwaardering 31-12-2017	Solvency II 31-12-2017	Solvency II 31-12-2016
Vorderingen op verzekeringen	3.155	12.876	-	16.031	17.630
Overige vorderingen	204.559	6.789	918	212.266	197.888
Vorderingen uit herverzekering	949	-	-	949	1.805
Aandeel herverzekeraars in technische voorzieningen	41.641	-	13.562	55.203	29.506
<b>Vorderingen (6)</b>	<b>250.304</b>	<b>19.665</b>	<b>14.480</b>	<b>284.449</b>	<b>246.829</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 2017 ten opzichte van 2016 heeft voornamelijk te maken met de vordering op Loyalis en het herverzekeringsdeel van de voorziening. Als gevolg van een nieuw quota-share herverzekeringscontract zijn de claims in de schadejaren 2017 tot en met 2019 voor 50% herverzekerd.

Vorderingen en nog te ontvangen en vooruitbetaalde posten zijn opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen geamortiseerde kostprijs gebruikmakend van de effectieve-rentemethode.

De voorziening voor oninbaarheid wordt gevormd indien 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 resultaat.

#### *Liquide middelen (7)*

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2017	Herrubricering 31-12-2017	Herwaardering 31-12-2017	Solvency II 31-12-2017	Solvency II 31-12-2016
Liquide middelen (7)	360.216	516	-6.386	354.346	383.778

De herrubricering van de liquide middelen wordt veroorzaakt door de liquide middelen uit hoofde van beleggingen. In de Solvency II-cijfers worden de gerelateerde liquide middelen op deze balanspost gepresenteerd. De herwaardering is het gevolg van de deconsolidatie van Loyalis Sparen & Beleggen aangezien in de jaarrekening de liquiditeit van deze entiteit is meegenomen. De tegenhanger van deze herwaardering is opgenomen onder de rubriek deelnemingen.

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 samenstelling betrokken dochterondernemingen aansprakelijkheidsstellingen afgegeven zoals bedoeld in art. 2:403 BW en art. 2:408 BW. De aansprakelijkheidsstellingen hebben betrekking op APG Diensten BV te Amsterdam, APG Rechtenbeheer NV te Heerlen, APG Deelnemingen NV te Heerlen en APG Service Partners BV te Heerlen.

## D.2 Technische voorzieningen

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

*Technische voorzieningen (8)*

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2017	Herrubricering 31-12-2017	Herwaardering 31-12-2017	Solvency II 31-12-2017	Solvency II 31-12-2016
Best estimate	-	-	2.592.120	2.592.120	2.625.156
Risk margin	-	-	104.342	104.342	112.082
Overige technische voorzieningen	2.918.888	111	-2.918.999	-	-
<b>Technische voorzieningen (8)</b>	<b>2.918.888</b>	<b>111</b>	<b>-222.537</b>	<b>2.696.462</b>	<b>2.737.237</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 31-12-2017	Risicomarge 31-12-2017	Totaal 31-12-2017	Totaal 31-12-2016
<i>Loyalis Leven</i>				
Verzekeringen met winstdeling	776.639	24.001	800.640	813.167
Aan indexen of beleggingen gekoppelde verzekeringen	951.609	5.370	956.979	1.001.157
Andere levensverzekeringen	122.017	32.308	154.325	159.060
<b>Totaal Loyalis Leven</b>	<b>1.850.265</b>	<b>61.679</b>	<b>1.911.944</b>	<b>1.973.384</b>
<i>Loyalis Schade</i>				
Inkomensbeschermingsverzekeringen	683.610	56.520	740.130	740.587
Krediet- en borgtochtverzekeringen	3.042	415	3.457	4.014
Herverzekeringsdeel voorzieningen Schade (opgenomen onder vorderingen)	55.203	-	55.203	29.507
<b>Totaal Loyalis Schade</b>	<b>741.855</b>	<b>56.935</b>	<b>798.790</b>	<b>774.108</b>
<i>Loyalis Groep</i>				
Risico marge	-	-14.271	-14.272	-10.255
<b>Totaal Loyalis Groep</b>	<b>-</b>	<b>-14.271</b>	<b>-14.272</b>	<b>-10.255</b>
<b>Totaal Technische voorzieningen</b>	<b>2.592.120</b>	<b>104.343</b>	<b>2.696.462</b>	<b>2.737.237</b>

Bij het verzekeringsbedrijf is de risicomarge met € 14 miljoen aangepast omdat het gecombineerd risico van het levenbedrijf en het schadebedrijf lager is dan de optelling van de individuele risico's.

