

Stichting
Pensioenfonds
Smurfit Kappa Nederland

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland
Warandelaan 2
4904 PC Oosterhout

Postbus 19, 4900 AA Oosterhout
Tel.: +31 (0)162 - 48 00 17
Fax.: +31 (0)162 - 48 00 98

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 32077105

Verslag over het boekjaar
1-1-2017 t/m 31-12-2017

Toelichting bij de foto:

Smurfit Kappa Vandra

Van links naar rechts: Jeffrey van de Avoird en Ümit Sarigül

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag	
Meerjarenoverzicht	5
Voorwoord	7
Statutaire doelstelling	7
Ontwikkelingen in 2017 en 2018	9
Organisatie pensioenfonds	10
Financiële positie	13
Beleggingsbeleid	16
Communicatiebeleid	21
Pensioenbeleid	22
Verzekerdenbestand	23
Premiebeleid	24
Risicomanagement	26
Toeslagbeleid	30
Uitbestedingsbeleid	30
Uitvoeringskosten	31
Diverse onderwerpen	35
Samenvatting verslag visitatiecommissie	37
Verslag van het verantwoordingsorgaan	40
Vaststelling verslag	44
Jaarrekening	
Balans per 31 december	46
Staat van baten en lasten	48
Kasstroomoverzicht	50
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	51
Toelichting op de balans per 31 december	57
Gebeurtenissen na balansdatum	63
Toelichting op de staat van baten en lasten	64
Resultaatbestemming	71
Risicoparaagraaf	72

Pagina**Overige gegevens**

Beleggingsoverzicht	83
Resultaatbestemming	84
Actuariële verklaring	85
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	87

Bijlagen

Begrippenlijst	91
----------------	----

Bestuursverslag

Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantallen					
Deelnemers	2.091 ¹⁾	1.781	1.723	2.073	2.079
Gewezen deelnemers	1.718	1.664	1.640 ²⁾	1.255	1.257
Pensioengerechtigden	1.373	1.337	1.299	1.212	1.210
Fluitgerechtigden	10	10	24	81	63
Totaal	5.192	4.792	4.686	4.621	4.609
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	634.663	640.051	585.623	553.933	461.573
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	0	0	0	4	27
Totaal technische voorzieningen	634.663	640.051	585.623	553.937	461.600
Overige technische voorzieningen					
Voorziening langdurig zieken	1.174	1.024	1.186	1.145	1.069
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	57.290	56.568	55.943	53.627	47.447

1) De stijging van het aantal deelnemers in 2017 wordt veroorzaakt door de toevoeging van de deelnemers van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

2) De toename van het aantal gewezen deelnemers in 2015 wordt veroorzaakt door de verkoop van de Solidus ondernemingen.

	2017	2016	2015	2014	2013
Reserves					
Algemene reserve	35.577	-10.323	-19.504	26.645	19.640
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules	862	1.412	1.707	1.604	1.195
Premiereserve ¹⁾	2.100	1.400	700	–	–
Totaal reserves	38.539	-7.511	-17.097	28.249	20.835
Bijdragen voor risico pensioenfonds	22.278	17.047	20.100	19.774	23.586
Pensioenuitkeringen	15.756	15.546	15.569	16.037	16.833
Beleggingen voor risico fonds					
Belegd vermogen ²⁾	665.532	627.822	566.100	581.418	476.494
Beleggingsopbrengsten	34.759	63.528	-16.808	97.242	14.137
Rendement o.b.v. total return ³⁾	5,6%	11,2%	-2,9%	20,1%	3,3%
Pensioenvermogen ⁴⁾	729.566	688.732	624.955	581.727	482.309
Technische voorzieningen ⁴⁾	693.127	697.643	642.752	555.082	462.669
Actuele dekkingsgraad ^{4) 5) 6)}	105,26%	98,72%	97,23%	104,80%	104,24% ⁷⁾
Beleidsdekkingsgraad ^{6) 8)}	102,8%	94,7%	100,6%	106,1%	–
Vereiste dekkingsgraad ⁶⁾	117,8%	116,7%	118,1%	114,6%	114,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad ⁶⁾	103,9%	103,9%	103,9%	104,2%	104,2%

1) Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd.

2) Dit is inclusief lopende intrest en liquiditeiten en inclusief de onder de kortlopende schulden gepresenteerde beleggingen met een negatieve waarde op balansdatum en collateral.

3) Total return houdt in dat niet alleen wordt gekeken naar de directe opbrengsten, zoals uitkering van rente en dividenden, maar ook naar de zogenoemde indirecte opbrengsten in de vorm van waardeveranderingen van beleggingen (koersresultaten).

4) De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen (totaal van de activa minus kortlopende schulden) te delen door de technische voorzieningen. Per 1 januari 2015 wordt de actuele dekkingsgraad op een nieuwe methodiek berekend door rekening te houden met het totale vermogen en de totale voorzieningen van het pensioenfonds. Dit betekent dat vanaf 2015 het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen zijn verhoogd met respectievelijk de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers. De vergelijkende cijfers m.b.t. 2014 en eerder zijn niet aangepast.

5) Vanaf het boekjaar 2015 wordt voor de vaststelling van de (beleids-)dekkingsgraad rekening gehouden met de Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules. De premiereserve die in het boekjaar 2015 is gevormd wordt bij de berekening van (beleids-)dekkingsgraad buiten beschouwing gelaten.

6) De dekkingsgraden worden toegelicht op pagina 14 en verder.

7) De dekkingsgraad 2013 zonder korting en bijdrage van de werkgever zou 100,7% bedragen.

8) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten DNB en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-Staten van De Nederlandsche Bank.

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2017 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (hierna: het pensioenfonds). Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat is opgericht op 24 november 1999 en statutair gevestigd te Eindhoven. Het kantoor van het pensioenfonds is gevestigd in Oosterhout.

De belangrijkste zaken in 2017 voor het pensioenfonds waren het onderzoek naar de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen én de financiële ontwikkeling van het pensioenfonds. In het vervolg van dit bestuursverslag leest u hier meer over.

Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het pensioenfonds.

Statutaire doelstelling

Het pensioenfonds stelt zich ten doel: het uitvoeren van pensioenovereenkomsten conform de statuten en de aan de pensioenrechten en -aanspraken ten grondslag liggende pensioenreglementen, alsmede de uitvoering van andere uitkeringsovereenkomsten in relatie tot de pensioenovereenkomsten. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgever en werknemers. De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

Missie, visie en strategie

Missie

In de missie wordt de bestaansgrond van het pensioenfonds uiteengezet: het pensioenfonds geeft uitvoering aan de pensioenregeling(en) die de werkgever en de vakbonden zijn overeengekomen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers), gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden. De genoemde deelnemers hebben nominale pensioenaanspraken. Het waardevast houden van het pensioen is voorwaardelijk. De financiën van het pensioenfonds moeten het toelaten alsmede de voorschriften uit de pensioenwetgeving, zodat toeslagverlening in belangrijke mate afhankelijk is van de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad (en de actuele dekkingsgraad). Het pensioenfonds is zich terdege bewust van het feit dat al geruime tijd geen toeslag meer is verleend en dat de pensioenen zijn achtergebleven op de ontwikkeling van de prijsindex. De uitvoering van de pensioenregeling(en) dient integer, transparant, maatschappelijk verantwoord en kostenefficiënt te zijn, zodat de financiële baten en lasten evenwichtig tussen belanghebbenden –nu en in de toekomst– worden verdeeld.

Visie

Het pensioenfonds wil een betrouwbare en stabiele partner zijn voor de werkgever, de vakbonden en de genoemde categorieën van deelnemers. De pensioensector staat ingrijpende veranderingen te wachten die zorgen voor een toename van de complexiteit en onzekerheid (zolang er geen nadere uitwerking plaats heeft gevonden). Momenteel wordt de pensioensector als geheel geconfronteerd met twee uitdagingen: de financieel verslechterde positie van de pensioenfondssector en de komende pensioenwetwijzigingen ten aanzien van het nieuwe pensioencontract, welke het lastig kunnen maken de voorgestane visie en strategie uit te voeren. Maar gelijktijdig is het een échte uitdaging voor het pensioenfondsbestuur en de sociale partners een toekomstbestendige pensioenvoorziening te realiseren binnen de contouren van het huidige pensioenfonds.

Centraal staan daarin: transparantie, verantwoording afleggen en duidelijke communicatie naar alle deelnemers. Dit heeft als doel betrokkenheid te realiseren, alsmede het vergroten van pensioenbewustzijn onder de deelnemers, zodat ze helder inzicht krijgen in

de persoonlijke pensioensituatie en de verwachtingen ten aanzien van het huidige pensioencontract. Het pensioenfonds voert een beleid met aandacht voor maatschappelijk verantwoord en duurzaam beleggen en koppelt dat aan een lange termijnvisie op de kapitaalmarkten.

Strategie

Met de strategie wordt aangegeven op welke wijze het pensioenfonds het gevoerde beleid wil vormgeven. Dit is gebaseerd op de uitvoering van de afgesproken pensioenregeling en op beleggingsovertuigingen die maatschappelijk verantwoord beleggen stimuleren en mogelijk maken en duurzaamheid ook zien als een beleggingsstijl die het pensioenfonds op lange termijn toegevoegde waarde oplevert. Belangrijk onderdeel is het implementeren van risicomanagement dat de risico's van financiële markten niet weg redeneert, maar daarop anticipeert en voorzorgsmaatregelen treft. Onderdeel van de strategie is ook continue verbetering van de communicatie naar de belanghebbenden, dit bevordert samenwerking met de werkgever en de interne toezichthouders. Doel is een toekomstverwachting te ontwikkelen waar het pensioenfonds over vijf jaar staat. Daarvoor is een robuuste strategie noodzakelijk. De belangrijkste hoofdlijnen van de strategie zijn als volgt:

- De primaire zorg van het pensioenfondsbestuur is een kwalitatief goed, bestendig en houdbaar pensioen te waarborgen voor de deelnemers, nu en in de toekomst.
- Duurzaam beleggen heeft een positieve invloed op het "risico-rendement-profiel" van de beleggingsportefeuille als geheel; dit aspect wordt in de toekomst steeds belangrijker.
- Een duurzame ontwikkeling zorgt naar verwachting op de lange termijn voor een stabiel en goed rendement; maatschappelijk verantwoord beleggen is lonend.
- Beleggingen dienen rekening te houden met de risicobereidheid van de deelnemers.
- Beleggen in financiële markten vereist een strikt risicomanagement. Gebaseerd op beleggingsovertuigingen met de nadruk op spreiding van de beleggingen. Voortdurende risicoanalyses en continu risicobeheer maken deel uit van het risicomanagement. In het bestuur is de portefeuille risicomanagement gedelegeerd aan de voorzitter en de directeur. Een externe balansrisicomanager monitort en rapporteert over de bevindingen.
- Het bestuur neemt alleen risico's die ze begrijpt en vermijdt risico's die de stabiliteit en soliditeit van het pensioenfonds bedreigen en het vertrouwen van de deelnemers kunnen schaden.
- Normen over "goed pensioenfondsbestuur" zijn leidend, onder meer door deskundigheid en geschiktheid van bestuursleden op het gewenste kwaliteitsniveau te houden en het functioneren van het bestuur jaarlijks te evalueren.
- Jaarlijkse evaluatie van alle dienstverleners –met de focus op de vermogensbeheerder en de pensioenuitvoerder– om de kwaliteit van de geleverde diensten te waarborgen.
- Focus op de inzet van doelmatige communicatiemiddelen waardoor de deelnemers op aansprekende en begrijpelijke wijze worden geïnformeerd over de uitvoering van de pensioenregeling, waarbij steeds vaker digitale communicatie wordt ingezet. Het doel van het communicatiebeleid is om als pensioenfonds dicht bij de deelnemers te staan.
- De strategie van het pensioenfonds is uitgewerkt in beleidsplannen en fondsdocumenten, die jaarlijks worden herzien.
- Het bestuur werkt goed en intensief samen met de werkgever, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie.
- Het bestuur besteedt geregeld aandacht aan de vraag waar het pensioenfonds staat over vijf jaar. Blijft het een zelfstandig ondernemingspensioenfonds of zal het evolueren richting een algemeen pensioenfonds of opgaan onder de paraplu van een bedrijfstakpensioenfonds? De keuze voor heden is gemaakt. Echter het aantal pensioenfonds is drastisch in omvang gekrompen de laatste jaren. Wat betekent dit voor de toekomstige zelfstandigheid van het huidige pensioenfonds, als de pensioensector nog verder inkrimpt en consolideert? Die vraag dient beantwoord te worden door het bestuur.

Ontwikkelingen in 2017 en 2018

Belangrijke ontwikkelingen in 2017

In 2017 hebben de sociale partners verder gesproken over de mogelijkheden voor de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Zowel de werkgever als de vakverenigingen hebben gedurende het jaar hun standpunten duidelijk gemaakt ten aanzien van dit onderwerp. In december van 2017 bleek echter dat er in 2017 geen overeenstemming bereikt zou worden tussen de werkgever en de vakverenigingen. Voor het pensioenfonds had dit tot gevolg dat er geen wijzigingen in de pensioenregeling en het pensioenbeleid werden doorgevoerd in 2017, behoudens de aanpassingen in de pensioenregeling vanuit (fiscale) wet- en regelgeving. Doordat er geen akkoord werd bereikt tussen de sociale partners, was het bestuur immers genoodzaakt de pensioenregeling aan te passen teneinde te voldoen aan de aangepaste fiscale kaders per 1 januari 2018. Op basis van de opgedane ervaringen tijdens het gevoerde overleg tussen de sociale partners heeft het bestuur eind 2017 aangekondigd voornemens te zijn om de pensioenrichtleeftijd te verhogen van 67 jaar naar 68 jaar. Daarbij bleef het opbouwpercentage van de middelloonregeling 1,875% én bleven de beschikbare premie percentages van de beschikbare premie regeling eveneens ongewijzigd.

Gedurende 2017 heeft er ook regelmatig overleg plaatsgevonden tussen de werkgever en het pensioenfonds over de mogelijkheden ter voldoening van de compensatie voor het geleden financiële nadeel als gevolg van de uittreding van Solidus Solutions per 31 december 2015. Dit nadeel is –naar de mening van de werkgever– (gedeeltelijk) gecompenseerd door de voorlopige toetreding van de “overgaande deelnemers” vanuit het Smurfit Nederland pensioenfonds. Het bestuur van het pensioenfonds onderzoekt of de gemaakte afspraken inzake deze toetreding voldoende zijn als compensatie van de uittreding van Solidus Solutions. Het bestuur van het pensioenfonds is daarbij van mening dat de hoogte en de inbaarheid van de (eventueel resterende) vordering ten tijde van de jaarrekeningcontrole dermate moeilijk in te schatten zijn, dat er geen vordering is opgenomen in de jaarrekening.

Vooruitblik 2018

In het voorgaande jaarverslag heeft het bestuur de hoop uitgesproken dat de sociale partners in 2017 voortgang zouden boeken in het langdurige en complexe dossier met betrekking tot de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Helaas zijn de sociale partners in 2017 niet tot overeenstemming gekomen, zodat het bestuur van het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds ook in 2018 aandacht zal blijven vragen voor dit onderwerp. Dit betreft bijvoorbeeld de hiervoor genoemde toetreding van de “overgaande deelnemers” van het Smurfit Nederland pensioenfonds, maar ook de vraag of de premiedekkingsgraad op korte en lange termijn evenwichtig is.

In het eerste kwartaal heeft het bestuur het voornemen om de pensioenrichtleeftijd aan te passen van 67 naar 68 jaar omgezet in een definitief besluit. Dit omvatte niet alleen de aanpassing van de opbouw van pensioenen per 1 januari 2018, maar ook de collectieve omzetting van de opgebouwde aanspraken van 67 naar 68 jaar.

