

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Jaarrapport 2017

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

E-mail: PensioenfondsAveryDennison@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 74

Internetsite: www.pensioenfondsaverydennison.nl

KvK-nummer: 41166415

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Voorwoord	4
B	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het fonds	10
	Bestuur	16
	Pensioenparagraaf	26
	Vermogensbeheer en vermogenspositie	30
	Financiële positie	35
	Risicoparagraaf	39
	Verwacht en gepland voor 2018	44
	Verslag van het verantwoordingsorgaan	45
	Verslag van de visitatiecommissie	47

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	49
2	Staat van baten en lasten	50
3	Kasstroomoverzicht	51
4	Algemene toelichting	52
5	Toelichting op de balans	60
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	75

OVERIGE GEGEVENS

7	Actuariële verklaring	84
8	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	86

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	89
---	-------------------------	----

A VOORWOORD

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarrapport 2017 van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (het fonds).

Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was eind december 2017 115,7%. Dit was lager dan het strategisch vereist vermogen per die datum van 115,9%. Onder het FTK wordt ieder jaar getoetst of binnen een periode van 10 jaar herstel tot het niveau van het strategisch Vereist Eigen Vermogen mogelijk is. Op basis van het nFTK diende per 31 december 2017 een herijkt herstelplan ingediend te worden bij DNB. Op basis van dit plan is tijdig herstel mogelijk op grond van onder meer verwachte beleggingsrendementen.

Projecten en selectietrajecten

Het jaar 2017 stond in het teken van diverse projecten en selectietrajecten.

In 2017 heeft het fonds een IRM (Integraal risicomanagement) commissie ingesteld en nieuw IRM-beleid vastgesteld, waarbij voor de beheersing van risico's een systeem van drie (spreekwoordelijke) verdedigingslinies ('three lines of defence') binnen het fonds is ingevoerd.

Na een zorgvuldig selectietraject voor een nieuwe pensioenuitvoerder, waarbij de huidige uitvoerder ook een offerte kon uitbrengen, heeft het bestuur in april 2017 besloten tot het aangaan van een nieuwe overeenkomst van pensioenbeheer met Achmea Pensioenservices (tot 1 januari 2018: Syntus Achmea Pensioenbeheer) voor de periode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2020.

Voor de organisatie van de beleggingen maakt het fonds sedert 1 augustus 2017 gebruik van de diensten van een fiduciair beheerder, NN Investment Partners Integrated Client Solutions (ICS), die verantwoording aflegt aan zowel de beleggingsadviescommissie als het bestuur. Hieraan ging een eveneens zorgvuldig selectietraject vooraf.

Naar aanleiding van een akkoord tussen sociale partners over een nieuwe pensioenregeling met gewijzigde financieringsafspraken per 1 januari 2018 heeft het bestuur van het fonds, na een positief advies van het Verantwoordingsorgaan, besloten tot wijziging van het premiebeleid per 1 januari 2018. De gedempte kostendekkende premie wordt vanaf 1 januari 2018 bepaald op basis van een verwacht rendement. De pensioenrichtleeftijd is per 1 januari 2018 verhoogd van 67 naar 68 jaar. De opgebouwde aanspraken op levenslang ouderdomspensioen worden per 1 januari 2018 geconverteerd naar 68 jaar.

Het streven naar de efficiënte uitvoering van een betaalbare pensioenregeling heeft hier steeds als een rode draad doorheen gelopen.

Huib van Gijn

Voorzitter

B BESTUURSVERSLAG

KERNCIJFERS

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2017		2016		2015		2014		2013	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	407	19,7	386	19,2	399	19,9	483	24,1	596	29,9
Gewezen deelnemers	1.041	50,5	1.027	51,0	1.017	50,9	948	47,3	840	42,2
Pensioengerechtigden	614	29,8	599	29,8	585	29,2	574	28,6	555	27,9
	<u>2.062</u>	<u>100,0</u>	<u>2.012</u>	<u>100,0</u>	<u>2.001</u>	<u>100,0</u>	<u>2.005</u>	<u>100,0</u>	<u>1.991</u>	<u>100,0</u>

Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x €1.000)

	2017	2016	2015	2014	2013
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	6.558	5.790	6.180	7.092	7.520
Saldo waardeoverdrachten	-561	283	-233	-903	-396
Pensioenuitkeringen	7.939	7.769	7.532	7.282	7.100
Pensioenuitvoeringskosten	656	686	852	817	635

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen (x €1.000) en dekkingsgraad (%)

	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013
Technische voorzieningen	306.250	314.016	290.735	275.604	228.583
Reserves	56.434	36.934	25.658	49.709	33.818
Belegd vermogen					
Beleggingen	362.149	380.255	316.416	342.253	272.693
Overige activa	919	1.517	357	12	2.367
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	265	334	278	393	456
Saldo overige vorderingen en schulden	-649	-31.156	-658	-17.345	-13.115
Totaal vermogen	<u>362.684</u>	<u>350.950</u>	<u>316.393</u>	<u>325.313</u>	<u>262.401</u>
Actuele dekkingsgraad	118,4	111,8	108,8	118,1	114,8
Beleidsdekkingsgraad	115,7	107,9	112,0	118,0	-
Vereiste dekkingsgraad	115,9	116,4	116,7	112,6	115,2

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico fonds (x €1.000)

	31-12-2017		31-12-2016		31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	31.135	8,6	27.440	7,8	26.769	8,4	26.120	8,0	21.063	8,1
Aandelen	124.960	34,5	107.934	30,9	100.172	31,7	97.746	30,0	89.995	34,5
Vastrentende waarden	187.965	51,9	165.265	47,2	157.649	49,8	168.109	51,6	146.681	56,2
Derivaten	-	-	32.557	9,3	21.680	6,9	26.518	8,2	-4.845	-1,9
Overige beleggingen	18.089	5,0	16.646	4,8	10.146	3,2	7.070	2,2	8.029	3,1
	<u>362.149</u>	<u>100,0</u>	<u>349.842</u>	<u>100,0</u>	<u>316.416</u>	<u>100,0</u>	<u>325.563</u>	<u>100,0</u>	<u>260.923</u>	<u>100,0</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	-		30.413		-		16.690		11.770	
	<u>362.149</u>		<u>380.255</u>		<u>316.416</u>		<u>342.253</u>		<u>272.693</u>	

Beleggingsopbrengsten (x €1.000)

	2017	2016	2015	2014	2013
Directe beleggingsopbrengsten	1.316	203	252	611	499
Indirecte beleggingsopbrengsten	15.036	37.185	-5.113	66.072	9.961
Kosten van vermogensbeheer	-1.623	-1.242	-1.219	-1.520	-1.281
	<u>14.729</u>	<u>36.146</u>	<u>-6.080</u>	<u>65.163</u>	<u>9.179</u>

Beleggingsrendement voor risico fonds

	2017	2016	2015	2014	2013
	%	%	%	%	%
Totaal rendement	4,4	11,6	-1,9	24,9	3,9

Pensioengegevens

	2017	2016	2015	2014	2013
Franchise	13.211	12.686	12.624	13.174	13.174
Toeslagen per 1 januari volgend boekjaar	2017	2016	2015	2014	2013
	%	%	%	%	%
deelnemers	0,79	-	0,57	2,25	-
gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,47	-	0,13	0,75	-

Kostenratio's

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Uitvoeringskosten per deelnemer (in €)	643	697
Kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,578	0,519
Transactiekosten als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,109	0,028

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (hierna het fonds), statutair gevestigd te Oegstgeest, voert de pensioenregeling uit voor de werknemers van Avery Dennison in Nederland.

In Nederland heeft Avery Dennison vestigingen in Leiden, Oegstgeest, Alphen a/d Rijn en Utrecht. Alle werknemers van de werkmaatschappijen, Avery Dennison Materials Nederland B.V., Avery Dennison B.V., Avery Dennison Materials Europe B.V., Avery Dennison Netherlands Investment II B.V. en Avery Dennison Treasury Management B.V. zijn deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds.