Voor de uitgebreide toelichting op de waardering van de technische voorzieningen wordt verwezen naar de SFCR rapportages van het levenbedrijf en het schadebedrijf.

### D.2.2 Matchingopslag

Voor APG wordt geen matchingopslag toegepast.

### D.2.3 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	815.093	810.452	-4.641
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	429.955	430.434	479
<b>Solvabiliteitsratio</b>	<b>190%</b>	<b>188%</b>	<b>-1 pp</b>

De impact van de volatiliteitsaanpassing op de solvabiliteitsratio is zeer beperkt, deze bedraagt slechts 1 procentpunt.

### D.2.4 Risicovrije rentetermijnstructuur

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

### D.2.5 Overgangsaf trek

De overgangsaf trek wordt bij APG niet toegepast.

### D.2.6 Bedragen die op herverzekeringsovereenkomsten en special purpose vehicles kunnen worden verhaald

Bij het schadebedrijf 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 het schadebedrijf 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. Ook is bij het schadebedrijf 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 het levenbedrijf is een herverzekering niet van toepassing.

### D.2.7 Materiële wijzigingen in de relevante veronderstellingen die in vergelijking met de vorige rapportageperiode bij de berekening van technische voorzieningen zijn gemaakt

In vergelijking met de vorige rapportageperiode heeft in het levenbedrijf de wijzigingen in de rentecurve, de kansen op overlijden, onnatuurlijk verval en premievrijmaking en in de veronderstelde toekomstige kosten geleid tot de volgende wijzigingen in de voorziening:

- Rente € -20,2 miljoen
- Kansen € -13,4 miljoen
- Kosten € 2,1 miljoen

De overige wijzigingen in het levenbedrijf zijn toe te schrijven aan bestandeffecten.

Het schadebedrijf heeft in vergelijking met vorige rapportageperiode de wijzigingen in de rentecurve, de kansen op overlijden en revalideren en de aannahme voor de mate van invulling van de resterende verdien capaciteit geleid tot een € 31 miljoen lagere voorziening. Het effect van de andere rentecurve was maar gering (€ 1 miljoen). Het restant van de wijziging van de voorziening wordt niet veroorzaakt door gewijzigde veronderstellingen maar door bestand effecten en het toevoegen van een nieuw tekenjaar.

## 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 (9)*

Balanspost	Jaarrekening 31-12-2017	Herrubricering 31-12-2017	Herwaardering 31-12-2017	Solvency II 31-12-2017	Solvency II 31-12-2016
Overige voorzieningen (9)	41.816	1.281	26.915	70.012	81.316

De herrubricering heeft betrekking op de voorziening dubieuze debiteuren die in de jaarrekening is opgenomen aan de activazijde van de balans bij de vorderingen voor een bedrag van € 0,6 miljoen. Tevens is sprake van een bedrag aan overrente deling ter grootte van € 0,7 miljoen die in de jaarrekening wordt opgenomen onder de verplichtingen.

De herwaardering heeft met name betrekking op het opnemen van de voorziening voor pensioenverplichtingen onder Solvency II van € 25 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 € 25 miljoen. Onder Dutch GAAP is bij APG geen voorziening opgenomen.

### Verplichtingen (10)

Balanspost	Jaarrekening	Herrubricering	Herwaardering	Solvency II	Solvency II
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016
Verplichtingen (10)	306.200	23.339	146.776	476.315	411.994

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 2017.

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 op APG Diensten BV, APG Rechtenbeheer NV, APG Deelnemingen NV en APG Service Partners BV.

De solvabiliteitsratio omvat geen voorwaardelijke verplichtingen.

#### D.4 Alternatieve waarderingsmethoden

Van alternatieve waarderingsmethoden is sprake indien er geen marktnoteringen voor de betreffende balanspost bestaan. Dit geldt voor beleggingsposten waarvoor geen beursnoteringen gelden en voor de verzekeringsverplichtingen. De waarderingsmethoden van deze posten zijn reeds beschreven in onderdelen D.1 en D.2.

#### D.5 Overige informatie

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

# E. Kapitaal beheer

## E.1 Eigen vermogen

### E.1.1 Hoofdpijnen van het kapitaalbeleid

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

#### Kapitaalbeleid

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; en
- de Solvency II-ratio hoger is dan het door APG gestelde minimale Solvency II-ratio, het zogenaamde 'comfortabel Solvency II ratio'. Dit 'comfortabel Solvency II ratio' bedraagt per 31 december 2017 170%.