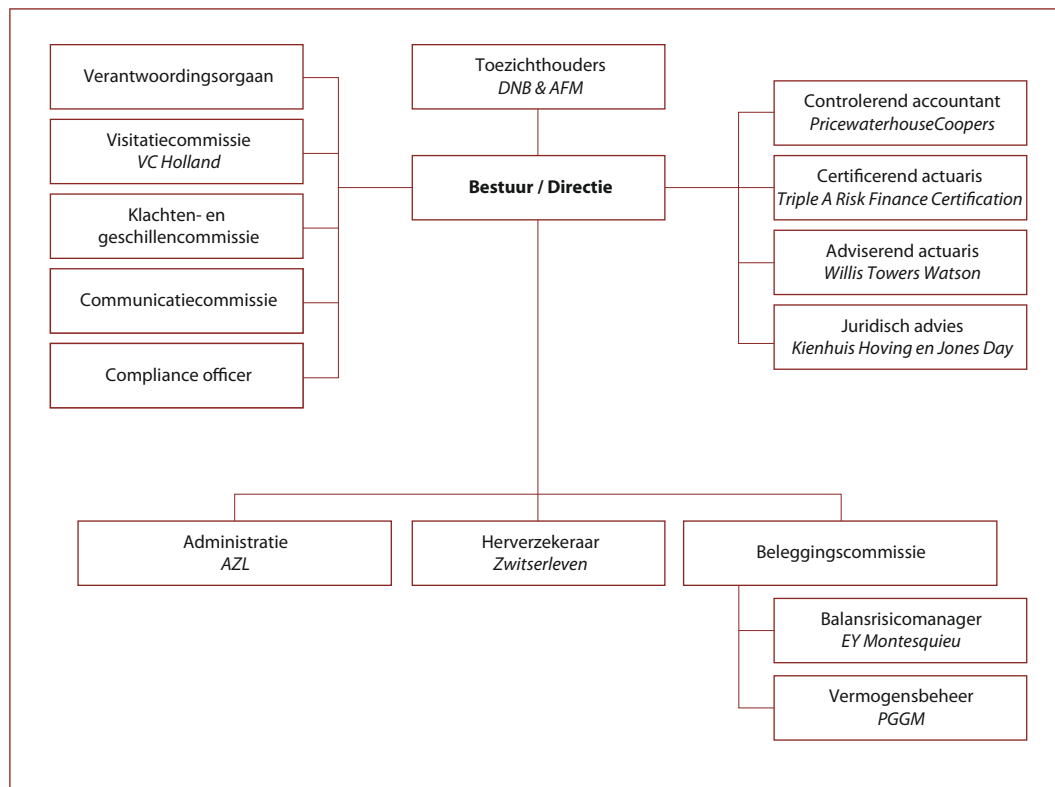
Verder is het bestuur in 2018 verder in overleg getreden met de werkgever ten aanzien van de gevolgen van de uittreding van Solidus Solutions teneinde meer duidelijkheid te krijgen over de hoogte en de inbaarheid van een (eventuele) vordering.

Het bestuur hoopt dat in de loop van 2018 op bovenstaande punten positieve resultaten worden geboekt.

Organisatie pensioenfonds

Organogram

De organisatie van het pensioenfonds per 31 december 2017 staat in het onderstaande organogram gegeven. De diverse onderdelen van het organogram worden in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfonds" besproken.



Bestuur / directie

Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes personen. Daarvan zijn drie bestuurders van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. In het verslagjaar was de heer Steven Stoffer voorzitter van het bestuur, terwijl de heer Ton van Gestel secretaris was. Het bestuur is formeel afgetreden per ultimo 2016, maar is vervolgens gelijk weer herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Per 1 januari 2018 bestaat het bestuur uit de volgende leden:

Functie	Naam	Namens	Vanuit	Geboorte jaar	Aftredend (ultimo)
Voorzitter	Steven Stoffer	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.	1958	2020
Algemeen lid	Ed Vervoort	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.	1960	2020
Algemeen lid	Peter van Dijk	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.	1947	2020
Secretaris	Ton van Gestel	Pensioengerechtigden	Pensioengerechtigden	1947	2020
Algemeen lid	Marc van den Heuvel	Werknemers	Smurfit Kappa Nederland B.V.	1971	2020
Algemeen lid	Peter Fleurkens	Werknemers	Smurfit Kappa Paper Services B.V.	1959	2020

Het bestuur heeft in 2017 zeven maal vergaderd. Het bestuur heeft verder regelmatig overleg gehad met de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan. De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn:

- de financiële positie en ontwikkeling van het pensioenfonds; en
- de toekomst van het pensioenfonds.

De heer Marco Kiewiet is directeur van het pensioenfonds en uit dien hoofde belast met de uitvoering van het vastgestelde beleid. Hij wordt daarbij ondersteund door mevrouw Liesbeth van Dasselaar, die pensioenspecialist is van het pensioenfonds.

Bestuurscommissies

Het bestuur van het pensioenfonds wordt ondersteund door de volgende commissies:

- *Beleggingscommissie:*

Het bestuur laat zich bij het beleggen van de gelden bijstaan door een beleggingscommissie waarvan de leden door het bestuur worden benoemd en ontslagen. De beleggingscommissie stelt in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan op met onder meer richtlijnen voor het vermogensbeheer. Daarnaast houdt de commissie contact met de vermogensbeheerder en de balansrisicomanager.

De beleggingscommissie bestaat uit de heren Steven Stoffer, Peter van Dijk en Ton van Gestel. De heer Marc van den Heuvel is aspirant-lid van de beleggingscommissie. De heer Steven Stoffer treedt op als voorzitter van de beleggingscommissie.

- *Communicatiecommissie:*

Deze commissie adviseert het bestuur over vraagstukken die zich voordoen bij de communicatie richting de belanghebbenden van het pensioenfonds.

De commissie bestaat uit de heren Ton van Gestel en Marco Kiewiet.

- *Klachten- en geschillencommissie:*

Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. In deze regeling staat de te volgen procedure beschreven indien er een klacht of geschil is over (het functioneren van) het pensioenfonds. Zo zal een klacht of geschil door deze commissie in behandeling worden genomen.

In 2017 heeft de klachten- en geschillencommissie één klacht in behandeling genomen die met name betrekking had op de toepassing van een overgangsbepaling van het pensioenreglement. De commissie heeft na grondig onderzoek de klacht ongegrond verklaard.

De klachten- en geschillencommissie bestaat momenteel uit de heren Ed Vervoort, Marc van den Heuvel en Ton van Gestel.

Compliance Officer

Het pensioenfonds heeft een compliance officer die onder meer is belast met de controle op de naleving van de gedragscode en de toepassing van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Over 2017 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd.

Mevrouw Lieke Koelewijn is aangesteld als compliance officer.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestond in het verslagjaar uit drie personen. Daarvan is één lid namens de werkgever, één lid namens de werknemers en één lid namens de pensioengerechtigden. Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2017 wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag verantwoordingsorgaan".

Het verantwoordingsorgaan bestond in 2017 uit de heren Erik van den Bos (1961, namens de werkgever), Frank Machiels (1961, namens de werknemers) en Lout de Goeij (1951, namens de pensioengerechtigden).

Visitatiecommissie

Het intern toezicht van het pensioenfonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgesteld in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van de visitatiecommissie.

De visitatiecommissie bestaat uit mevrouw Herma Polee (1959) en de heren Frans Lemkes (1949) en Jacques Nieuwenhuizen (1950). Voor een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie wordt verwezen naar het hoofdstuk "Verslag visitatiecommissie".

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V. voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het pensioenfonds wordt belegd door PGGM Vermogensbeheer. Het beheer van het vermogen is uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Beleggingsbeleid".

De uitvoering van de beschikbare premie regeling is eveneens opgedragen aan een vermogensbeheerder, namelijk Robeco Pension Providers.

Balansrisicomanager

EY Montesquieu treedt op als balansrisicomanager van het pensioenfonds. Maandelijks worden de overlay strategieën geëvalueerd door de balansrisicomanager én –op incidentele basis– worden aanvullende onderwerpen bestudeerd.

Advisering en certificering

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de volgende partijen benoemd in het kader van de advisering en certificering:

- PricewaterhouseCoopers – externe accountant (controlerend);
- Triple A Risk Finance Certification – externe actuaris (certificerend);
- Willis Towers Watson – externe actuaris (adviserend); en
- Jones Day en Kienhuis Hoving – juridisch adviseurs.

Financiële positie

Beleidsdekkingsgraad

Sinds de invoering van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden (inclusief UFR) van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2017 102,8% (ultimo 2016 was dit 94,7%).

Actuele dekkingsgraad (inclusief UFR)

De actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de marktrente. Bij de waardering van de verplichtingen wordt voor looptijden vanaf 20 jaar echter een aangepaste marktrente gehanteerd die is gebaseerd op de UFR-methodiek. De UFR-methodiek gaat ervan uit dat de rente op de lange termijn tendeert naar een langjarig gemiddelde. Ultimo 2017 bedroeg de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) 105,3% (ultimo 2016 was dit 98,7%).

Het verloop van de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) in het verslagjaar zag er als volgt uit:

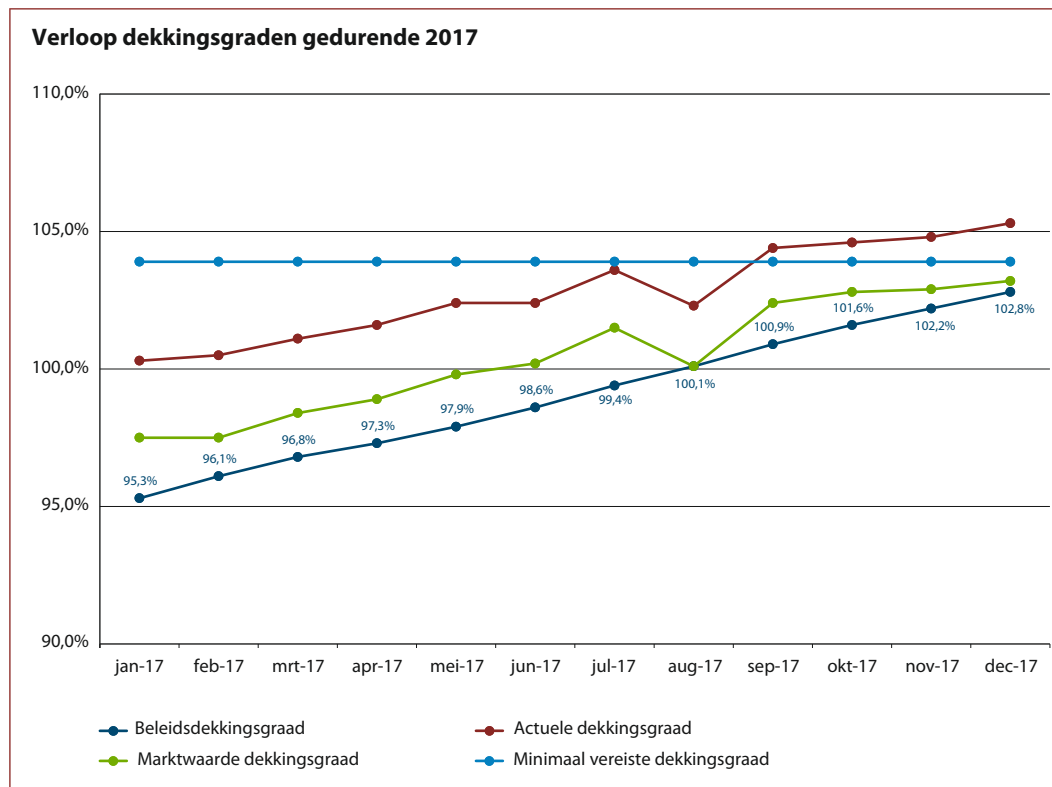
	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2017 (%)
Primo	688.732	697.643	98,7
Beleggingsresultaat	36.933	-7.972	6,5
Premie	19.305	19.016	0,1
Waardeoverdrachten	-3	-2	0,0
Kosten	796	-19	0,1
Uitkeringen	-15.743	-15.737	0,0
Kanssystemen	0	167	0,0
Toeslagverlening	40	31	0,0
Overige mutaties TV	0	0	0,0
Andere oorzaken	-494	0	-0,1
Ultimo	729.566	693.127	105,3

Marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR)

De marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de daadwerkelijke marktrente. Ultimo 2017 bedroeg de feitelijke dekkingsgraad (exclusief UFR) 103,2% (ultimo 2016 was dit 95,3%). De marktwaaarde dekkingsgraad wordt berekend ten behoeve van de rente-afdekking.

Verloop van de dekkingsgraden in 2017

Gedurende 2017 lieten de dekkingsgraden het verloop zien zoals getoond in de volgende figuur:



Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Ultimo 2017 bedroeg de reële dekkingsgraad 84,4% (ultimo 2016 was dit 78,5%). In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2017 103,9%.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2017 117,8%.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ligt onder de vereiste dekkingsgraad en dus is er sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft een herstelplan waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen. In het herstelplan is geen maatregel tot korten van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen. Het

herstelplan kunt u vinden op de website van het pensioenfonds. In het eerste kwartaal van 2018 heeft een update van het herstelplan plaatsgevonden.

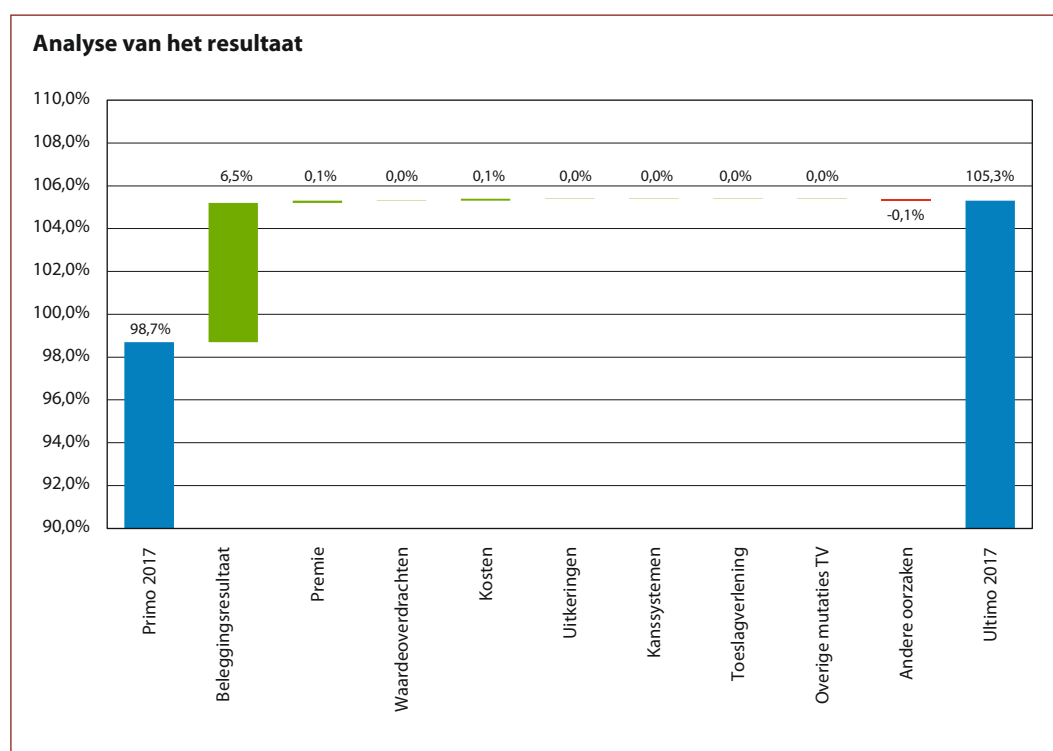
Analyse van het resultaat

De stijging van de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) van 6,6%-punt in 2017 volgt uit het positieve resultaat van € 46.050 duizend in het boekjaar. In 2016 was er een positief resultaat van € 9.586 duizend. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.

De component 'kanssystemen' betreft de resultaten op met name sterfte en arbeidsongeschiktheid. Vooraf worden veronderstellingen gemaakt over sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het verschil tussen de werkelijke sterfte en arbeidsongeschiktheid en de veronderstellingen zorgen voor resultaten.

Het beleggingsresultaat heeft de grootste positieve impact gehad op de dekkingsgraad. Hierin is zowel de wijziging van de rente, het effect van de rente afdekking als het overrendement opgenomen. De wijziging van de rente heeft in 2017 een positieve impact op de dekkingsgraad gehad. Deze positieve impact wordt veroorzaakt door de stijging van de DNB rentetermijnstructuur. De renteafdekking heeft daarentegen een negatieve impact gehad. In de renteafdekking wordt namelijk de zuivere marktrente afgedekt, die in 2017 ook is gestegen. Het overrendement heeft ook een positieve bijdrage geleverd.

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten berekend zijn ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. Hierbij is de component "andere oorzaken" de saldopost.