De pensioenovereenkomst die bij het fonds is ondergebracht is een uitkeringsovereenkomst (middelloonregeling). De pensioentoezegging wordt in eigen beheer uitgevoerd. De administratie en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan externe partijen.

Het fonds heeft zich tot doel gesteld het uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan de deelnemers en hun nabestaanden, in de gevallen en onder de voorwaarden als zijn geregeld in het pensioenreglement.

Het bestuur van het fonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door de werkgever en werknemers overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering.

Het fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Mission statement van het fonds

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison wil een zorgvuldige invulling geven aan de pensioenovereenkomst die de werkgever heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient professioneel, klantvriendelijk en zo efficiënt mogelijk te geschieden. De doelstelling is een betrouwbaar fonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken. Daartoe belegt het de toevertrouwde middelen op een verantwoorde wijze met een passend risicoprofiel.

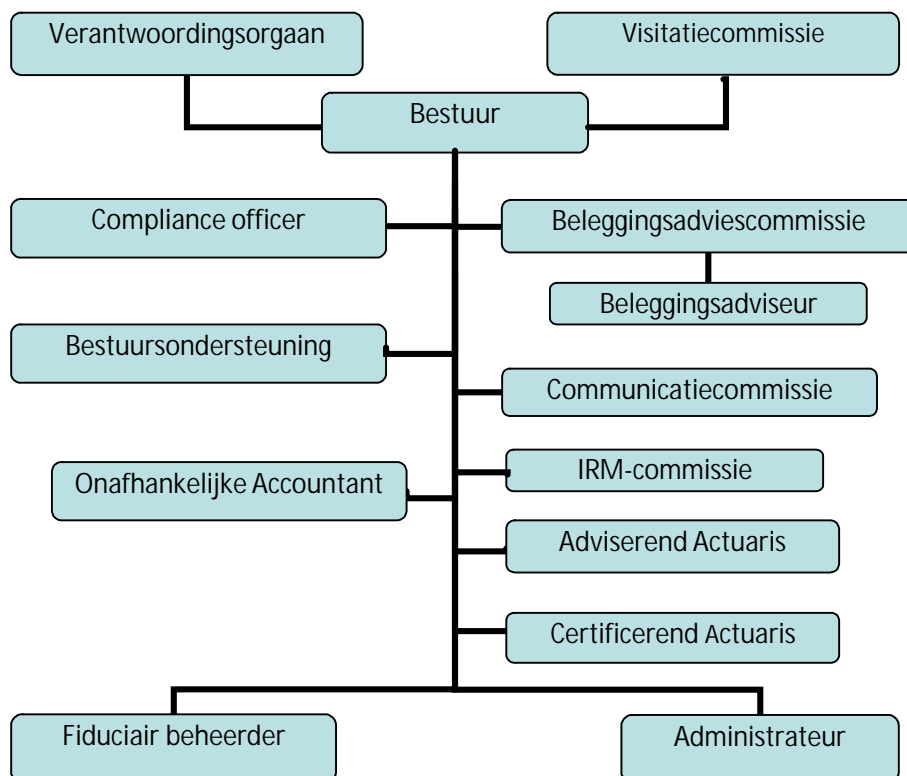
Stichting Pensioenfonds Avery Dennison baseert haar bestaansrecht op de visie dat een collectief en solidair systeem van pensioenvoorziening een beter resultaat oplevert dan een individueel systeem. Door de kosten van de pensioenuitvoering collectief te dragen en de risico's solidair te delen op basis van een evenwichtige belangenafweging, wordt tegemoet gekomen aan de wens een zo zeker en hoog mogelijk pensioen voor alle deelnemers over de lange termijn mogelijk te maken. Daarbij vormen openheid, transparantie en de bereidheid om verantwoording af te leggen de basis van vertrouwen in het fonds.

De pensioensector is nog steeds erg in beweging en dat zorgt voor onzekerheid. De uitdaging daarbij is om te voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden. Het bestuur is zich bewust van de uitdagingen die het als ondernemingspensioenfonds te wachten staat en staat ervoor om hier open en proactief mee om te gaan.