#### 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 2017 € 430 miljoen (2016: € 409 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 2017 € 815 miljoen na voorgesteld dividend (2016: € 808 miljoen). Exclusief het voorgesteld dividend bedraagt het beschikbaar kapitaal per ultimo 2017 € 960 miljoen (2016: € 896 miljoen). Het beschikbaar kapitaal is volledig op marktwaarden gebaseerd. Het kapitaal bestaat voor 94% uit Tier 1 kapitaal en voor 6% 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 2017 190% op basis van Solvency II (2016: 197%). Exclusief voorgesteld dividend bedraagt de Solvency II-ratio ultimo 2017 223% (2016: 219%). 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 dividend-beleid. Over 2017 is een dividend aan de aandeelhouders voorgesteld ter grootte van € 145 miljoen (2016: € 88 miljoen).

## E.1.2 Eigen vermogen

### Solvabiliteit

De solvabiliteit van APG bedraagt ultimo 2017 190% en is ten opzichte van 2016 gedaald met 7 procentpunten.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van het beschikbaar eigen vermogen in Tier 1 en Tier kapitaal, de solvabiliteitskapitaalvereiste en solvabiliteitsratio weergegeven.

Solvabiliteitsratio (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Beschikbaar eigen vermogen, waarvan	<b>815.093</b>	808.232	<b>6.861</b>
Tier 1	766.740	769.540	-2.800
Tier 3	48.353	38.692	9.661
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR)	<b>429.955</b>	409.427	<b>20.528</b>
Solvabiliteitsratio	<b>190%</b>	197%	<b>-7 pp</b>



Het beschikbare kapitaal wordt bepaald door het aanwezige kapitaal, rekening houdend met een maximaal Tier 3-kapitaal van 15%. Het Tier 1-kapitaal is het vermogen met de hoogste kwaliteit en bestaat voornamelijk uit gestort en opgevraagd kapitaal en agio.

Het gestort en opgevraagd kapitaal betreft het bij oprichting geplaatste kapitaal, bestaande uit 650.000.000 gewone aandelen van € 1 nominaal. Verder is in 2011 bij de verwerving van de minderheidsbelangen voor 55.297.170 aan nieuwe gewone aandelen uitgegeven met een nominale waarde van € 1 per aandeel. Agio is in voorgaande jaren verwerkt het bij de oprichting betaalde agio en de agio als gevolg van kapitaalstortingen en onttrekkingen, inbreng van een dochter tegen fair value alsmede agio vanuit de omzetting van leningen van aandeelhouders in eigen vermogen in het kader van de herkapitalisatie van APG. Zie het jaarverslag van APG voor meer informatie.

Over 2017 bestaat het vermogen voor 94% uit Tier 1-kapitaal en voor 6% uit Tier 3-kapitaal (vermogen uit actieve belastingposities). Ten opzichte van 2016 is de verhouding Tier 1-kapitaal met 1 procentpunt afgenomen en de verhouding Tier 3 kapitaal met 1 procentpunt toegenomen.

### Dividuitkering

Over 2017 is een dividend ter grootte van € 145 miljoen (2016: € 88 miljoen) voorgesteld. Dit voorstel is op 19 april 2018 goedgekeurd in de algemene aandeelhoudersvergadering. 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 2016 toe met € 7 miljoen naar € 815 miljoen.

In de onderstaande tabel wordt het verloop van het Solvency II vermogen in 2017 weergegeven.

Verloop van beschikbaar Solvency II vermogen (€1000)	2017
Beschikbaar Solvency II vermogen primo	808.232
Mutatie Solvency II waarde Asset Management (1)	1.300
Mutatie Solvency II waarde Loyalis (2)	50.968
Mutatie Solvency II waarde overige deelnemingen (3)	5.182
Correctie immateriële vaste activa (4)	17.933
Dividendvoorstel lopend boekjaar (5)	-57.000
Mutatie Solvency II waarde pensioenvoorziening (6)	-6.000
Voorzieningen & belastinglatenties (7)	-5.522
<b>Totaal mutatie</b>	<b>6.861</b>
Beschikbaar Solvency II vermogen ultimo	815.093

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

De mutatie van de Solvency II-waarde (CCR & CRD IV) van Asset Management is zeer beperkt (€ 1 miljoen) als gevolg van dividendbeleid van Asset Management waarin het boventallig kapitaal wordt uitgekeerd.