	2017	2016
Analyse resultaat		
Beleggingsresultaat	44.905	9.748
Premie	289	212
Waardeoverdrachten	-1	-13
Kosten	815	196
Uitkeringen	-6	-12
Sterfte	384	572
Arbeidsongeschiktheid	188	513
Mutaties	-739	-478
Toeslagverlening	9	-2
Overige mutaties TV	0	-1.257
Andere oorzaken	206	107
Totaal	46.050	9.586

Beleggingsbeleid

Beleid

Het pensioenfonds heeft de volgende wijzigingen in het verslagjaar in het beleggingsbeleid aangebracht:

- In de ALM nota van 2016 is specifiek naar de toegevoegde waarde van grondstoffen gekeken. Grondstoffen bieden diversificatie in de portefeuille. Dit geeft in een portefeuillecontext volatiliteitsreductie en een hoger verwacht rendement. Daar tegenover staat dat de toegevoegde waarde van grondstoffen onzeker is. Ook zijn grondstoffen als individuele categorie niet aantrekkelijk door het lage verwachte rendement en de hoge volatiliteit. Het bestuur heeft in december 2016 besloten om de strategische allocatie naar grondstoffen voor 2017 te handhaven op 5% en de actuele weging te verhogen in januari 2017 naar de onderkant van de bandbreedte voor grondstoffen, zijnde 4%. Tevens is besloten om de categorie niet in het proces van de herbalancerings mee te nemen.
- De benchmarks van de categorieën alternatieve aandelen en emerging markets debt zijn aangepast om een betere weerspiegeling te zijn van het rendement van de onderliggende effecten. Voor de categorie alternatieve aandelen is de bestaande benchmark op drie punten aangepast (liquiditeit, ESG beleid en dividendbelasting) en de benchmark voor emerging markets debt is aangepast op één punt (niet terugvorderbare bronbelasting).
- Het bestuur heeft in november 2017 besloten om privaat vastgoed in 2018 op te nemen in de beleggingsportefeuille voor een strategische allocatie van 5%. De allocatie wordt gefinancierd met de afbouw van High Yield obligaties met 3% (naar strategische norm 0%), met de afbouw van aandelen met 1% (naar een strategische norm van 39%) en een afbouw van grondstoffen met 1% (naar een strategische norm van 4%). De strategische wijziging is door middel van een ALM-analyse onderbouwd. De uitvoering van dit besluit heeft in januari 2018 plaatsgevonden. De strategische wegingen zijn in 2017 niet gewijzigd.

Ontwikkeling belegd vermogen in 2017

Het belegd vermogen is in het verslagjaar gestegen met € 37,7 miljoen van € 627,8 miljoen naar € 665,5 miljoen (inclusief de waarde van rente- en valutaoverlay en liquiditeiten). Het belegd vermogen is geheel ondergebracht bij vermogensbeheerder PGGM, waarbij alle mandaten worden ingevuld met beleggingsfondsen van PGGM, die in een aantal gevallen door externe vermogensbeheerders worden beheerd:

– Zakelijke waarden

De beleggingscategorie zakelijke waarden bestaat uit drie beleggingscategorieën belegd in PGGM beleggingsfondsen: aandelen klassiek ontwikkelde markten, alternatieve aandelenstrategieën en aandelen klassiek opkomende markten. De weging per ultimo jaar van de zakelijke waarden bedraagt 41,4% (norm 40,0%). Het belegd vermogen in zakelijke waarden bedraagt ultimo verslagjaar € 275,2 miljoen (ultimo 2016 € 274,3 miljoen).

– Vastrentende waarden

De portefeuille vastrentende waarden bestaat uit verschillende mandaten. In deze categorie zijn de staatsobligaties, de bedrijfsobligaties, de obligaties van high yield debt en de obligaties van emerging markets opgenomen. De weging per ultimo jaar bedraagt 53,0% (norm 55,0%). Het belegd vermogen in vastrentende waarden per ultimo 2017 bedraagt € 352,9 miljoen (ultimo 2016 € 336,8 miljoen).

– Grondstoffen

De beleggingscategorie grondstoffen (commodities) wordt ingevuld door een beleggingsfonds van PGGM. Per ultimo 2017 bedraagt de weging 4,1% (norm 5,0%). Het belegd vermogen in de categorie grondstoffen per ultimo 2017 bedraagt € 27,4 miljoen (ultimo 2016 € 20,5 miljoen).

– Liquide middelen bestaan uit geldmiddelen die in de beleggingsfondsen worden aangehouden.

In de volgende tabel staat de opbouw van het belegd vermogen in 2017. Zie ook de overige gegevens voor het beleggingsoverzicht:

Beleggingscategorie	Ultimo 2017		Ultimo 2016		Norm 2017	Minimum	Maximum
	(x € 1.000)	in %	(x € 1.000)	in %	in %	in %	in %
Zakelijke waarden	275.221	41,4	274.318	43,7	40,0	37,0	43,0
Vastrentende waarden	352.931	53,0	336.848	53,7	55,0	51,5	58,5
Grondstoffen	27.420	4,1	20.473	3,3	5,0	4,0	6,0
Liquide middelen	9.961	1,5	-3.817	-0,7	0,0	-2,0	2,0
Totaal	665.532	100,0	627.822	100,0	100,0		

Strategisch beleggingsbeleid

De strategische beleggingsmix voor 2017 is als volgt in het beleggingsbeleid opgenomen:

- Zakelijke waarden 40,0%;
- Vastrentende waarden 55,0%; en
- Grondstoffen 5,0%.

De actuele beleggingsmix van de beleggingsportefeuille, ook wel de tactische beleggingsmix genoemd, is gedurende het verslagjaar beperkt afgeweken van deze strategische norm. Indien per maandultimo de actuele wegingen van een beleggingscategorie buiten de bandbreedte kwamen heeft PGGM conform het herbeleggingsbeleid transacties uitgevoerd om de wegingen naar de strategische norm terug te brengen. Voor de categorie grondstoffen heeft het bestuur deze methodiek van herallocatie niet toegepast.

De benchmark voor het pensioenfonds bestaat uit een samengestelde benchmark van diverse indices. Voor de beleggingscategorie zakelijke waarden worden de indices van FTSE en S&P gebruikt. Voor de categorie vastrentende waarden zijn dit de indices van Barclays Capital en JP Morgan. Voor staatsobligaties is de Barclays Euro Treasury aangepast op de landen- en looptijdverdeling. De kredietwaardigheid van de landen is beperkt tot AAA en AA, waarbij de allocatie verhouding van AAA-landen is verhoogd ten opzichte van AA-landen. Tevens is er een maximering aangebracht in wat in één land mag worden belegd. Voor de beleggingscategorie grondstoffen geldt de PGGM Enhanced Petroleum index. Deze index bevat alleen olieproducten. De aanpassing ten opzichte van de standaard indices is dat deze index niet belegt in de kortst lopende future contracten. In de volgende tabel is per categorie de weging en de desbetreffende index opgenomen.

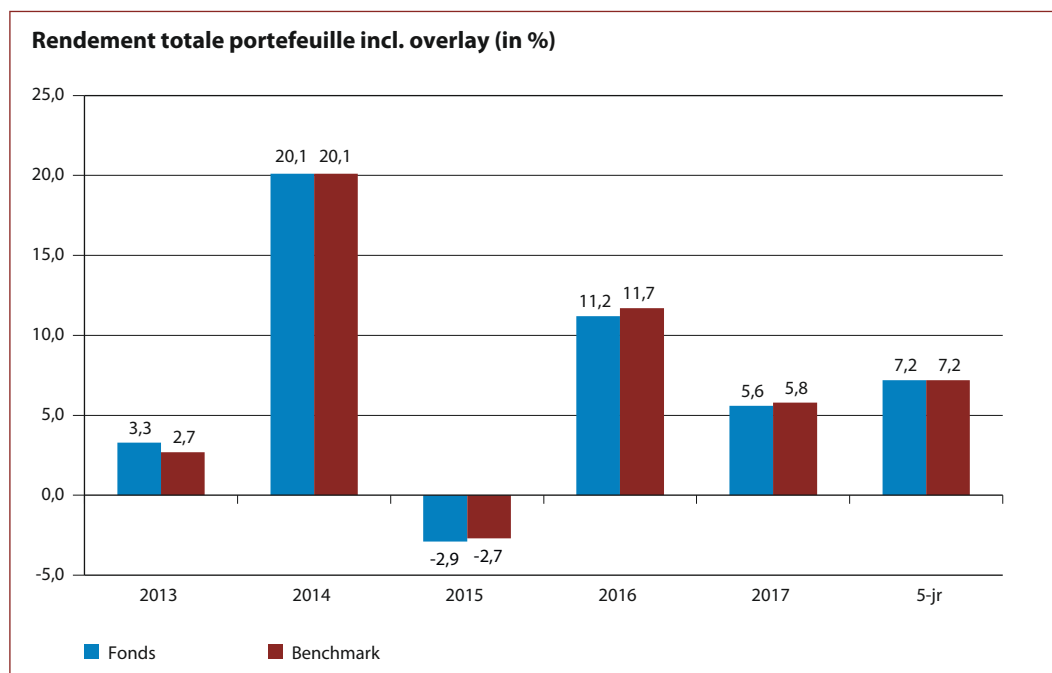
Ultimo 2017	Beheervorm	norm %	Strategische benchmark
Zakelijke waarden		40,0	
PGGM Dev. Markets Equity Fund	Passief	20,0	FTSE Developed index (ESG customised and net of taks)
PGGM Dev. Markets Altern. Eq. Fd	Passief	15,0	S&P / PGGM Alternative Equity Indices (ESG-customised and net of taks)
PGGM Emerg.Markets Equity Fd.	Actief	5,0	FTSE Emerging index (ESG-customised and net of taks)
Vastrentende waarden		55,0	
PGGM Government Bond fund	Passief	36,0	Barclays Euro Treasury (customised landen- / looptijdverdeling)
PGGM Credits Fund	Passief	11,0	Barclays Euro Aggregate Corp. Index 25% Financials constrained ex Tobacco
PGGM Emerging Market Debt LC	Actief	5,0	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
PGGM High Yield Fund	Actief	3,0	20% BoAML European Currency High Yield issuer constr. Ex sub-financials 80% BoAML High Yield Master II issuer constrained index
Grondstoffen		5,0	
PGGM Commodity Fund	Passief	5,0	PGGM Enhanced Petroleum Index
Totaal		100,0	

Resultaat

De rendementen zijn op basis van de "Net Asset Value"-koersen van de PGGM beleggingsfondsen berekend. De beheerkosten zijn daarbij als kosten verwerkt in de rendementen. Uitvoeringskosten en toe- en uittredingskosten zijn kosten die niet in de beleggingsfondsen vallen en worden bij het pensioenfonds als kosten verwerkt. Een overzicht van de directe en indirecte beleggingskosten is later in het jaarverslag opgenomen.

Het totale portefeuillerendement bedraagt in 2017 circa 5,6% (inclusief overlay strategieën). Dit rendement wijkt beperkt af van de samengestelde benchmark voor het mandaat. Het rendement van de strategische benchmark van het mandaat bedraagt 5,8%. De underperformance van 0,2% kan geheel worden verklaard doordat de benchmark geen rekening houdt met beleggingskosten (beheerkosten 0,3% en transactiekosten 0,1%). De rente overlay heeft negatief bijgedragen en de valuta overlay heeft positief bijgedragen aan het portefeuillerendement in 2017.

Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de relatief hoge rendementen in 2014 en 2016 en wordt negatief beïnvloed door het rendement in 2015. Het vijfjarig gemiddelde van het totaal rendement (inclusief overlay) van de beleggingsportefeuille bedraagt 7,2% en is nagenoeg gelijk aan de samengestelde benchmark.



Risicoafdekking

Het rente- en het valutarisico in de beleggingsportefeuille wordt door PGGM met behulp van derivaten gereduceerd. Het beleid van het risicobeheer is vastgelegd in het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De derivaten worden op een prudente wijze ingezet, dat wil zeggen dat ze alleen gebruikt worden om het risico, conform het geformuleerde beleid, te reduceren of om efficiënt portefeuillemanagement mogelijk te maken.

De afdekking van het renterisico wordt voor het pensioenfonds uitgevoerd middels staatsobligaties en rentederivaten. De renteoverlay wordt gestuurd op basis van de rentegevoeligheid van de matching portefeuille versus de rentegevoeligheid van de technische voorzieningen (op basis van marktwaarde). Op basis van risicoreductie is er voor gekozen om voor de renteoverlay collateral management te hanteren. Dit betekent dat zowel bij een positieve als bij een negatieve waarde van de renteoverlay onderpand (staatsobligaties met hoge kredietkwaliteit) tussen tegenpartij en pensioenfonds wordt uitgewisseld. De afstemming tussen de marktwaarde en onderpand gebeurt door PGGM op dagbasis.

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen in euro's luiden en de beleggingen in verschillende valuta's. Het pensioenfonds dekt het valutarisico in de beleggingen af. Beheersing van het valutarisico vindt plaats door een belangrijk deel af te dekken door middel van valutahedges. Het pensioenfonds heeft als doelstelling om het valutarisico in de ontwikkelde markten voor 100% af te dekken. Het valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt, omdat hier de vermindering van het risico door hogere rente in deze landen niet opweegt tegen de kosten van afdekking.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur vond maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijk onderwerp bij de keuze van het vermogensbeheer. Dit was dan ook één van de belangrijkste criteria waarom in 2014 is gekozen om de gehele beleggingsportefeuille van het pensioenfonds onder te brengen bij PGGM. De beleggingsfondsen van PGGM zijn namelijk gebaseerd op een duurzaamheidsbeleid dat in overeenstemming is met de overtuigingen van het bestuur hieromtrent. Het bestuur controleert daarbij doorlopend of de visie van het bestuur overeenstemt met de visie van PGGM. Mocht dit niet langer zo zijn, dan kan dit gevolgen hebben voor de gemaakte keuzes ten aanzien van het vermogensbeheer.

Momenteel is het duurzaamheidsbeleid gestoeld op de volgende overtuigingen:

- Verantwoord beleggen loont.
- Duurzame ontwikkeling van de wereld is noodzakelijk om op lange termijn goede en stabiele beleggingsresultaten te kunnen genereren.
- De sturende kracht van de beleggingen levert een positieve bijdrage aan duurzame ontwikkeling.

Verantwoord beleggen richt zich op duurzame ontwikkeling van de wereld. Dit is een ontwikkeling die tegemoet komt aan de behoeften van de nu levende generaties, zonder de behoeften van toekomstige generaties in gevaar te brengen. Verantwoord beleggen draagt bij aan:

- Een houdbaar en veerkrachtig ecologisch systeem, waarbij wordt ingezet op het behoud van natuurlijk kapitaal.
- Een maatschappij waarin economische ontwikkeling niet ten koste gaat van kwetsbare groepen of toekomstige generaties.
- Goed bestuur en goed functionerende (financiële) markten.

PGGM heeft met haar klanten een aantal aandachtsgebieden benoemd om aan verantwoord beleggen een gerichte invulling te kunnen geven. Het gaat hierbij om onderwerpen die de pensioenfondsen en hun deelnemers belangrijk vinden. Hierbij worden negatieve aspecten verminderd en wordt een positieve bijdrage geleverd aan:

- Klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot.
- Waterschaarste.
- Gezondheid(-szorg).
- Voedselzekerheid.
- Een stabiel financieel stelsel dat in dienst staat van de reële economie.
- Goed ondernemingsbestuur.
- Waarborgen van mensenrechten.

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Namens de pensioenfondsen stelt PGGM zich op als actief aandeelhouder om de kwaliteit, duurzaamheid en continuïteit van ondernemingen en markten te beïnvloeden. Hierbij maakt PGGM gebruik van diverse instrumenten zoals de dialoog voeren met ondernemingen, samen optreden met andere vermogensbeheerders, het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en via engagement aansporen tot verandering van gedrag. Wanneer er sprake is van (ernstige) misstanden, bijvoorbeeld op het gebied van mensenrechten, milieuvervuiling of corruptie en engagement levert niet voldoende resultaat op, dan neemt de vermogensbeheerder op termijn afscheid van de betreffende beleggingen.

De beheerder stelt een ondergrens aan de beleggingen en hierdoor kunnen ondernemingen direct worden uitgesloten. Zo belegt PGGM niet in ondernemingen wanneer zij direct betrokken zijn bij de productie van en/of handel in controversiële wapens. Dit zijn wapens die op grote schaal leed kunnen toebrengen en gericht zijn op burgers, dan wel vooral slachtoffers aan burgerzijde te maken.

Onder controversiële wapens wordt verstaan: nucleaire, biologische en chemische wapens, clusterbommen, anti-personeelslandmijnen en munitie met verarmd uranium. Daarnaast belegt PGGM niet in staatsobligaties van staten die onderworpen zijn aan sancties door de VN Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.

De beheerder is transparant over de activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen en legt verantwoording af over de activiteiten, doelstellingen en resultaten op dit gebied.

Communicatiebeleid

Communicatiebeleidsplan

In 2017 heeft het pensioenfonds verschillende onderwerpen uit het communicatiebeleidsplan verder uitgewerkt, zoals het verder digitaliseren van de communicatie.