Organisatie van het fonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds, inclusief externe partijen, aan de hand van het onderstaande schema:



Bestuur

Het bestuur van het fonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden. De helft van de bestuursleden wordt voorgedragen door de werkgever. Twee leden van het bestuur worden gekozen door de deelnemers uit de (gewezen) deelnemers. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden. De leden die door de werkgever worden voorgedragen hebben voor onbepaalde tijd zitting in het bestuur. Van de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden treedt ieder jaar een lid in een nader vastgestelde volgorde af. Het aftredende bestuurslid kan zich echter terstond herkiesbaar stellen.

Het bestuur wordt terzijde gestaan door een beleggingsadviescommissie, een communicatiecommissie en een IRM-commissie.

Commissies

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar. Daarnaast vindt er maandelijks een conference call plaats. De beleggingsadviescommissie geeft advies aan het bestuur over het beleggingsbeleid en bereidt bestuursbesluiten voor. De beleggingsadviescommissie voert ieder kwartaal overleg met de fiduciair beheerder, toetst de resultaten, monitort de risico's en adviseert het bestuur over het te voeren beleggingsbeleid, alsmede over de verrichtingen van de fiduciair beheerder (en vermogensbeheerders welke niet door de fiduciair beheerder zijn aangesteld). De beleggingsadviescommissie bereidt voorts het beleggingsplan en de evaluatie van de fiduciair beheerder voor.

In elke vergadering van de beleggingsadviescommissie rapporteert de fiduciair beheerder schriftelijk en/of mondeling over de beleggingen, de behaalde resultaten ten opzichte van de norm en de toekomstvisie. De beleggingsadviescommissie wordt in haar taken bijgestaan door een externe beleggingsadviseur.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over de interne en externe communicatie van het fonds. De communicatiecommissie bewaakt de uitvoering van het communicatieplan en draagt onder meer bij aan de totstandkoming van standaardbrieven aan de deelnemers en pensioengerechtigden en de inrichting en invulling van de website.

IRM-commissie

In 2017 heeft het fonds een nieuw IRM-beleid vastgesteld en een IRM-commissie geïnstalleerd. De commissie heeft tot taak om het bestuur en de andere commissies te adviseren over het doorlopen van de stadia in de risicomanagementcyclus. Daarnaast wordt de kwaliteit van de uitvoering van taken door het bestuur en de commissies getoetst.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over beleid, uitvoering beleid en naleving van de Code Pensioenfondsen. De inrichting van het VO is zodanig dat iedere geleding evenveel stemmen heeft. Het VO geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het conceptjaarverslag, de conceptjaarrekening en andere relevante informatie, waaronder, indien van toepassing, de bevindingen van het intern toezichtorgaan, het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Tevens is het bestuur verplicht om voorgenomen besluitvorming met betrekking tot een aantal onderwerpen voor advies aan het VO voor te leggen.

Op 8 mei 2018 alsmede 18 mei 2018 hebben het VO en het bestuur overleg gevoerd waarin het bestuur verantwoording heeft afgelegd over het door haar gevoerde beleid in 2017 alsmede over de beleidsvoornemens voor de toekomst. Naar aanleiding van dit overleg en op basis van de documenten die het VO ontvangen heeft, heeft het VO zich een oordeel gevormd over het gevoerde beleid in 2017. Het verslag van het VO en een korte reactie van het bestuur zijn opgenomen in dit bestuursverslag.

Intern Toezicht

Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben geen verdere banden met het fonds of de aangesloten onderneming(en). De visitatiecommissie dient als collectief te beschikken over een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door De Nederlandsche Bank (DNB) wordt verlangd van het bestuur.

De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op 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 adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dat laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest. De visitatiecommissie vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het fonds.

In het verslagjaar heeft visitatie plaatsgevonden, waarover later in dit bestuursverslag wordt gerapporteerd.