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

De toename bij Loyalis (€ 51 miljoen) is met name het gevolg van het positieve resultaat (€ 71 miljoen) en de lagere technische voorzieningen (€ 20 miljoen).

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

De toename van € 5 miljoen is met name het gevolg van de afschrijving immateriële vast activa op de balansen van de overige deelnemingen.

#### Correctie immateriële vaste activa (4)

De toename van € 18 miljoen is het gevolg van de afschrijving immateriële vast activa op de balans bij APG enkelvoudig.

#### Dividendvoorstel lopend boekjaar (5)

Het dividend over het boekjaar 2017 (€ 145 miljoen) is ten opzichte van het dividend over het boekjaar 2016 (€ 88 miljoen) toegenomen met € 57 miljoen.

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

Vanuit de actuariële berekening ten behoeve van de waardering op Solvency II grondslagen van de pensioenvoorziening is gebleken dat deze voorziening met € 6 miljoen moest worden verhoogd.

#### Voorzieningen & belastinglatenties (7)

Betreft mutaties in belastinglatenties (€ 4 miljoen) en voorzieningen (€ 2 miljoen).

### Afslag Tier 3 kapitaal

APG kent per ultimo 2016 een latente belastingvordering die onder Solvency II als Tier 3 kapitaal wordt aangemerkt. Het Tier 3 vermogen is begrensd tot maximaal 15% van de solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR).

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

Afslag latente belastingvordering (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Latente belastingvordering	48.353	38.692	9.661
Maximaal Tier 3	64.493	61.414	3.079
Afslag latente belastingvordering	0	0	0

## Lagere waardering technische voorzieningen

Voor een nadere toelichting op deze ontwikkeling wordt verwezen naar sectie D.2.

## Totaalresultaat

Voor een nadere samenstelling van het totaalresultaat wordt verwezen naar het jaarverslag van APG. over 2017.

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

#### Minimumkapitaalvereiste (MCR)

Naast het voldoen aan de solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) dient APG ook aan de minimumkapitaalvereiste (MCR) te voldoen. In de onderstaande tabel wordt het de opbouw naar het beschikbaar Solvency II vermogen ten behoeve van de minimumkapitaalvereiste, het minimumkapitaalvereiste en de minimumkapitaalvereiste ratio weergegeven.

Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Beschikbaar Solvency II vermogen	815.093	808.232	6.861
Af: Solvency II Tier 3	-48.353	-38.692	-9.661
Beschikbaar Solvency II Tier 1	766.740	769.540	-2.800
Af: participaties in andere financiële entiteiten	-179.162	-177.099	-2.063
Beschikbaar Solvency II vermogen t.b.v. MCR	587.578	592.441	-4.863
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Leven	40.686	41.173	-487
Minimumkapitaalvereiste (MCR) Loyalis Schade	50.387	55.464	-5.077
Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG	91.073	96.637	-5.564
Minimumkapitaalvereiste ratio (MCR)	645%	613%	32 pp

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

Het minimumkapitaalvereiste van APG is gelijk aan de som van het minimumkapitaalvereiste van de solo verzekerings-entiteiten (Loyalis Leven + Loyalis Schade).

Het beschikbaar Solvency II vermogen ten behoeve van de minimumkapitaalvereiste is vele malen hoger dan het minimumkapitaalvereiste waarmee APG voldoet aan het gestelde minimum.

De toename van de MCR ratio ten opzichte van 2016 wordt veroorzaakt door een lagere minimale kapitaalvereiste, voornamelijk als gevolg van de daling van de minimum kapitaalvereiste van Loyalis Schade.

### 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:

Reconciliatie Dutch GAAP eigen vermogen en Solvency II vermogen (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
<b>Eigen vermogen Dutch Gaap (A)</b>	<b>1.186.742</b>	<b>1.229.953</b>	<b>-43.211</b>
Correctie immateriële vaste activa APG Groep	-3.377	-21.110	17.733
Effecten belastinglatentie	-54.810	-64.027	9.217
Correctie waarde deelnemingen	-370.399	-487.144	116.745
Correctie vorderingen	14.480	-5.908	20.388
Correctie liquide middelen	-6.386	0	-6.386
Correctie technische voorzieningen	222.537	262.804	-40.267
Correctie overige voorzieningen	-26.915	-13.719	-13.196
Correctie schulden en overige verplichtingen	-146.776	-92.616	-54.160
<b>Totaal correcties naar Solvency II vermogen (B)</b>	<b>-371.646</b>	<b>-421.721</b>	<b>50.074</b>
<b>Beschikbaar Solvency II vermogen (A + B)</b>	<b>815.093</b>	<b>808.232</b>	<b>6.860</b>

De materiële verschillen in waardering tussen de jaarrekening volgens Dutch GAAP en de waardering volgens Solvency II samen met een toelichting, zijn opgenomen in de tabellen bij sectie D.