Communicatie met actieve en inactieve deelnemers

In 2017 heeft het pensioenfonds iedere maand een e-mail verzonden naar de actieve deelnemers om hen te informeren over relevante zaken over pensioen in het algemeen én over het pensioenfonds in het bijzonder. Daarnaast is de website van het pensioenfonds gebruikt om deelnemers te informeren over nieuwsberichten. Verder hebben alle deelnemers het "Jaarbericht 2016" ontvangen waarin het pensioenfonds op hoofdlijnen verantwoording aflegt voor het in 2016 gevoerde beleid. Tot slot hebben de actieve deelnemers en de gepensioneerden in 2017 een Uniform Pensioenoverzicht ontvangen.

Werkgeverscommunicatie

In 2017 heeft er veelvuldig overleg plaatsgevonden met de werkgever over de (toekomstige) invulling van de arbeidsvoorwaarde pensioen. In het communicatiebeleidsplan heeft het pensioenfonds opgenomen dat het pensioenfonds in gesprek wil met de werkgever om te onderzoeken welke informatie- en communicatiebehoeften de werkgever heeft als het over pensioen gaat. Dit heeft onder meer geleid tot het verzorgen van diverse pensioenpresentaties aan HR-medewerkers van de werkgever.

Pensioen 1-2-3 en Pensioenvergelijker ingevoerd

Pensioen 1-2-3 is een nieuw digitaal communicatiemiddel dat iedere pensioenuitvoerder op grond van de Wet pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2016 moet gebruiken. Dit document bestaat uit drie lagen. De deelnemer krijgt gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. Laag 1 bevat een beknopte weergave van de pensioenregeling. In laag 2 worden de onderdelen uit laag 1 uitgebreider beschreven. Laag 3 bestaat uit documenten die bij de regeling horen, bijvoorbeeld het pensioenreglement. De Pensioen 1-2-3 is op de website te vinden. Ook is vanaf 1 juli 2016 voor deelnemers de Pensioenvergelijker beschikbaar. De Pensioenvergelijker is een checklist die de deelnemer helpt om twee regelingen met elkaar te vergelijken. Op de website is de Pensioenvergelijker voor het Basispakket en voor het Beleggingspakket te vinden.

Pensioenbeleid

Inhoud pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestaat uit een Basispakket ("middelloonregeling") en een Beleggingspakket ("beschikbare premie regeling").

	2017	2016
Het Basispakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	middelloon	middelloon
– Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	67 jaar
– Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
– Opbouw% partnerpensioen	1,125%	1,125%
– Partnerpensioen	opbouwbasis	opbouwbasis
– Maximum salaris	€ 40.445	€ 39.730
– Franchise	€ 13.123	€ 12.953
– Maximum pensioengrondslag	€ 27.322	€ 26.777
– Pensioenpremie	31,1% van premiegrondslag	31,1% van premiegrondslag
Het Beleggingspakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	beschikbare premie	beschikbare premie
– Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	67 jaar
– Premiepercentages	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel
– Partnerpensioen	risicobasis	risicobasis
– Maximum salaris	€ 103.317	€ 101.519
– Franchise	€ 40.445	€ 39.730
– Maximum pensioengrondslag	€ 62.872	€ 61.789
– Pensioenpremie	beschikbare premies	beschikbare premies

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van het fonds: www.smurfitkappapensioen.nl.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2016	1.781	1.664	1.347	4.792
Mutaties door:				
– Nieuwe toetredingen ¹⁾	437	0	0	437
– Vertrek met premievrije aanspraak	-90	90	0	0
– Uitgaande waardeoverdracht	0	-1	0	-1
– Ingang pensioen	-33	-19	79	27
– Overlijden	-5	-3	-42	-50
– Afkoop	0	-2	0	-2
– Andere oorzaken	1 ²⁾	-11 ²⁾	-1 ²⁾	-11
Mutaties per saldo	310	54	36	400
Stand per 31 december 2017	2.091 ³⁾	1.718	1.383 ⁴⁾	5.192

Specificatie pensioengerechtigden	2017	2016
Ouderdomspensioen	1.032	1.004
Partnerpensioen	324	317
Wezenpensioen	27	26
Totaal	1.383	1.347

1) De stijging van het aantal deelnemers in 2017 wordt veroorzaakt door de toevoeging van de deelnemers van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

2) Zijnde voornamelijk eliminaties dubbeltellingen (van pakketten naar unieke telling).

3) Waarvan 115 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

4) Waarvan 10 fluitgerechtigden.

Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een (gedempte) kostendekkende premie, waarbij de demping wordt gebaseerd op het verwachte rendement verminderd met de prijsinflatie. Deze wordt eens in de vijf jaar, of eerder bij wijzigingen van het beleid, vastgesteld op basis van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters. Dit zorgt voor een stabiele kostendekkende premie.

De feitelijke premie is ten minste gelijk aan de volgende onderdelen:

- Een reguliere premie van 26,7% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014);
- De netto beschikbare premies uit hoofde van de beschikbare premieregelingen zoals deze volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014) golden; en
- Een extra herstellpremie van 4,4% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014).

De feitelijke premies voor de deelnemers en de werkgever zijn hierbij mede afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar de volgende situaties:

- Beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad;
- Beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad;
- Beleidsdekkingsgraad hoger dan de premiekortingsgrens; en
- Beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% van de premiekortingsgrens.

Zolang de beleidsdekkingsgraad lager is dan de premiekortingsgrens geldt de hierna gegeven opstelling van de feitelijke premie. De percentages hebben betrekking op de premiegrondslag die gelijk is aan het pensioengevend salaris (met een maximum van € 54.200) minus een franchise van € 16.200.

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad (cijfers in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	2,2	2,2	4,4
Totale premie	23,6	7,5	31,1

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (cijfers in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	0	0	0
Totale premie	21,4	5,3	26,7

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie die het pensioenfonds ontvangt voor de middelloonregeling minstens gelijk is aan de kostendeekkende premie, waarbij de premie mag worden gedempt. In 2017 geldt voor deze feitelijke premie, de gedempte kostendeekkende premie én de zuivere kostendeekkende premie het volgende (in € 1.000):

– Feitelijke premie	€ 20.864
– Kostendeekkende premie	€ 24.137
– Gedempte kostendeekkende premie	€ 15.704

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

– Bijdrage	
• werkgever	€ 12.686
• werknemer	€ 3.142
– Herstelpremie	
• werkgever	€ 1.304
• werknemer	€ 1.304
– Bijdrage BP-regeling	€ 2.428

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

– Actuarieel benodigd	€ 17.076
– Opslag voor directe uitvoeringskosten	€ 900
– Solvabiliteitsopslag	€ 3.108
– Bijdragen BP-regeling	€ 2.599
– Solvabiliteitsopslag BP-regeling	€ 454

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

– Actuarieel benodigd	€ 7.364
– Opslag voor directe uitvoeringskosten	€ 900
– Solvabiliteitsopslag	€ 1.340
– Voorwaardelijke onderdelen	€ 3.047
– Bijdragen BP-regeling	€ 2.599
– Solvabiliteitsopslag BP-regeling	€ 454

Naast de eisen ten aanzien van de kostendeekkendheid van de premie, is voor het bestuur ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds. De premiedekkingsgraad is vastgesteld als de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. In de volgende tabel is de premiedekkingsgraad van het fonds opgenomen en is tevens de impact op de financiële positie van het fonds weergegeven over de afgelopen jaren.

	2017	2016	2015	2014
Dekkingsgraad primo boekjaar	98,7%	97,2%	104,8%	104,2%
Premiedekkingsgraad o.b.v. DNB-rentetermijnstructuur				
– inclusief herstellpremies	94,9%	92,0%	105,2%	134,2%
– exclusief herstellpremies	79,7%	76,4%	88,7%	113,2%
Impact op dekkingsgraad				
– inclusief herstellpremies	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,7%
– exclusief herstellpremies	-0,4%	-0,4%	-0,4%	0,2%

Risicomanagement

Risicomanagement staat, net als bij andere pensioenfondsen, hoog op de agenda. Inzicht in de verschillende risico's, de mogelijke beheersingsmaatregelen en de effectiviteit van deze beheersingsmaatregelen is van groot belang. DNB verwacht van pensioenfondsen een goed onderbouwd risicomanagementbeleid. De risicomanager heeft in de geïntegreerde rapportage, waarbij niet alleen naar de beleggingen en naar de verplichtingen wordt gekeken, ook de belangrijkste financiële risico's voor het pensioenfonds opgenomen.

Periodiek worden ook verschillende scenario's doorgerekend om de impact op de verschillende risico's en de beheersingsmaatregelen te beoordelen. Door deze methodiek kan het pensioenfonds vooraf maatregelen treffen en zodanig sturen dat de kans op onverwachte resultaten wordt verkleind.

Het bestuur beheert de risico's op een doorlopende basis. Hierbij wordt aandacht besteed aan macro-economische factoren, waaronder inflatie en deflatie, maar ook aan portefeuillerisico's, zoals rente-, valuta-, concentratie-, krediet-, koers- en liquiditeitsrisico's. Risicomanagement vindt op verschillende manieren plaats.

Op de eerste plaats zorgt PGGM voor een geïntegreerde risicoanalyse, waarbij ook de verplichtingen worden betrokken. Deze beheersing van de gehele balans van het pensioenfonds geeft inzicht in bijvoorbeeld de vereiste risicobuffers en dekkingsgraad. Daarnaast voert PGGM scenarioanalyses en stress-tests uit, waarbij onder andere de impact wordt bekeken op de dekkingsgraad, op de tracking error, op het absolute risico (waardemutatie) en wordt een inschatting gemaakt van de impact van de overlay strategieën op het liquiditeitsrisico.

Op de tweede plaats heeft het pensioenfonds gekozen om EY Montesquieu als onafhankelijke risicomanager in te stellen voor de tweede lijn controle. Maandelijks worden controleberekeningen gemaakt, wordt de effectiviteit van de overlay strategieën geëvalueerd en is aandacht voor onder meer mandaatrichtlijnen, securities lending en collateral management. EY Montesquieu wordt ook betrokken bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Op de derde plaats evalueert de beleggingscommissie het functioneren van vermogensbeheerder PGGM en aan de hand van maandelijkse overzichten de tactische asset allocatie en de rente- en valutaoverlay. Centraal in de risicobewaking is dat het bestuur meer nadruk legt op behoud van vermogen en een stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de technische voorzieningen loopt het pensioenfonds risico's. De risico's

kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Een kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Als maatstaf voor de draagkracht van het pensioenfonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het pensioenfonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking, zoals het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid. De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen onder meer uit de risicohouding die het pensioenfonds in 2015 heeft bepaald en die is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

Een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten is gebaseerd op de in 2017 uitgevoerde ALM studie. In deze ALM studie is de samenhang tussen de beleidsuitgangspunten rondom de premie, toeslagverlening en de te voeren beleggingsstrategie getoetst. Dit heeft op hoofdlijnen geleid tot het in 2017 gevoerde beleid. Er wordt hierbij opgemerkt dat onder het huidige nFTK het toeslagbeleid en het verlenen van mogelijke inhaaltoeslagen met name ingekaderd wordt door de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de strategisch vereiste dekkingsgraad. Bovenstaand overzicht biedt duidelijke richtlijnen. Hierdoor loopt het pensioenfonds geen onvoorziene risico's voor wat betreft het te voeren premie- en toeslagbeleid.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde risicoanalyse en het premiebeleid en toeslagbeleid, een gemiddeld risicoprofiel. De financiële risico's die het pensioenfonds loopt, in combinatie met het door het pensioenfonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan, zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Het bestuur monitort doorlopend de financiële en niet-financiële risico's die van belang zijn voor het pensioenfonds. Door middel van beheersingsmaatregelen worden risico's beheerst tot een acceptabel niveau teneinde de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Het bestuur is van mening dat de dekkingsgraad het meest beïnvloed wordt door de ontwikkeling van de rente én door de ontwikkeling van de zakelijke waarden. Ten aanzien van de rente hanteert het bestuur momenteel een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking dat is gebaseerd op een uitgebreide studie waarbij het neerwaarts risico én het opwaarts potentieel tegen elkaar zijn afgewogen. Dit leidt momenteel tot een renteafdekking van 40% op basis van de marktrente (exclusief UFR). De ontwikkeling van de zakelijke waarden is daarnaast een belangrijk risico; dit wordt veroorzaakt doordat deze beleggingscategorie een behoorlijke volatiliteit kent zodat de kans bestaat dat het pensioenfonds een behoorlijk verlies aan vermogen kan lopen bij negatieve scenario's. Ook hier is het bestuur van mening dat de genomen risico's verantwoord zijn.

Maandelijks wordt de invloed van deze twee belangrijkste variabelen op de dekkingsgraad bepaald door middel van de onderstaande tabel. In de tabel wordt het effect van de rente en het rendement op de zakelijke waarden gegeven op de marktwaarde dekkingsgraad (exclusief UFR).

		Zakelijke waarden						
Rente	Δ	-45,0%	-25,0%	-5,0%	0,0%	5,0%	25,0%	45,0%
	-2,5%	67%	73%	78%	80%	81%	86%	92%
	-1,5%	73%	80%	87%	89%	90%	97%	104%
	-0,5%	80%	88%	96%	98%	100%	109%	117%
	0,0%	83%	92%	101%	103,2%	106%	115%	124%
	0,5%	86%	96%	106%	109%	111%	121%	131%
	1,5%	93%	105%	117%	120%	123%	135%	147%
	2,5%	101%	115%	128%	132%	135%	149%	163%

	< Minimaal Vereiste dekkingsgraad
	< Vereiste dekkingsgraad
	> Vereiste dekkingsgraad

De gevoeligheidsanalyse toont aan dat de marktwaarde dekkingsgraad (voor risico fonds) minder gevoelig is aan de onderkant (maximale daling is 37%-punten in het meest negatieve scenario) dan dat er groeimogelijkheden zijn aan de bovenkant (maximale stijging 59%-punten bij het meest positieve scenario).

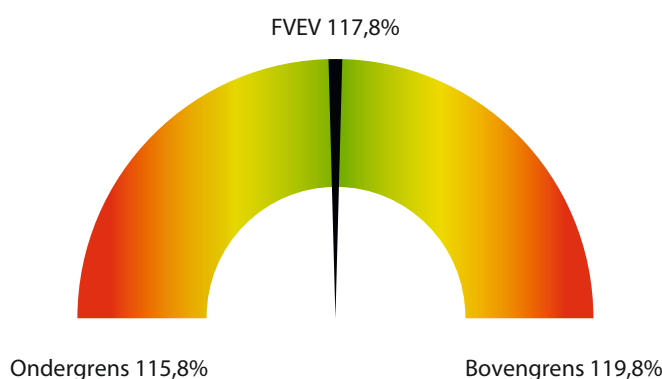
Controle op het gevoerde beleid

Op grond van het nFTK moet continu gemonitord en aan de deelnemers gecommuniceerd worden of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een bandbreedte van 2 procentpunten rondom de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Gedurende 2017 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het pensioenfonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2017 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 117,8%.

Korte termijn risicohouding



Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het pensioenfonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het pensioenfonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én de sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

Het bestuur heeft op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets de volgende risicohouding voor de lange termijn vastgesteld:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad, is 90%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is 90%.
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.
- Indien er sprake is van een ontoereikende premie, dan wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de kostendeekkende premie op het niveau van de feitelijke premie komt te liggen.

In de tabel hierna staan de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets weergegeven met betrekking tot het pensioenresultaat, waaruit blijkt dat aan de gestelde eisen van de toets wordt voldaan.

	Uitkomst 2018	Uitkomst 2017	Grenzen risico- houding
Verwacht pensioenresultaat vanuit actuele dekkingsgraad	99%	97%	90%
Slecht weer pensioenresultaat vanuit actuele dekkingsgraad	67%	64%	54%
Afwijking slecht weer pensioenresultaat ten opzichte van verwacht pensioenresultaat vanuit actuele dekkingsgraad	33%	34%	40%

Uit de aanvangshaalbaarheidstoets bleek dat in ongeveer 7% van de scenario's de gedempte kostendekkende premie groter is dan de huidige premie. Het aanpassen van de premie, het verlagen van de opbouw, of een combinatie van beide, zullen zich slechts in zeer extreme situaties voor doen. Het bestuur vindt het verlagen van het opbouwpercentage momenteel een reëlere mogelijkheid dan het verhogen van de premie.

In 2017 is uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets gebleken dat de resulterende pensioenresultaten voldoen aan de in de risicohouding vastgestelde ondergrens en maximale afwijking.