Externe deskundigen

Het fonds maakt gebruik van de diensten van externe deskundigen. De adviserend actuaire is aanwezig bij elke bestuursvergadering om het bestuur te adviseren. Het bestuur wordt in de vergaderingen tevens bijgestaan door een bestuursadviseur van Achmea Pensioenservices. De certificerend actuaire beoordeelt jaarlijks de financiële positie van het fonds en geeft een actuariële verklaring af. De externe onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de toezichthouder. Hij rapporteert aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring bij de jaarrekening en een accountantsverslag. Hierin wordt melding gemaakt van eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van ons fonds. De externe beleggingsadviseur beoordeelt op onafhankelijke wijze de uitvoering van het beleggingsbeleid en de behaalde beleggingsresultaten en ondersteunt de beleggingsadviescommissie in het uitoefenen van countervailing power op de adviezen van de fiduciair beheerder.

Het bestuur wordt daarnaast bijgestaan door MCW Consult (bestuursondersteuning/management).

Nevenfuncties bestuursleden

H.N. van Gijn: Penningmeester Stichting Trimhockey Aerdenhout; Lid kascommissie A.M.H.C. Rood-Wit

F.W.M. Steeman: Bestuurslid Stichting REMEDI Redistributie Medische Instrumenten

E.C. Megchelse: Secretaris van Stichting Zicht op Valkenburg

J.J. Splinter: Penningmeester lokale Zonnebloem afdeling Ridderveld Alphen aan den Rijn; Lid kascontrolecommissie VTV Ridderspoor Alphen aan den Rijn

Beloningsbeleid

Bestuurs-, commissie en VO-leden

Bestuurs-, commissie en VO-leden die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten.

Leden visitatiecommissie

De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Externe partijen

Het fonds heeft de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed. Het beloningsbeleid van partijen aan wie deze taken zijn uitbesteed is een vast onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst alsmede van periodieke evaluaties. Voorts wordt aan de betrokken partijen jaarlijks gevraagd te bevestigen dat zij de voor hen geldende regelgeving ten aanzien van een beheerst beloningsbeleid naleven, te weten de Regeling beheerst beloningsbeleid 2014 of andere lokale regelgeving voortvloeiend uit de Europese Richtlijn Kapitaalvereisten (CRD III of CRD IV).

Personalia

Bestuur

Stand van zaken per 31 december 2017:

Leden bestuur benoemd door de werkgever:

H.N. van Gijn, voorzitter

E. Voskuilen

J.J. Splinter*

Leden bestuur namens de deelnemers:

F.W.M. Steeman, secretaris**

E.C. Megchelse

J. van Klaveren

* Per 9 oktober 2017 heeft het bestuur de heer J.J. Splinter benoemd als lid namens de werkgever in het bestuur, nadat DNB had laten weten in te kunnen stemmen met zijn benoeming. De heer J.J. Splinter is de heer F.W. Veltkamp opgevolgd, wiens bestuurslidmaatschap na bedanken per genoemde datum is geëindigd.

** De heer F.W.M. Steeman is per 19 augustus 2017 herbenoemd als bestuurslid voor een zittingsperiode van 3 jaar. Er zijn geen verkiezingen gehouden; er hebben zich geen andere kandidaten gemeld. DNB heeft laten weten in te stemmen met de herbenoeming van de heer F.W.M. Steeman.

Beleggingsadviescommissie

F.W.M. Steeman, voorzitter*

H.N. van Gijn

E. Voskuilen

* De heer F.W.M. Steeman is per 19 augustus 2017 herbenoemd als voorzitter van de Beleggingsadviescommissie voor een zittingsperiode van 3 jaar. DNB heeft na een toetsing laten weten hiermee in te stemmen.

Communicatiecommissie

E.C. Megchelse, voorzitter

J.J. Splinter

F.W.M. Veltkamp*

M.C.J. Witteman, consultant

* Per 9 oktober 2017 heeft de heer F.W.M. Veltkamp bedankt voor zijn bestuurslidmaatschap. Het voorzitterschap van de communicatiecommissie is overgegaan naar bestuurslid mevrouw E.C. Megchelse. De heer F.W.M. Veltkamp is wel lid van de communicatiecommissie gebleven.