### E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste

#### Algemeen

Deze paragraaf geeft inzicht in het solvabiliteitskapitaalvereiste en het minimumkapitaalvereiste per 31 december 2017 en 31 december 2016.

Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste (€ 1.000)	31-12-2017	31-12-2016	Ontwikkeling
Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) Loyalis (1)	280.750	270.397	10.353
Marktrisico APG	7.317	5.990	1.327
Tegenpartijrisico APG	11.410	13.825	-2.415
Diversificatie APG Groep	-8.815	-9.885	1.070
Verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen APG	-706	-900	194
Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (2)	140.000	130.000	10.000
<b>Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) APG</b>	<b>429.955</b>	<b>409.427</b>	<b>20.528</b>
<b>Minimumkapitaalvereiste (MCR) APG*</b>	<b>91.073</b>	<b>96.637</b>	<b>-5.564</b>

\* Betreft de MCR van Loyalis Leven + Loyalis Schade, zie ook E 1.2.

### Toelichting op de ontwikkeling van de solvabiliteitskapitaalvereiste

De solvabiliteitskapitaalvereiste is in 2017 toegenomen met 5% tot € 430 miljoen (2016: € 409 miljoen). De grootste wijzigingen betreffen de toename van de solvabiliteitskapitaalvereiste van Loyalis (€ 10 miljoen) en de toename van het solvabiliteitsbeslag van APG Asset Management (€ 10 miljoen). Onderstaand is voor beide ontwikkelingen een toelichting gegeven.

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

De toename van het solvabiliteitskapitaalvereiste is met name het gevolg van de toename van het renterisico van het schadebedrijf doordat de rentegevoeligheid van de voorzieningen harder is gedaald dan de rentegevoeligheid van de beleggingen, waardoor het overschot aan rentegevoelige beleggingen is toegenomen.

#### Solvabiliteitsbeslag APG Asset Management (2)

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 vast te stellen op het bedrag van € 140 miljoen. Belangrijke overwegingen bij de bepaling hiervan zijn toekomstgericht van aard.

### 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 die in zijn vastgelegd in het kapitaal- en dividend-beleid.

Over de solvabiliteit wordt periodiek gerapporteerd. Afhankelijk van het niveau van de (verwachte) solvabiliteit worden (verscherpde) maatregelen getroffen. De solvabiliteitsratio van APG op basis van Solvency II bedraagt ultimo 2017 190% (2016: 197%). Exclusief voorgesteld dividend bedraagt de Solvency II-ratio ultimo 2017 223% (2016: 219%).

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

APG voldoet in 2017 op groeps- en bedrijfsonderdeelniveau aan de (minimale) externe kapitaaleisen om onder de huidige en toekomstige omstandigheden de risico's het hoofd te kunnen bieden.

## **E.6 Overige informatie**

APG heeft geen andere materiële informatie over zijn kapitaalbeheer.

# 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
APG	APG Groep
ARC	Audit & Risk Committee
BW	Burgerlijk wetboek
CEO	Chief Executive Officer (directievoorzitter)
CFRO	Chief Financial & Risk Officer (directeur Finance & Risk Management)
DNB	De Nederlandsche Bank
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Europese toezichthouder)
GIA	Group internal audit
IAS	International accounting standards
MCR	Minimum Capital Requirement (minimumkapitaalvereiste)
NAV	Net Asset Value
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PE	Permanente Educatie
PPI	Premie Pensioen Instelling
QRT	Quantitative Reporting Template
RSR	Regulatory Supervisory Report
SII	Solvency II
SCR	Solvency Capital Requirement (solvabiliteitskapitaalvereiste)
SFCR	Solvency & Financial Condition Report
Solvency II-ratio	Beschikbaar Solvency II vermogen / solvabiliteitskapitaalvereiste
RSR	Regulatory Supervisory Report