Toeslagbeleid

Het bestuur besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, een toeslag kan worden verleend gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van het derde kwartaal voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt. Per ultimo september 2017 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 100,9%.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%;
- de mate van toeslagverlening naar verwachting ook in de toekomst mogelijk blijft; en
- de toeslagverlening in overeenstemming is met het herstelplan als dat van toepassing is.

De toeslagverlening is voorwaardelijk, er is derhalve geen recht op toeslagverlening. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslag wordt gefinancierd uit beleggingsrendement. Indien er een toeslag kan worden verleend dan is deze maximaal gelijk aan de prijsindex, die over de periode oktober 2016 tot en met september 2017 gelijk was aan 1,3%. Op basis van de financiële positie kon er geen toeslag per 1 januari 2018 worden verleend.

De afgelopen 10 jaren –gedurende de jaren 2009 tot en met 2018– is er helaas geen toeslag verleend per de 1e januari van het betreffende jaar. De cumulatieve achterstand op de toeslagverlening over de afgelopen 10 jaren bedraagt voor actieve deelnemers 15,76% en voor inactieve deelnemers 13,75%. Daarnaast is er sprake geweest van een korting van 2,3% in 2014 voor zowel actieve als inactieve deelnemers.

Uitbestedingsbeleid

Het pensioenfonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan externe partijen. Aan uitbesteding is voor het pensioenfonds een aantal risico's verbonden. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen.

Het uitbestedingsbeleid heeft als doel te waarborgen dat ook bij uitbesteding van processen de doelstellingen van het pensioenfonds gewaarborgd blijven met betrekking tot onder meer kwaliteit, betrouwbaarheid en integriteit van de dienstverlening. De belangen van belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het pensioenfonds delen van haar werkzaamheden heeft uitbesteed.

Het bestuur van het pensioenfonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Dit gebeurt onder meer door middel van de bestudering van de ISAE 3402 (of vergelijkbare) verklaringen van de externe partijen en door het voeren van periodieke overleggen met de externe partijen over de uitvoering van de uitbestede processen. Deze toetsing heeft niet geleid tot aanvullende maatregelen.

Het bestuur evalueert en beheerst de ICT risico's in de eigen organisatie én in de organisaties van de werkgevers en de uitbestedingspartners, met name ter waarborging van de vertrouwelijkheid en blijvende juistheid van deelnemersgegevens, bescherming van activa en blijvende integriteit van de informatievoorziening.

Uitvoeringskosten

Voor het bestuur is de beheersing van de uitvoeringskosten een belangrijk aandachtspunt. Met onderstaand overzicht geeft het pensioenfonds inzicht in de gemaakte kosten:

Kostenoverzicht	2017	2016
Pensioenbeheer		
Kosten in euro per deelnemer exclusief slapers	€ 192,-	€ 409,-
Kosten in euro per deelnemer inclusief slapers	€ 128,-	€ 267,-
Vermogensbeheer		
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,34	0,31
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,08	0,08

	2017	2016
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL		
– Administratie	-591	-569
– Incidentele werkzaamheden (implementatie nieuw reglement en nFTK)	-24	-58
Actuaris	-101	-255
Accountant	-81	-117
Kosten visitatie	-13	-13
Juridisch advies	-10	-58
De Nederlandsche Bank	-48	-45
Contributie Pensioenfederatie	-14	-14
Robeco Flexioen	-37	-46
AFM	-3	-3
Overige	-195	-100
Vergoeding 2017	113	0
Vergoeding 2015/2016	337	0
	-667	-1.278

Kosten pensioenbeheer

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 667 duizend (2016: € 1.278 duizend). Als de vergoeding van 2015/2016, die in 2017 ontvangen is, wordt toegerekend aan de kosten 2016, bedragen de totale kosten € 1.004,- in 2017 en € 941,- in 2016. De kosten per deelnemer bedragen dan € 290,- voor 2017 en € 308,- voor 2016. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee. Dit in tegenstelling tot de methode 'normdeelnemer' waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten namelijk minder dan een actieve deelnemer.

De daling van de kosten pensioenbeheer per deelnemer wordt met name veroorzaakt door de stijging van het aantal deelnemers en een daling van de uitvoeringskosten in 2017 in combinatie met de deels door de werkgever gecompenseerde kosten 2015-2016-2017 ter grootte van € 450 duizend.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) worden in hoge mate bepaald door de beleggingsmix en schaalgrootte. In de besluitvorming over de beleggingsmix wordt wel rekening gehouden met de kosten, maar aanpassing van de beleggingsmix omwille van kostenverlaging is geen doel op zich. De schaalgrootte is voor het pensioenfonds een gegeven. Het pensioenfonds heeft de voorkeur voor passief of semi passief beheerde beleggingen, tenzij actief beheer toegevoegde waarde kan hebben door het bestaan van inefficiënties op dergelijke markten. Het belegd vermogen is dan ook hoofdzakelijk passief belegd hetgeen ook tot uitdrukking komt in de kosten van het vermogensbeheer.

De absolute kosten kennen een duidelijke relatie met de omvang van de beleggingsportefeuille. In 2017 steeg het gemiddeld belegd vermogen met € 27,6 miljoen.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie maakt het pensioenfonds gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer inzichtelijk te maken. Voor de bepaling van de kosten hanteert het pensioenfonds het 'look through'-principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet.

Het beoogde rendement en het risico moeten in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarig rendement is daarom van belang bij de beoordeling van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. Het pensioenfonds maakt onderscheid in kosten op het niveau van beheervergoeding, prestatieafhankelijke vergoeding en de transactiekosten.

Kosten van het vermogensbeheer (zie b en c) kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 2.183 duizend waarvan € 1.711 duizend rechtstreeks in rekening is gebracht van het pensioenfonds (zie jaarrekening). Het verschil is verdisconteerd in de beleggingen. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie en zijn geschat op € 490 duizend (transactie- en performance gerelateerde kosten). De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 2.673 duizend.

In onderstaand overzicht worden de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weergegeven.

x € 1.000	2017				2016			
	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Beleggingen								
Zakelijke waarden	266.097	251	0	8,4	249.897	244	4	13,0
Beursgenoteerde aandelen	266.097	251	0	8,4	249.897	244	4	13,0
Ontwikkelde markten	133.454	83	0	8,7	124.817	79	4	11,1
Opkomende markten	33.812	52		16,1	31.637	51		17,9
Alternatieve aandelen	98.831	116		5,5	93.443	114		13,8
Grondstoffen	23.438	33		7,2	17.685	25		22,3
Grondstoffen	23.438	33		7,2	17.685	25		22,3
Krediet	120.322	223		0,9	115.346	225	-21	8,6
Bedrijfsobligaties								
ontwikkelde markten	31.256	73		1,2	66.540	70		4,9
Emerging Markets Debt LC	67.937	71		2,4	29.271	79		12,2
High Yield en loans								
ontwikkelde markten	21.129	79		-4,4	19.535	76	-21	15,8
Vastrentende waarden	231.477	357		-0,5	230.829	328		4,4
Staatsobligaties	255.048	172		-0,5	218.726	169		4,4
Kas en Overlay	6.429	185			12.103	159		
Subtotaal	641.334	864	0		613.757	822	-17	11,2
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		1.319				1.053		
Totaal		2.183	0			1.876	-17	
Kosten in basispunten		34,0	0,0			30,6	-0,3	

Bron: PGGM

Beheervergoeding

De vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen ook de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. De totale beheervergoeding bedraagt in 2017 € 2,2 miljoen. Dit is 0,34% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2016 was de totale beheervergoeding € 1,9 miljoen en was dit 0,31% van het gemiddeld belegd vermogen. Deze stijging is deels te verklaren door de ingeperkte koepelvrijstelling voor pensioenfondsen. Over diensten die verricht worden voor vermogensbeheer wordt vanaf 2017 BTW in rekening gebracht.

Prestatieafhankelijke vergoeding

In sommige gevallen worden er prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders. De vergoeding is afhankelijk van de prestatie van de specifieke beleggingsportefeuilles. In 2017 is de prestatieafhankelijke vergoeding nagenoeg nihil (2016: € -17 duizend).

Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort. De omvang wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties. De transactiekosten zijn hierdoor tussen pensioenfondsen onderling lastig te vergelijken. De onderliggende transactiekosten (transactiekosten in de beleggingsfondsen) worden vanaf 2016 inzichtelijk gemaakt ongeacht of het beleggingsfonds in- en uitstapkosten in rekening brengt.

De transactiekosten bedroegen in 2017 € 0,49 miljoen, wat neerkomt op 7,7 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. In 2016 was dit 8 basispunten (€ 0,51 miljoen) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn door de afhankelijkheid van de omvang en het volume, wat in een jaar wordt verhandeld, lastig met elkaar te vergelijken.

De totale kosten van vermogensbeheer en transactiekosten kwamen in 2017 op € 2,7 miljoen (2016: € 2,4 miljoen). Dit was 41,7 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen voor 2017 (2016: 38,6 basispunten).

Aansluiting jaarrekening

Voor de kosten in de jaarrekening volgt het pensioenfonds de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden –conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie– ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

Diverse onderwerpen

Beloningsbeleid

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor het uitoefenen van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatievergoeding verstrekt van € 275 per bijeenkomst.

Code pensioenfondsen

Bij verantwoording over de naleving van de Code pensioenfondsen geldt het principe 'pas toe of leg uit'. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is. Het pensioenfonds voldoet voor het merendeel aan de normen die worden gesteld in de Code.

Wel kunnen bepaalde onderdelen explicieter tot uitdrukking worden gebracht in de fondsdocumenten zodat beter inzichtelijk is dat inderdaad wordt voldaan aan de normen. Bijvoorbeeld normen 3 en 4 over het onderwerp "Taken en werkwijze bestuur" en norm 39 over "Rol accountant en actuaaris".

Diversiteit

Het bestuur streeft naar diversiteit in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij onder meer aandacht wordt besteed aan de betreffende normen uit de Code Pensioenfondsen. In bijvoorbeeld de functieprofielen komt dit streven tot uitdrukking, maar het blijkt in de praktijk tot op heden lastig om hier concreet invulling aan te geven.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

ABTN

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 14 juni 2017 is de ABTN vastgesteld. In 2018 is een nieuwe ABTN vastgesteld.

Pensioenreglementen

De belangrijkste wijziging in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2017 teneinde de pensioenbepalende gegevens te actualiseren. Het meest actuele pensioenreglement is beschikbaar op de website van het pensioenfonds. In 2018 is een nieuw pensioenreglement vastgesteld.

Uitvoeringsovereenkomst

Gedurende 2017 is er een "tijdelijke uitvoeringsovereenkomst" van toepassing geweest voor de uitvoering van de pensioenregeling voor de werknemers die tot 1 januari 2017 pensioen op hebben gebouwd bij het Smurfit Nederland pensioenfonds. Het bestuur hoopt dat deze tijdelijke regeling binnen afzienbare tijd wordt omgezet in een permanente regeling waarbij deze groep deelnemers integraal wordt opgenomen binnen de pensioenregeling zoals uitgevoerd door het pensioenfonds. Mocht dit onverhoopt niet gebeuren, dan zijn de gevolgen voor het pensioenfonds relatief beperkt.

Gedragscode

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks, per vergadering, en bij uittreding bevestigen de leden van het bestuur dat zij de gedragscode hebben nageleefd. De gedragscode wordt eveneens ondertekend door de leden van het verantwoordingsorgaan, de directeur en de pensioenspecialist. De gedragscode is in het verslagjaar niet significant gewijzigd, waarbij de gedragscode van het pensioenfonds is gebaseerd op het model dat is opgesteld door de Pensioenfederatie.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan. In 2017 zijn door het bestuur de volgende opleidingen gevolgd: "Communicatie" en "Governance, uitvoering en uitbesteding". In 2018 zal het bestuur de volgende opleidingen volgen: "Risk & Control" en "Competenties en Gedrag". Dit zijn modules van de pensioenopleiding "Geschiktheidsniveau B".

Verder heeft er in 2017 een zelfevaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van de externe partij SPO. Daarbij hebben alle bestuursleden een beoordeling gegeven van het bestuur als geheel én van de bestuursleden afzonderlijk. De uitkomsten van deze zelfevaluatie zijn besproken door het bestuur.

Wet- en regelgeving

In 2017 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Stichting Autoriteit Financiële Markten geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het pensioenfonds heeft persoonlijke gegevens nodig om de pensioenregeling zo goed mogelijk te kunnen uitvoeren en administreren. Het gaat bijvoorbeeld om woonadres, salaris en burgerlijke staat. Door –of namens– het pensioenfonds worden de persoonsgegevens verwerkt. Dit gebeurt in overeenstemming met de wet, de "Algemene Verordening Gegevensbescherming" (AVG). Voor de deelnemers die hier meer informatie over willen hebben –en over de rechten als het gaat om de verwerking van persoonsgegevens– is er op de website van het pensioenfonds een privacyverklaring opgenomen.

Samenvatting verslag visitatiecommissie

Verslag visitatiecommissie

Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie de opdracht verstrekt om een vervolgvisitatie uit te voeren in het kader van de driejaarscyclus zoals met het fonds is overeengekomen. De vorige visitatie heeft over 2016 plaatsgevonden en werd ook uitgevoerd door VCHolland.

De visitatiecommissie heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag. Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de visitatiecommissie. De visitatieperiode strekte zich uit tot de op 3 april 2018 beschikbare informatie over de periode tot en met 31 december 2017.

Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De visitatiecommissie is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. Daarbij is sprake van een bestendige gedragslijn. De visitatiecommissie heeft enkele constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het fonds en de risicobeheersing.

a. Follow up vorige visitatie

Het bestuur heeft de aanbevelingen van de visitatiecommissie adequaat afgewogen en voor het merendeel opgevolgd, respectievelijk acties geïnitieerd ten behoeve van de opvolging. Daarvoor is een gestructureerd proces ingericht. De visitatiecommissie is van oordeel dat op adequate wijze aandacht is besteed aan de opvolging van de aanbevelingen uit de vorige visitatie. De visitatiecommissie doet een enkele aanbeveling over het blijvend aandacht besteden aan de nog onderhanden zijnde aanbevelingen.

b. Algemene gang van zaken

Het bestuur van het fonds wordt op toereikende wijze voorzien in informatie over de (ontwikkelingen) in wet- en regelgeving en in financiële en niet-financiële ontwikkelingen binnen het fonds. Daarbij vervult het pensioenbureau van het fonds een centrale en coördinerende rol in de informatievoorziening en advisering naar het bestuur over de te ondernemen acties en monitort daarbij ook de (tijds) voortgang.

Het fonds heeft op afdoende wijze zijn risicohouding vastgesteld en het beleid daarop afgestemd. Daarbij is rekening gehouden met een evenwichtige belangenafweging. De beleidsuitgangspunten vormen een integraal onderdeel van de risicobeheersing van het fonds. De visitatiecommissie beveelt aan de beoordeling van actuaris en accountant separaat schriftelijk vast te leggen. De visitatiecommissie is van mening dat het fonds voldoet aan de normen ter zake van de algemene gang van zaken.

c. Governance

De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat in algemene zin de factoren die goed pensioenbestuur moeten waarborgen aanwezig zijn en heeft geen belangrijke zaken aangetroffen die een beheerste en integere bedrijfsvoering in de weg staan.

Het fonds beschikt over een toereikende governance structuur die een goede aansturing van het fonds mogelijk maakt. De oordeelsvorming en besluitvorming van het bestuur vindt op een toereikende en evenwichtige wijze plaats op grond van een goede voorbereiding en documentatie van de in de bestuursvergaderingen te behandelen onderwerpen. Het pensioenbureau vervult daarbij in samenwerking met de adviescommissies van het fonds een coördinerende en monitorende rol.

Het verantwoordingsorgaan wordt tijdig en transparant bij de besluitvorming van het bestuur betrokken.

De visitatiecommissie heeft kunnen vaststellen dat het verantwoordingsorgaan voldoende geëquipeerd is om tot een zelfstandig oordeel te kunnen komen.

Het fonds geeft op adequate wijze invulling aan een evenwichtige belangenafweging.

Het fonds hanteert een duidelijk uitbestedingsbeleid waarbij in de monitoring van de externe uitvoeringsorganisaties het pensioenbureau zijn rol vervult. Er is ook sprake van een periodieke evaluatie. Met betrekking tot de externe accountant en certificerend actuaire ziet het bestuur van het fonds toe op een onafhankelijke opstelling.

d. Geschiktheid

Met betrekking tot bevordering van de geschiktheid, betrouwbaarheid en diversiteit van de leden van de fondsorganen is sprake van een gestructureerde opzet. Daarbij wordt aandacht en invulling gegeven aan een gericht opleidingsbeleid. Waar nodig maakt het fonds gebruik van externe adviseurs. Periodiek evalueert het bestuur het eigen functioneren.