IRM-commissie (ingesteld per 13 juli 2017)

E. Voskuilen, voorzitter
H.N. van Gijn
R. Tolk (extern lid, werkzaam bij de werkgever)

Verantwoordingsorgaan

Namens werknemers: S.J. Aelberts (voorzitter)
Namens werkgever: K.H. Lauret
Namens pensioengerechtigden: G. Tent

Compliance officer

W.S.M. Lloyd-Schut (tot 13 april 2017)
E. Alper (vanaf 13 april 2017)

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam

Actuaris

Adviserend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Pensioenadministrateur

Achmea Pensioenservices N.V. te Tilburg (tot 1 januari 2018 bekend als Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.)

Fiduciair beheerder (vanaf 1 augustus 2017)

NN Investment Partners B.V. te Den Haag

Fondsmanagers

NN Investment Partners B.V. te Den Haag
Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam
Russell Investment Limited te Londen
Crédit Suisse Fund Management S.A. te Luxemburg

Beleggingsadministratie, alsmede risico-, compliance- en performancerapportages (tot ultimo november 2017)

Achmea Investment Management B.V. te Zeist

Consultant Vermogensbeheer

Strategieon Investment Consultancy B.V. te Amsterdam (tot 1 januari 2018)
Van Tongeren Bestuur & Advies te Amstelveen (vanaf 1 januari 2018)

HOOFDLIJNEN

Bestuur

Bestuursvergaderingen

Het bestuur is in 2017 zeer frequent bijeengekomen, namelijk 13 keer. Belangrijke onderwerpen waren:

- 1 De financiële positie van het fonds;
- 1 Herstelplan;
- 1 Het rapport van de visitatiecommissie 2016;
- 1 Integraal risicomanagement (o.a. vastleggen IRM-beleid en opzetten IRM-commissie);
- 1 Selectietraject fiduciair beheerder;
- 1 Transitie in verband met afdekken renterisico naar fiduciair beheerder;
- 1 Heroverweging valutarisicobeleid;
- 1 Uitbesteding pensioenadministratie;
- 1 Opdrachtaanvaarding van een nieuwe pensioenregeling met gewijzigde financieringsafspraken per 1 januari 2018 en in dat kader uitvoeren en vaststellen van een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets;
- 1 Wijziging premiebeleid per 1 januari 2018;
- 1 Vaststellen Pensioenreglement per 1 januari 2018;
- 1 Het verlenen van toeslagen per 1 januari 2018.

Deskundigheidsbevordering

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan, dat in 2014 als geheel is geactualiseerd aan de hand van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur, dat in februari 2014 door de Pensioenfederatie is gepubliceerd.

De (kandidaat) leden van het bestuur en het VO volgen opleidingen en nemen deel aan bijeenkomsten en seminars. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, de Pensioenfederatie en Achmea Pensioenservices bezocht en certificaten behaald bij diverse opleidingsinstituten. De voorzitter van het fonds heeft met de individuele bestuursleden de jaarlijkse gesprekken gevoerd over functioneren en deskundigheid.

Geschiktheid

Het fonds heeft op 15 februari 2016 een aangepast geschiktheidsplan vastgesteld, waarin tevens de deskundigheid is getoetst. Hierin is weergegeven dat het fonds als uitgangspunt hanteert dat steeds twee bestuurders over voldoende deskundigheid beschikken (niveau B). Zo nodig zullen, om het gewenste collectieve niveau B te verkrijgen, door de bestuurders verdiepingscursussen worden gevolgd.

De bestuursleden hebben de huidige niveaus en in de toekomst gewenste ambitieniveaus per eindterm ingevuld. Deze niveaus worden jaarlijks geëvalueerd tijdens de één-op-één gesprekken met de voorzitter. Dit is voor het laatst gebeurd in december 2017.