De visitatiecommissie is van mening dat het fonds voldoet aan de normen met betrekking tot de geschiktheid en betrouwbaarheid van de fondsorganen.

e. Beleggingen

De visitatiecommissie is van mening dat het beleggingsbeleid, alsmede de uitvoering en de uitbesteding ervan adequaat wordt ingevuld. Bij de totstandkoming van het beleggingsbeleid is sprake van een structurele aanpak mede gebaseerd op een gedegen analyse. Er bestaat consistentie tussen het beleggingsbeleid enerzijds en de missie, visie en strategie en beleggingsbeginselen anderzijds. Daarbij is ook sprake van een zodanige onderbouwing dat voldaan wordt aan de prudent person regel. De vermogensbeheerder legt jaarlijks verantwoording af over het ontwerp, de implementatie en de naleving van zijn beheersingsdoelstellingen in een ISAE-rapportage. Daarbij doet de visitatiecommissie de aanbeveling te beoordelen nut en noodzaak van het grote aantal life cycles en de ontwikkeling van het absolute rendement bij de premieregeling.

f. Risico's

De visitatiecommissie heeft kunnen vaststellen dat het fonds een bestendige gedragslijn volgt ten aanzien van de risicobeheersing van zowel de financiële als niet-financiële risico's. In de ABTN is een uitgebreide beschrijving van het strategisch risicomanagement opgenomen, welke blijkt geeft van een continu, consistent en gestructureerd proces.

De visitatiecommissie heeft kunnen vaststellen dat de algemene beginselen van het risicobeheer door het fonds op adequate wijze worden ingevuld. Daarbij is sprake van een systematische risicoanalyse die ook onderdeel uitmaakt van de bestuurscyclus. SLA-rapportages en periodieke evaluaties maken deel uit van de beoordeling van de kwaliteit van de externe dienstverleners. De visitatiecommissie is ook van mening dat de integriteitsrisico's voldoende systematisch zijn behandeld en het beleid van het fonds hierop adequaat inspeelt. De visitatiecommissie beveelt aan een uitbestedingskalender op te stellen met een overzicht van de wijze en tijdstip van de beoordeling inclusief beoordeling van marktconformiteit van de uitbestedingspartners en looptijd van de contracten. Tevens beveelt de visitatiecommissie aan in 2018 de geplande maar nog niet uitgevoerde riskassessment alsnog uit te voeren.

g. Communicatie

De visitatiecommissie is evenals in de voorgaande visitatieperiode van oordeel dat het fonds een adequaat communicatiebeleid heeft geformuleerd en uitvoert. Er is voldoende aandacht besteed aan de informatie uit hoofde van de zorgplicht inzake de premieregelingen en de variabele pensioenen. De visitatiecommissie beveelt het fonds aan de ingezette communicatiemiddelen op effectiviteit te toetsen.

De visitatiecommissie,

Herma Polee

Frans Lemkes

Jacques Nieuwenhuizen (voorzitter)

Reactie bestuur op verslag visitatiecommissie

Het bestuur spreekt zijn dank en waardering uit aan de visitatiecommissie voor alle werkzaamheden die de commissie heeft uitgevoerd om tot zijn oordeel en bevindingen te komen. Het bestuur stelt met name de constructieve wijze op prijs waarop het overleg met de visitatiecommissie heeft plaatsgevonden. De ervaringen met de uitgevoerde jaarlijkse visitatie zijn voor het bestuur wederom positief en van toegevoegde waarde.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van de visitatiecommissie en onderschrijft de aandachtsgebieden. Het bestuur herkent de aanbevelingen van de visitatiecommissie en neemt deze mee bij zijn werkzaamheden. Zoals door de visitatiecommissie wordt opgemerkt, heeft het bestuur de aanbevelingen van de vorige visitatie adequaat afgewogen en voor het merendeel opgevolgd, respectievelijk acties geïnitieerd te behoeve van de opvolging. Dit heeft tot gevolg dat de huidige aanbevelingen op een nog meer gedetailleerd niveau betrekking hebben hetgeen een positieve ontwikkeling is.

Tot slot constateert het bestuur naar tevredenheid dat de visitatiecommissie van oordeel is dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd, waarbij sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Amsterdam, 19 juni 2018

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Verklaring van het verantwoordingsorgaan

In het kader van de principes van goed pensioenfondsbestuur is met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan ingesteld. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over haar beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd en over de naleving van de pensioenfonds governance principes. Deze principes betreffen zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan toetst het beleid aan het principe van evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds. Daarnaast brengt het verantwoordingsorgaan advies uit aan het bestuur over voorgenomen bestuursbesluiten inzake beleidsgebieden die nader in de statuten zijn omschreven.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over boekjaar 2017, alsmede van de fondsdocumenten zoals statuten, verslagen, pensioenreglementen en het actuariel rapport. Het verantwoordingsorgaan heeft een aantal bijeenkomsten bijgewoond met de directeur, het bestuur van het fonds en de actuaire en accountant van het fonds. Voorts vonden bijeenkomsten plaats met het bestuur waarin het jaarverslag en de jaarrekening werden vastgesteld en waarin het bestuur verdere toelichting verschafte aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid.

Observaties van het verantwoordingsorgaan

Heroriëntatie uitvoering arbeidsvoorwaarde pensioen

Gedurende 2017 heeft werkgever intensief overleg gehad met sociale partners inzake een mogelijke verandering in de uitvoering van arbeidsvoorwaarde pensioen. Onder meer lag de invoering van een Collective Defined Contribution (CDC) regeling op tafel. Echter, werkgever bundelde diverse dossiers om tegelijk met de CDC regeling tot een oplossing te komen, die acceptabel zou zijn voor betrokken partijen. Zo zou tevens in een te treffen overeenkomst een compensatie voor de Solidus uittrekkers, alsook een definitieve regeling voor de Smurfit fonds deelnemers afgesproken worden. Het fondsbestuur heeft zich correct opgesteld door geen partij te zijn in deze onderhandelingen. Immers het bestuur zou slechts gevraagd worden om het onderhandelingsresultaat op uitvoerbaarheid te toetsen en al dan niet te aanvaarden. Einde 2017 werd echter duidelijk dat werkgever en sociale partners niet tot een overeenstemming zouden komen. Dit noopte het fondsbestuur tot maatregelen die, bij het uitblijven daarvan, zouden leiden tot een fiscaal bovenmatige constructie. Enerzijds heeft het fonds bestuur juist gehandeld door zich neutraal op te stellen, anderzijds was het beter geweest om sociale partners vooraf reeds te informeren over de consequenties van het wel of niet bereiken van een akkoord.

Vastgoed in portefeuille

Gedurende 2017 heeft het bestuur besloten om het aandeel vastgoed in de beleggingsportefeuille te verhogen. Het bestuur heeft op een correcte wijze gezocht naar de beschikbare ruimte binnen het gewenste risicoprofiel. Daarmee is op een evenwichtige manier getracht rendementsverbetering en verdere diversificatie te zoeken zonder verhoogde risico's aan te gaan.

Solidus

Het verantwoordingsorgaan is in 2016 uitvoerig geïnformeerd over mogelijke oplossingen omtrent implementatie van de uitvoeringsovereenkomst inzake uittreding van de Solidus populatie. In afwachting van de voornoemde onderhandelingsresultaten heeft het bestuur een afwachtende houding aangenomen. Nu ultimo 2017 het onderhandelingsresultaat uitbleef, had het bestuur dientengevolge nog geen oplossing voor deze afwikkeling. Er was geen back up scenario voor dit specifieke onderwerp dat immers deel uit maakte van een verzameling dossiers waarvoor een overeenkomst een oplossing zou bieden. Het verantwoordingsorgaan dringt nu aan op prioriteit voor een oplossing die recht doet aan de ontstane situatie en aan hetgeen is overeengekomen in de

betreffende uitvoeringsovereenkomst. Hierbij wijst het verantwoordingsorgaan op de uitvoeringsovereenkomst waarin expliciet voorzien is in compensatie voor een uittredende populatie. Het verantwoordingsorgaan heeft eerder aangegeven dat het bestuur gerechtigd en verplicht is deze uitvoeringsovereenkomst na te leven.

Adviesrecht en rol VO

In lijn met datgene wat is afgesproken in 2016 en 2017 is het verantwoordingsorgaan nadrukkelijker geïnformeerd over lopende bestuur kwesties waarbij een betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan gewenst is om haar advies taak op een juiste manier in te kunnen vullen. Hieronder volgt een chronologisch overzicht van momenten en onderwerpen waarop het verantwoordingsorgaan is betrokken bij advies kwesties

- 31-3-2017: 1e verlenging tijdelijke uitvoeringsovereenkomst: het verantwoordingsorgaan ziet echter af van recht tot advisering omdat de situatie ten aanzien van de oorspronkelijke opzet per 1-1-2017 niet is gewijzigd.
- 30-6-2017: 2e verlenging tijdelijke uitvoeringsovereenkomst
- 27-9-2017: 3e verlenging tijdelijke uitvoeringsovereenkomst
- 13-11-2017: reglement klachten en geschillen commissie
- 31-12-2017: 4e verlenging tijdelijke uitvoeringsovereenkomst
- 31-12-2017: Pensioenleeftijd naar 68. Het verantwoordingsorgaan ziet echter af van recht tot advisering omdat de maatregel een direct uitvloeisel is van wettelijke fiscale bepalingen. Noodzakelijk om op korte termijn te voldoen aan wet en regelgeving.

Tijdelijke Uitvoeringsovereenkomst voor actieve deelnemers van het Smurfit Fonds

Per 1-1-2017 is een tijdelijke uitvoeringsovereenkomst van kracht geworden, die er in voorziet dat alle actieve deelnemers uit het Smurfit Nederland pensioenfonds per die datum pensioen opbouwen bij het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds. Deze tijdelijke situatie is zo ontworpen om mogelijke gevolgen voor de bestaande populatie uit te sluiten. Eveneens is de gekozen constructie geen blokkade voor toekomstige andere oplossingen. Ofschoon het verantwoordingsorgaan bij het bestuur reeds vroeg heeft aangedrongen op een definitieve oplossing, is het verantwoordingsorgaan toch in 2017 drie maal betrokken geweest bij een verlenging van steeds drie maanden, van deze tijdelijke uitvoeringsovereenkomst. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door het verloop van de voornoemde onderhandelingen tussen sociale partners en werkgever om tot een nieuwe opzet te komen. Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat er fonds technisch en juridisch geen belemmeringen zijn om de overeenkomst steeds voor een beperkte periode te verlengen. Echter het fonds bestuur zou werkgever iets nadrukkelijker kunnen wijzen op zijn verantwoordelijkheid om duidelijk te communiceren naar betrokken deelnemers op welke manier hun rechten en de continuïteit daarvan, gewaarborgd blijven.

Zelf evaluatie door het bestuur

Als gevolg van eerdere afspraken is in 2017 door een externe partij het fonds bestuur beoordeeld. Deze “zelfevaluatie” richtte zich onder meer op teamwork en expertise van de bestuursleden. Het verantwoordingsorgaan is hierover geïnformeerd en heeft kunnen constateren dat deze externe partij de evaluatie met positief resultaat heeft kunnen afronden.

Visitatiecommissie

Het verantwoordingsorgaan constateert dat er een solide visitatiecommissie procedure is verankerd in de governance van het fonds. De ingestelde visitatiecommissie is ter zake zeer kundig en minutieus in beoordeling van de bestuurlijke processen. Voorts constateert het verantwoordingsorgaan dat het fonds bestuur op een zeer constructieve wijze met de visitatiecommissie samenwerkt en zeer adequaat reageert op constatering. Er is goede follow up, zodat de inbreng van de visitatiecommissie ten goede komt aan de kwaliteit van de bestuurlijke processen.

Herstelplan

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het fonds beleid nu resulteert in een positieve ontwikkeling van de dekkingsgraad die nodig is voor vereiste herstel. De kans op korting is daarmee verkleind. Dit bevestigt de juiste beleidskeuzes ten aanzien van risicohouding en belegging.

Code Pensioenfondsen

Het verantwoordingsorgaan wijst op Code Pensioenfondsen ten aanzien van de punten "Diversiteit" en "Succession planning" en beveelt het bestuur aan hier actief mee aan de slag te gaan. Met name op termijn verjonging van het bestuur en de deelname van onder andere vrouwelijke bestuursleden zijn punten die in een succession planning kunnen worden opgepakt.

Communicatie naar leden

In de ontwikkeling van de communicatie strategie heeft het bestuur in 2017 besloten om in 2018 verder te digitaliseren. Hierdoor zal de communicatie frequenter, efficiënter en laagdrempeliger worden. Het verantwoordingsorgaan juicht deze ontwikkeling toe.

OPINIE

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het handelen van het bestuur en het door haar gevoerde beleid alsmede de beleidskeuzes voor de toekomst in overeenstemming zijn met de principes voor goed pensioenbestuur. Het bestuur geeft getuige van deskundigheid en zorgvuldigheid, van een evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen en van openheid en voert een communicatie beleid in overeenstemming met de wet- en regelgeving.

Amsterdam, 19 juni 2018

Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de grondige wijze waarop het verantwoordingsorgaan tot zijn oordeel is gekomen. Door de constructieve en kritische houding heeft het verantwoordingsorgaan ook in 2017 zijn toegevoegde waarde weer nadrukkelijk bewezen.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen, de aanbevelingen en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur constateert naar tevredenheid dat de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan in grote mate overeen komen met de standpunten van het bestuur, zodat het bestuur zich in belangrijke mate gesteund voelt door het verantwoordingsorgaan bij de huidige uitvoering van het beleid.

Ten aanzien van de onderwerpen "Solidus", "Tijdelijke uitvoeringsovereenkomst voor actieve deelnemers van het Smurfit Fonds" en "Code Pensioenfondsen" uit de verklaring van het verantwoordingsorgaan geeft het bestuur hierna een korte reactie.

Solidus

Het voornemen van de werkgever was om deze kwestie te betrekken in het overleg met de vakverenigingen over de toekomstige uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Nu er geen overeenstemming is bereikt tussen de betrokken partijen, ziet het bestuur zich genooddacht om dit dossier separaat in behandeling te nemen. Daarbij zullen de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan zeker in acht worden genomen.

Tijdelijke uitvoeringsovereenkomst voor actieve deelnemers van het Smurfit Fonds

De werkgever is primair verantwoordelijk voor het herhaaldelijk verlengen van de tijdelijke uitvoeringsovereenkomst. Het bestuur toetst –als uitvoerder van de pensioenregeling– of de opdracht kan worden aanvaard, waarbij het bestuur van mening is dat het

aanvaarden ook in het belang is van de betreffende groep deelnemers. Vanaf het 2e kwartaal tot eind 2018 geldt de huidige tijdelijke uitvoeringsovereenkomst.

Code Pensioenfondsen

Het bestuur heeft de Code Pensioenfondsen intern beoordeeld –tezamen met de rapportage van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen– en zal in 2018 nader invulling geven aan de normen uit de Code Pensioenfondsen waar nog niet (geheel) aan wordt voldaan. Dit omvat onder meer de door het verantwoordingsorgaan genoemde onderwerpen “Diversiteit” en “Succession planning”.

Niet alleen bij voorgaande pensioenzaken, maar meer algemeen stelt het bestuur tevreden vast dat het verantwoordingsorgaan gevraagd én ongevraagd advies geeft in pensioenzaken die relevant zijn voor het pensioenfonds. Daarbij heeft het pensioenfonds het verantwoordingsorgaan in 2018 nadrukkelijk in de gelegenheid gesteld om advies uit te brengen over:

- Het vaststellen van het gewijzigde reglement voor de klachten- en geschillencommissie;
- Het vaststellen van het gewijzigde communicatiebeleid;
- De overname van (een gedeelte van de) verplichtingen van het Smurfit Nederland pensioenfonds; en
- Het sluiten van de tijdelijke uitvoeringsovereenkomsten.

Tot slot spreekt het bestuur de intentie uit om de samenwerking met het verantwoordingsorgaan in 2018 nog verder te intensiveren. Het verantwoordingsorgaan dient immers –in het belang van alle betrokken partijen– zijn rol zo goed mogelijk te kunnen vervullen.

Amsterdam, 19 juni 2018

Vaststelling verslag

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Amsterdam op 19 juni 2018.

Het bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Peter van Dijk

Marc van den Heuvel

Peter Fleurkens

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2017	2016
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Zakelijke waarden	275.221	274.318
Vastrentende waarden	352.919	336.848
Derivaten	16.044	22.394
Overige beleggingen	27.420	20.473
	671.604	654.033
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	57.290	56.568
Vorderingen en overlopende activa [3]	7.041	3.288
Liquide middelen [4]	17.738	3.227
	753.673	717.116

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2017	2016
Reserves		
Algemene reserve [5]	35.577	-10.323
Reserve solvabiliteitsoplag BPR-modules [6]	862	1.412
Premiereserve [7]	2.100	1.400
	38.539	-7.511
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	634.663	640.051
	634.663	640.051
Overige technische voorzieningen		
Voorziening langdurig zieken [9]	1.174	1.024
	1.174	1.024
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Pensioenspaarkapitalen [10]	57.290	56.568
Kortlopende schulden [11]	22.007	26.984
	753.673	717.116

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2017	2016
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten [12]	-115	-65
Indirecte beleggingsopbrengsten [13]	36.585	64.954
Kosten van vermogensbeheer [14]	-1.711	-1.361
	34.759	63.528
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [15]	2.170	1.415
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	22.278	17.047
Bijdragen voor risico deelnemers [17]	2.599	2.614
Saldo van overdrachten van rechten [18]	-3	33
Pensioenuitkeringen [19]	-15.756	-15.546
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [20]		
Wijziging rentetermijnstructuur	8.734	-54.134
Benodigde intresttoevoeging	1.408	354
Toevoeging pensioenopbouw	-16.417	-11.922
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	-120
Overgedragen pensioenverplichtingen	2	74
Toevoeging kostenvoorziening	-563	-401
Vrijval excassokosten	582	574
Verwachte uitkeringen	15.737	15.521
Sterfte	350	571
Arbeidsongeschiktheid	338	360
Reguliere mutaties	-4.752	-3.998
Toeslagverlening actief (korting actief)	-14	-44
Toeslagverlening inactief (korting inactief)	-17	-6
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	-1.560
Overige mutaties	0	303
	5.388	-54.428

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2017	2016
Mutatie voorziening langdurig zieken [21]	-150	162
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [22]	-722	-625
Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers [23]	-4.047	-3.404
Herverzekering		
Premies [24]	-56	-63
Uitkeringen uit herverzekering [25]	17	13
	-39	-50
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [26]	-667	-1.278
Overige baten en lasten [27]	240	118
Saldo van baten en lasten	46.050	9.586
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	45.900	9.181
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules	-550	-295
Premiereserve	700	700
	46.050	9.586

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2017	2016
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	21.653	17.850
Uitkeringen uit herverzekering	17	13
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	4	80
Overige	6	317
	21.680	18.260
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-11.704	-11.492
– Loonheffing	-3.274	-3.287
– Sociale premies en andere inhoudingen	-779	-765
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-3	-47
Premies herverzekering	-54	-64
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-694	-1.573
	-16.508	-17.228
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	-115	-65
Verkopen en aflossingen beleggingen	106.868	61.735
Overige	30	-4
	106.783	61.666
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-95.735	-66.081
Kosten van vermogensbeheer	-1.709	-1.381
	-97.444	-67.462
Mutatie liquide middelen	14.511	-4.764
Saldo liquide middelen 1 januari	3.227	7.991
Saldo liquide middelen 31 december	17.738	3.227

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

De activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:389 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Opname van actief, verplichting, bate of last

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

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

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

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

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf 'schattingswijzigingen'.

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

Het pensioenfonds heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de uitgangspunten van Titel 9 Boek 2 BW toegepast. Tevens zijn de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ) gevolgd, waarvan in het bijzonder RJ 610.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Waardering

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

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

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend in euro's tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Zakelijke waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Vastrentende waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in commodities vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor nettovermogenswaarde wordt gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico van deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventueel bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen en worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde.

Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. wordt gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt deels het saldo van de staat van baten en lasten toegevoegd. Het saldo van baten en lasten wordt gesplitst verdeeld naar de algemene reserve, de reserve solvabiliteitsopslag en de premiereserve (zie hieronder).

Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules

Met ingang van 1 januari 2009 houdt het pensioenfonds een bestemde reserve aan ten behoeve van de solvabiliteitsopslag over de beschikbare premie. In de kostendekkende premie is een extra solvabiliteitsopslag gedefinieerd over de in dat jaar gestorte beschikbare premie. Deze wordt toegevoegd aan de reserve. Bij inkoop van spaarkapitaal wordt de benodigde solvabiliteitsopslag vervolgens aan deze reserve onttrokken.

Premiereserve

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd. Het aanwenden van de premiereserve wordt bepaald in het overleg tussen de sociale partners.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank wordt gebruikt. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije

pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rentevoet

De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In 2017 was dit de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank inclusief UFR.

Sterfte

Prognosetafel AG 2016 (startjaar 2018) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2014 (2016: Prognosetafel AG 2016 (startjaar 2017)).

Gehuwdheid

Vóór pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem met gehuwdheidsfrequentie 100%. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

De leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,70% van de netto voorziening (2016: 3,70%).

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van ervaringscijfers.

Voorziening langdurig zieken

Met ingang van 2008 is er ook een voorziening aanwezig voor langdurig zieken. Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn, kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Aangezien het pensioenfonds het premievrijstellingsrisico slechts gedeeltelijk (met een stop-loss verzekering) heeft verzekerd, dient het pensioenfonds een voorziening voor langdurig zieken te vormen. De voorziening is ultimo 2017 gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid in 2017, waarbij de stop-loss korting buiten beschouwing is gelaten. Deze opslag zou naar verwachting en over een langere periode bezien, voldoende moeten zijn om de kosten voor arbeidsongeschikte deelnemers te financieren.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft de verplichtingen uit hoofde van de beschikbare-premieregeling voor deelnemers. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. De voorziening voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen risico deelnemers.

Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens wordt hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van verbruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Derivaten

Onder deze post worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen bij swaps- en valutatermijntransacties.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de kosten opgenomen die verband houden met het beheer en advies van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. Transactiekosten zijn de externe kosten die gemaakt worden om een (beleggings-)transacties tot stand te brengen en uit te voeren.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen, zoals de herstell premie, en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen bijdragen in het kader van de beschikbare-premieregeling die zijn gestort door de werkgever. De deelnemers betalen zelf hier niet aan mee. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

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

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Pensioenuitvoeringskosten

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

Overige baten en lasten

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Waarde- ver- anderingen	Stand ultimo 2017
Zakelijke waarden:					
Aandelenbeleggingsfondsen	274.318	67.830	-88.630	21.703	275.221
	274.318	67.830	-88.630	21.703	275.221
Vastrentende waarden:					
Obligatiebeleggingsfondsen	336.848	16.100	0	-29	352.919
	336.848	16.100	0	-29	352.919
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	-730	0	-19.076	20.484	678
Swaps	2.221	2.146	-1.907	-7.620	-5.160
	1.491	2.146	-20.983	12.864	-4.482
Overige beleggingen:					
Commodities	20.473	4.900	0	2.047	27.420
	20.473	4.900	0	2.047	27.420
Totaal belegd vermogen excl. liquide middelen	633.130	90.976	-109.613	36.585	651.078
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	1.341				449
Swaps	19.562				20.077
Belegd vermogen passiva zijde	20.903				20.526
Belegd vermogen activa zijde	654.033				671.604

Methodiek bepaling marktwaarde ¹⁾

Level 1: Directe marktnoteringen: beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.

Level 2: Afgeleide marktnoteringen: beleggingen welke worden gewaardeerd middels een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Tevens vallen hieronder de open end fondsbeleggingen waarvan minder frequent een nettovermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden.

Level 3: Waarderingsmodellen en technieken: hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2017
Zakelijke waarden				
Aandelen beleggingsfondsen	275.221	0	0	275.221
	275.221	0	0	275.221
Vastrentende waarden				
Obligatiebeleggingsfondsen	352.919	0	0	352.919
	352.919	0	0	352.919
Derivaten				
Valutaderivaten	0	678	0	678
Rentederivaten	0	-5.160	0	-5.160
	0	-4.482	0	-4.482
Overige beleggingen				
Commodities	27.420	0	0	27.420
	27.420	0	0	27.420
Totaal belegd vermogen	655.560	-4.482	0	651.078
Over verslagjaar 2016 gold de volgende levelindeling	631.639	1.491	0	633.130

1) Tabel is gebaseerd op basis van 'look-thought'.

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ Verstrekkingsen	Verkopen aflossingen	Switches	Directe beleggings- opbrengsten	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2017
Robeco							
Zakelijke waarden	16.528	1.047	-603	8.169	219	1.719	27.079
Vastrentende waarden	36.727	1.455	-3.298	-4.965	136	105	30.160
Overige beleggingen	3.313	97	-146	-3.204	7	-16	51
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	56.568	2.599	-4.047	0	362	1.808	57.290

De beleggingen voor risico deelnemers betreffen beleggingen waarbij het beleggingsrisico niet bij het pensioenfonds ligt.
De Switches worden voornamelijk veroorzaakt door verschuivingen door verandering van LifeCycle fonds.

[3] Vorderingen en overlopende activa

	2017	2016
Vorderingen u.h.v. collateral management	5.453	0
Terug te vorderen dividendbelasting	0	30
Verkoop beleggingen	0	8
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	0	2.700
Premies	1.323	0
Rekening-courant ondernemingen	257	0
Nog te ontvangen spaarkapitalen Robeco	0	543
Overige	8	7
Totaal vorderingen en overlopende activa	7.041	3.288

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

	2017	2016
[4] Liquide middelen		
Depotbanken ¹⁾	9.541	0
ING Bank N.V.	8.197	3.227
	17.738	3.227
Liquide middelen aangehouden bij de ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De liquide middelen aangehouden bij de depotbanken staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Deze gelden staat ter beschikking van PGGM. Op de rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 1.100.000,-.		
Totaal activa	753.673	717.116
Passiva		
Reserves		
[5] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	-10.323	-19.504
Dotatie uit bestemming saldo	45.900	9.181
Stand per 31 december	35.577	-10.323
[6] Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules		
Stand per 1 januari	1.412	1.707
Dotatie uit premie	454	502
Onttrekking ten behoeve van inkoop	-1.004	-797
Stand per 31 december	862	1.412
[7] Premiereserve		
Stand per 1 januari	1.400	700
Dotatie uit bestemming saldo	700	700
Stand per 31 december	2.100	1.400
Totaal reserves	38.539	-7.511

1) Deze depotbanken kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Geldmarktbeleggingen	9.541	0
Totaal depotbanken	9.541	0

Het aanwezig eigen vermogen en aanwezige dekkingsgraad bedragen:
 Het minimaal vereist eigen vermogen en de hierbij horende minimaal
 benodigde dekkingsgraad bedraagt:
 Het strategisch vereist eigen vermogen en de hierbij horende benodigde
 dekkingsgraad bedraagt:
 Beleidsdekkingsgraad ¹⁾

In 2017 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen
 plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische
 voorzieningen.

De berekening is als volgt:

$$\frac{((35.577+862) + (634.663+1.174+57.290))}{(634.663+1.174+57.290)} \times 100\% = 105,3\%$$

Het pensioenfonds heeft een herstelplan waarin is vastgelegd welke
 maatregelen worden ingezet om binnen de gestelde termijn het vereist
 eigen vermogen te behalen. In het herstelplan is geen maatregel tot
 korten van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen. In het eerste
 kwartaal van 2018 heeft een update plaatsgevonden, dat in mei 2018 door
 De Nederlandsche Bank is goedgekeurd.

Technische voorzieningen

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december is als volgt
 opgebouwd:

- Deelnemers
- Gewezen deelnemers
- Pensioengerechtigden
- Overig

Totaal voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening

[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari

Mutatie via de staat van baten en lasten

Stand per 31 december

	2017		2016	
Het aanwezig eigen vermogen en aanwezige dekkingsgraad bedragen:	36.439	105,3%	-8.911	98,7%
Het minimaal vereist eigen vermogen en de hierbij horende minimaal benodigde dekkingsgraad bedraagt:	27.076	103,9%	27.177	103,9%
Het strategisch vereist eigen vermogen en de hierbij horende benodigde dekkingsgraad bedraagt:	123.103	117,8%	116.754	116,7%
Beleidsdekkingsgraad ¹⁾		102,8%		94,7%
Totaal voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	634.663		640.051	
[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds				
Stand per 1 januari	640.051		585.623	
Mutatie via de staat van baten en lasten	-5.388		54.428	
Stand per 31 december	634.663		640.051	

¹⁾ De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten De Nederlandsche Bank en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-staten van De Nederlandsche Bank.

	2017	2016
Overige technische voorzieningen		
[9] Voorziening langdurig zieken		
Stand per 1 januari	1.024	1.186
Mutatie boekjaar	150	-162
Stand per 31 december	1.174	1.024
Totaal technische voorzieningen	635.837	641.075
Alle technische voorzieningen hebben een looptijd van langer dan 1 jaar.		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
[10] Pensioenspaarkapitalen Robeco		
Stand per 1 januari	56.568	55.943
Stortingen deelnemers	2.599	2.614
Onttrekkingen deelnemers	-4.047	-3.404
Rendement	2.170	1.415
Stand per 31 december	57.290	56.568
[11] Kortlopende schulden		
Derivaten	20.526	20.903
Schulden u.h.v. collateral management	0	1.711
Aankoop beleggingen	502	0
Depotbankverplichtingen	47	8
Opgenomen gelden PGGM Treasury B.V.	0	3.589
Nog te muteren inkomende waardeoverdrachten	4	0
Nog door te storten spaarkapitalen naar Robeco	231	208
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	179	208
Aangesloten ondernemingen (premie-afrekening)	171	16
Bestuurskosten	3	2
Loonheffing	270	270
Sociale lasten	65	65
Overige	9	4
	22.007	26.984
De kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.		
Totaal passiva	753.673	717.116

Niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met de vermogensbeheerder en administrateur, die jaarlijks opzegbaar zijn.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn de volgende zaken opgenomen, waaronder de zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering van de basisgegevens en procedures bij premieachterstand.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 1 januari 2018 is de Pensioenleeftijd omgezet van 67 jaar naar 68 jaar. Deze omzetting is actuariel neutraal uitgevoerd. Desondanks vloeit hier naar verwachting een kleine last uit van € 0,4 miljoen.

Verder is het bestuur in 2018 verder in overleg getreden met de werkgever ten aanzien van de gevolgen van de uittreding van Solidus Solutions teneinde meer duidelijkheid te krijgen over de hoogte en de inbaarheid van een (eventuele) vordering.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van het pensioenfonds hebben geen bezoldiging ontvangen. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een onkostenvergoeding (vacatie- en reiskostenvergoeding) verstrekt.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 had het pensioenfonds geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2017	2016
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[12] Directe beleggingsopbrengsten		
Vastrentende waarden	-88	75
Banken	-27	-15
Waardeoverdrachten	0	2
Overig	0	-127
	-115	-65
[13] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Zakelijke waarden	21.703	33.184
– Vastrentende waarden	-29	18.475
– Derivaten	12.864	9.566
– Overige beleggingen	2.047	3.729
– Overige koersverschillen	0	0
	36.585	64.954
[14] Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-1.504	-1.222
Advisering	-207	-139
	-1.711	-1.361

	2017	2016
<i>Totale kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie</i>		
<i>Zakelijke waarden</i>	-906	-727
<i>Vastrentende waarden</i>	-528	-436
<i>Overlay</i>	-222	-163
<i>Overige beleggingen</i>	-55	-35
<i>Totaal kosten vermogensbeheer</i>	-1.711	-1.361
De kosten vermogensbeheer voor 2017 bedragen € 493,- (2016: € 435,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	34.759	63.528
[15] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Directe beleggingsopbrengsten	362	464
Koersresultaat	1.808	951
	2.170	1.415
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeversaandeel	13.860	10.218
Werknemersaandeel	4.405	3.309
Onttrekkingen spaarkapitalen Robeco waarvoor rechten worden ingekocht	4.013	3.520
	22.278	17.047
<i>De feitelijke premie bedraagt:</i>	20.864	16.141
<i>De kostendeekkende premie bedraagt:</i>	24.137	18.902
<i>De gedempte kostendeekkende premie bedraagt:</i>	15.759	13.099
<i>De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:</i>		
– Actuarieel benodigd	17.076	12.415
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.108	2.471
– Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
– Bijdrage BP-regeling	3.053	3.116
	24.137	18.902

	2017	2016
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.395	5.790
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.346	1.152
– Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
– Voorwaardelijke componenten	3.065	2.141
– Bijdrage BP-regeling	3.053	3.116
	15.759	13.099
De feitelijke premie betreft een doorsneepremie en dient conform het premiebeleid van het pensioenfonds minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. In de abtn is opgenomen dat de premie voor 2017 wordt gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, rekening houdend met een indexatieafslag (zoals wettelijk voorgeschreven). De opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen op 1 januari 2017 is procentueel gelijk aan de opslag bij de kostendeekkende premie. De kostendeekkende premie is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. Het verschil tussen de kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie wordt derhalve veroorzaakt door een verschil in gehanteerde rente. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie, mede vanwege de herstellpremies die momenteel van toepassing zijn.		
[17] Bijdragen voor risico deelnemers		
Stortingen in de beleggingsfondsen bij Robeco door werkgever	2.599	2.614
[18] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	80
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3	-47
	-3	33

	2017	2016
[19] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen:		
– Ouderdomspensioen	-13.444	-13.278
– Invaliditeitspensioen	-55	-76
– Partnerpensioen	-1.910	-1.829
– Wezenpensioen	-60	-61
– WAO-hiaatpensioen	-185	-198
– Korting WAO-uitkeringen (gecedeerde uitkeringen)	0	1
– ANW-hiaatpensioen	-96	-100
Andere uitkeringen:		
– Afkoopsommen	-5	-6
– Compensatie overhevelingstoelag	-1	1
	-15.756	-15.546
[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Wijziging rentetermijnstructuur	8.734	-54.134
Benodigde intresttoevoeging	1.408	354
Toevoeging pensioenopbouw	-16.417	-11.922
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	-120
Overgedragen pensioenverplichtingen	2	74
Toevoeging kostenvoorziening	-563	-401
Vrijval excassokosten	582	574
Verwachte uitkeringen	15.737	15.521
Sterfte	350	571
Arbeidsongeschiktheid	338	360
Reguliere mutaties ¹⁾	-4.752	-3.998
Toeslagverlening actief (korting actief)	-14	-44
Toeslagverlening inactief (korting inactief)	-17	-6
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	-1.560
Overige mutaties	0	303
	5.388	-54.428
[21] Mutatie voorziening langdurig zieken		
Mutatie boekjaar	-150	162

1) De reguliere mutaties bestaan voornamelijk uit de inkoop flexioen en het resultaat op de flexibiliseringsmogelijkheden.

	2017	2016
[22] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stortingen deelnemers	-2.599	-2.614
Onttrekkingen deelnemers	4.047	3.404
Rendement	-2.170	-1.415
	-722	-625
[23] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers	-4.047	-3.404
Herverzekering		
[24] Premies		
Overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-56	-63
	-56	-63
[25] Uitkeringen uit herverzekering		
WAO-hiatenpensioen	13	13
Winstdeling	4	0
	17	13
Totaal herverzekering	-39	-50

[26] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

AZL

- Administratie
- Incidentele werkzaamheden (implementatie nieuw reglement en nFTK)

Actuaris

Accountant

Kosten visitatie

Juridisch advies

De Nederlandsche Bank

Contributie Pensioenfederatie

Robeco Flexioen

AFM

Overige

Vergoeding 2015/2016

Vergoeding 2017

	2017	2016
	-591	-569
	-24	-58
	-101	-255
	-81 ¹⁾	-117
	-13	-13
	-10	-58
	-48	-45
	-14	-14
	-37	-46
	-3	-3
	-195	-100
	337	0
	113	0
	-667	-1.278

Als je de vergoeding 2015/2016 toerekend aan 2016 bedragen de pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2017 bedragen € 290,- (2016: € 308,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

1) Deze kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Controle van de jaarrekening 2017	-46	0
Controle van de jaarrekening 2016	-3	-45
Controle van de jaarrekening 2015	0	-32
Andere controlewerkzaamheden	0	0
Fiscale advisering	-32	-40
Andere niet-controlediensten	0	0
	-81	-117

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de stichting zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

	2017	2016
[27] Overige baten en lasten		
Diversen	34	12
Correctie premienota's	129	0
Retributie beleggingsfondsen	62	37
Belastingdienst (teruggaaf omzet- en dividendbelasting)	15	69
	240	118
Saldo van baten en lasten	46.050	9.586

	2017	2016
Analyse jaarresultaat		
De ontwikkeling van het pensioenfonds in het boekjaar volgt uit de hierna gegeven technische verlies- en winstrekening.		
Wijziging rentetermijnstructuur	8.734	-54.134
Beleggingsresultaat	36.171	63.882
Premies en koopsommen	289	212
Waardeoverdrachten	-1	-13
Kosten	815	196
Uitkeringen	-6	-12
Sterfte	384	572
Arbeidsongeschiktheid	188	513
Reguliere mutaties	-739	-478
Toeslagverlening	9	-2
Incidentele mutaties voorziening	0	-1.257
Andere oorzaken	206	107
Totaal jaarresultaat	46.050	9.586

Resultaatbestemming

In de bestuursvergadering van 19 juni 2018 heeft het bestuur besloten het saldo over 2017 als volgt te verdelen:

	2017
	x € 1.000
Algemene reserve	45.900
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules	-550
Premiereserve	700
	46.050

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuariel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2017 van 117,8% en 2016 van 116,7%.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	25.158	2,3	21.884	1,9
Zakelijke waarden risico (S2)	95.048	14,2	91.085	13,4
Valutarisico (S3)	17.317	0,4	16.993	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	10.611	0,1	13.203	0,2
Kredietrisico (S5)	21.224	2,1	19.686	1,9
Verzekeringstechnisch risico (S6)	16.337	0,3	16.527	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-62.592		-62.624	0,0
Vereist eigen vermogen risico fonds	123.103	19,4	116.754	18,2
Toevoeging 1% buffer herverzekerde TV	0	0,0	0	0,0
Afname voor toerekening totale TV		-1,6		-1,5
Totaal Vereist eigen vermogen	123.103	17,8	116.754	16,7
Dekkingsgraad		105,3		98,7
Beleidsdekkingsgraad		102,8		94,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,9		103,9
Strategisch vereiste dekkingsgraad		117,8		116,7
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		117,8		117,7

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 102,8%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2016 van 94,7%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 8,1%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,0 (2016: 17,6).

Duratie van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 8,5 (2016: 8,3).

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,2 (2016: 18,5).

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage

worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	43.821		43.821	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	20.595		18.663	
Renterisico	23.226	2,1	25.158	2,3
Afdekkingspercentage (B/A)		47,0		45,0

Derivaten

Het renterisico wordt tevens afgedekt door middel van renteswaps. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt € 7,6 miljoen. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 40,0% van het renterisico van haar verplichtingen op marktwaarde (exclusief UFR) af.

Interest rate swaps

Datum	Nominaal	Waarde positief	Waarde negatief
2018-2027	87.800	–	-3.503
2028-2037	-25.500	–	-12.930
2038-2047	-44.000	5.248	-1.764
2048-2057	-35.400	5.587	-1.286
2058-2067	-19.800	4.082	-594
Totaal	-36.900	14.917	-20.077

De 5 swap-contracten hebben looptijden die variëren van 1 jaar tot 50 jaar met variërende notionals van € -44,0 miljoen tot en met € 87,8 miljoen.

De contracten zijn afgesloten bij banken met een bepaalde rating en de portefeuille bestaat uit receiver en payer swaps.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 23.225 (2,1%) en voor het strategisch renterisico 25.158 (2,3%).

Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:

Ontwikkelde markten (Mature markets)

Opkomende markten (Emerging markets)

2017		2016	
€	%	€	%
231.700	84,2	234.443	85,5
43.521	15,8	39.875	14,5
275.221	100,0	274.318	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 93.522 (13,8%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 95.048 (14,2%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luidt. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

Verdeling totale beleggingsportefeuille naar vreemde valuta

	Beleggingen in vreemde valuta		Valuta- derivaten	Netto positie
	€	%	€	€
Euro	371.218	55,8	0	371.218
Amerikaanse dollar	150.707	22,6	-151.166	-459
Japanse yen	23.829	3,6	-23.863	-34
Britse pond	7.771	1,2	-7.793	-22
Zwitserse frank	14.441	2,2	-14.365	76
Canadese dollar	8.725	1,3	-8.726	-1
Australische dollar	6.138	0,9	-6.143	-5
Hong Kong dollar	3.682	0,6	-3.656	26
Overige G14-valuta	12.902	1,9	-12.925	-23
Overige valuta	66.110	9,9	0	66.110
	665.523	100,0	-228.637	436.886

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 18.164 (0,4%) en voor het strategisch valuta risico 17.317 (0,4%).

Valutatermijntransacties

Valuta	Type contract	Contract-omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
Australische dollar	FX forward	5.999	–	-144
Canadese dollar	FX forward	8.533	–	-193
Zwitserse frank	FX forward	7.794	1	–
Deense kroon	FX forward	2.050	1	–
Britse pond	FX forward	14.458	93	–
Hong Kong dollar	FX forward	3.676	20	–
Israëlische shekel	FX forward	274	–	–
Japanse yen	FX forward	24.180	317	–
Zuid-Koreaanse won	FX forward	5.105	–	-65
Noorse kroon	FX forward	872	–	-6
Nieuw Zeelandse dollar	FX forward	335	–	-10
Zweedse kroon	FX forward	2.523	–	-26
Singapore dollar	FX forward	1.656	–	-5
Amerikaanse dollar	FX forward	151.863	695	–
		229.318	1.127	-449

Indien de afrekening van deze transacties (die alle aflopen tussen 2 en 5 maart 2018) op 31 december 2017 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag € 678 lager uitvallen. Strategisch dekt het fonds 75,4% van haar niet-euro beleggingen af.

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt in grondstoffen en loopt daarmee het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Het pensioenfonds belegt niet direct in grondstoffen maar doet dit met behulp van derivaten. Voorbeelden van grondstoffenderivaten zijn indexfutures en indexderivaten die kunnen worden afgesloten op verschillende categorieën zoals landbouw en vee, metalen en energie. Grondstoffen zorgen van oudsher voor diversificatievoordelen binnen de beleggingsportefeuille. Naast diversificatievoordelen bewegen grondstoffen ook mee met stijgende prijzen waardoor ze een hedge vormen tegen koopkrachtverlies.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. De buffer voor het feitelijk grondstoffenrisico bedraagt 10.945 (0,2%) en voor het strategisch grondstoffenrisico 10.611 (0,1%).

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	130.475	37,0	118.695	35,2
AA	109.300	31,0	106.992	31,8
A	31.814	9,0	32.439	9,6
BBB	55.025	15,6	53.762	16,0
Lager dan BBB	26.182	7,4	24.390	7,2
Geen rating	123	0,0	570	0,2
	352.919	100,0	336.848	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	4.603	1,3	4.826	1,4
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	56.212	15,9	73.920	21,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	292.104	82,8	258.102	76,7
	352.919	100,0	336.848	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 24.886 (2,6%) en voor het strategisch kredietrisico van 21.224 (2,1%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 16.337 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico eveneens 16.337 (0,3%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Zakelijke waarden

Verdeling zakelijke waarden per regio:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Europa	63.857	23,1	60.571	22,0
Noord-Amerika en overig dollarzone	132.625	48,2	140.642	51,3
Verre oosten	35.218	12,8	33.230	12,1
Opkomende markten	43.521	15,9	39.875	14,6

	275.221	100,0	274.318	100,0
--	---------	-------	---------	-------

Specificatie securities lending aandelen (in PGGM fondsen):

Positie per balansdatum m.b.t. securities lending	4.375	5.368
Zekerheden voor securities lending (circa 105%)	4.626	5.677

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Basisindustrieën (grondstoffen)	14.816	5,4	16.985	6,2
Cyclische consumentengoederen	30.520	11,1	22.907	8,4
Energie	14.015	5,1	16.695	6,1
Gezondheidszorg	28.924	10,5	29.253	10,7
Financiële dienstverlening	61.382	22,3	60.406	22
Industriële ondernemingen	28.058	10,2	27.815	10,1
Informatietechnologie	49.193	17,9	38.035	13,9
Niet-cyclische consumentengoederen	30.615	11,1	34.503	12,6
Nutsbedrijven	8.635	3,1	13.263	4,8
Telecommunicatie	9.063	3,3	14.456	5,2
	275.221	100,0	274.318	100,0

Vastrentende waarden

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	292.930	83,0	278.650	82,7
Azië	26.816	7,6	1.866	0,6
Noord-Amerika en overig dollarzone	1.622	0,5	24.341	7,2
Opkomende markten	31.551	8,9	31.991	9,5
	352.919	100,0	336.848	100,0

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Franse staat	46.487	13,2	44.226	12,5
Duitse staat	72.514	20,5	61.809	17,5
Belgische staat	22.403	6,3	20.470	5,8
Nederlandse staat	58.059	16,5	56.134	15,9
Oostenrijkse staat	22.257	6,3	23.420	6,6

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in Smurfit Kappa Group en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Het pensioenfonds hanteert een passieve beleggingsstrategie. Hierdoor is de tracking error kleiner dan 1 en is er derhalve geen sprake van een actief beheer risico.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van -1,6%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -1,6%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Amsterdam op 19 juni 2018.

Het Bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Marc van den Heuvel

Peter van Dijk

Peter Fleurkens

Overige gegevens

Beleggingsoverzicht

Overzicht belegd vermogen
(in duizenden euro)

	2017			2016		
	€	%	Norm	€	%	Norm
Zakelijke waarden:						
Aandelen beleggingsfondsen	275.221	41,4		274.318	43,7	
	275.221	41,4	40,0	274.318	43,7	40,0
Vastrentende waarden:						
Obligatiebeleggingsfondsen	352.919	53,0		336.848	53,7	
Collateral management	5.453	0,8		-1.711	-0,3	
	358.372	53,8	55,0	335.137	53,4	55,0
Derivaten en overige beleggingen:						
Valutatermijncontracten	678	0,1		-730	-0,1	
Swaps	-5.160	-0,8		2.221	0,4	
Commodities	27.420	4,1		20.473	3,3	
	22.938	3,4	5,0	21.964	3,5	5,0
Liquide middelen:						
Depotbanken	9.494	1,4		-3.597	-0,6	
	9.494	1,4	0,0	-3.597	-0,6	0,0
Totaal belegd vermogen	666.025	100,0	100,0	627.822	100,0	100,0

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Op basis van artikel 4 "Inkomsten en uitgaven" van de statuten van het pensioenfonds worden de uit de statuten en het pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichtingen volledig door waarden gedekt, waarbij het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd dan wel onttrokken.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Eindhoven is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 160.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor drie achtereenvolgende jaareinden.

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

Amsterdam, 19 juni 2018

drs. P.H.A. Heesterbeek AAG
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit verslag over het boekjaar opgenomen jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Eindhoven ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Verklaring over de in het verslag over het boekjaar opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens; en
- de bijlagen.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 19 juni 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

Bijlagen

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen. Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente. Tot 31 december 2011 was deze dekkingsgraad gelijk aan de DNB-dekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragstoezicht

Gedragstoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragstoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragstoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragstoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

Eindloonregeling

Pensioenregeling waarbij het pensioen een percentage is van de laatst vastgestelde pensioengrondslag.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) vervangen. Het FTK is opgenomen in de op 1-1-2007 in werking getreden Pensioenwet.

Op 1-1-2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Gedragscode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweerscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip “toeslag”.

ISAE 3402-rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

nFTK

Nieuw Financieel Toetsingskader. Zie Financieel Toetsingskader.

Ouderdomspensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftekans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Een voorbeeld van een overlevingstafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk Gehele Bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze tafels (GBM en GBV 2000-2005) zijn door het AG vastgesteld en worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indienststreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door Pensioenfonds Voorbeeld met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie. Bij Pensioenfonds Voorbeeld worden de begeleidende brief en de eerste laag standaard opgenomen in Mijn Pensioencijfers, het deelnemersportaal van het fonds.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 ($5 - 7$) en 12 ($5 + 7$) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

Risicoherverzekering

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelportefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling van de dekkingsgraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

De toeslagregeling van Stichting Pensioenfonds Voorbeeld is voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit neemt of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om per 1 juli van enig jaar wel of geen of slechts een gedeeltelijke toeslag te verlenen.

De toeslagverlening aan de actieve deelnemers per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode van 1 april t/m 31 maart voorafgaande aan het tijdstip van toeslagverlening (1 juli).

De toeslagverlening aan de inactieven (gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw) per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van het (door het CBS vastgestelde) afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks voor alle huishoudens, zoals deze zich heeft voorgedaan gedurende de periode april tot april voorafgaande aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli).

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uittredingsregelingen

Verzamelaar voor regelingen voor vervroegde uittreding, zoals VUT-, VRIP en andere voortijdige vertrekregelingen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst.

In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en

vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutapositities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Verantwoordingsorgaan

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (m.i.v. 1-7-2014 tenminste eens per jaar) het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is verzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende

een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wortelformule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.