Het bestuur heeft geconcludeerd collectief de gewenste niveaus voor alle eindtermen behaald te hebben. Met de verdeling van de bestuursleden in de gewenste situatie is rekening gehouden met twee bestuursleden of meer per eindterm (vier-ogen principe). Het verschil tussen de huidige scores en de gewenste scores wordt overbrugd door een opleidingsprogramma. De evaluatie van de geschiktheidsmatrix en het definiëren van nieuwe ambities heeft plaatsgevonden tijdens een collectieve zelfevaluatie van het bestuur op 12 februari 2018.

Integere bedrijfsvoering

Artikel 143 van de Pensioenwet legt vast dat er een integere bedrijfsvoering moet zijn. Het bestuur ondersteunt de integere bedrijfsvoering. Dit houdt onder meer in:

- 1 Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- 1 Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- 1 Voorkomen van belangenverstremeling;
- 1 Duurzame beheersing van (financiële) risico's.

Integraal risicomanagement (IRM)

In 2017 heeft het fonds een nieuw IRM-beleid vastgesteld, waarbij voor de beheersing van risico's een systeem van drie (spreekwoordelijke) verdedigingslijnen ('three lines of defence') binnen het fonds is ingevoerd.

De eerste lijn is verantwoordelijk voor beleid en de uitvoering. Het bestuur vult deze lijn in door de overall directe verantwoordelijkheid voor de financiële en niet-financiële risico's te aanvaarden. De beleggingsadvies- en communicatiecommissie ondersteunen het bestuur bij deze taak.

In de tweede lijn is het toezicht belegd. Het fonds vult deze lijn in middels de IRM-commissie en de compliance officer, die de eerste lijn ondersteunen en adviseren bij het identificeren en bewaken van risico's. Daarnaast coördineert en toetst de IRM-commissie de activiteiten op het gebied van IRM wat betreft het doorlopen van de stadia in de risicomanagement-cyclus en de kwaliteit van de uitvoering.

Het bestuur heeft als 3e lijn Internal Audit van de werkgever aangesteld om de uitvoering van de taken van de 1e en 2e lijn te toetsen. Internal Audit voorziet het bestuur van aanvullende zekerheid over de risicobeheersing.

Naleving wet- en regelgeving

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- 1 het fonds in het boekjaar 2017 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- 1 het fonds in het boekjaar 2017 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- 1 in het boekjaar 2017 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

Klachten en geschillen

Het bestuur kent een klachten- en geschillenregeling. Klachten worden in eerste instantie in behandeling genomen door de pensioenadministrateur. Wanneer de belanghebbende het niet eens is met de op zijn verzoek ontvangen reactie is hij gerechtigd zich met een bezwaarschrift tot het bestuur van het fonds te richten. Het bestuur is gehouden de klacht nader te onderzoeken. Indien het bestuur besluit niet of niet volledig aan de klacht tegemoet te komen, doet het bestuur haar reactie vergezeld gaan van een uiteenzetting over de mogelijkheid om het ontstane geschil voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen of aan de burgerlijke rechter.

In 2017 zijn geen klachten ontvangen, noch zijn er geschillen ontstaan. Er zijn geen lopende geschillen.

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en effectiviteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. De zelfevaluatie over 2017 heeft op 12 februari 2018 plaatsgevonden. Het bestuur heeft het eigen functioneren over het geheel genomen als positief beoordeeld. Een korte inventarisatie van de sterke punten met betrekking tot het functioneren van het bestuur, leert dat de leden zichzelf beschouwen als een professioneel en efficiënt team. Ze noemen de boardroom dynamics open en prettig en ervaren ruimte en veiligheid voor het uitwisselen van feedback. De overlegstructuur, de nieuwe IRM commissie, de evenwichtigheid in belangenafweging en het doortastende optreden richting de provider worden als positief beoordeeld.

Gedragscode

Met de verklaring van naleving van de gedragscode, die door ieder bestuurslid is ondertekend, heeft het bestuur een goed instrument in handen voor het omgaan met en het handhaven van de van toepassing zijnde integriteitsnormen en het voorkomen van ongewenste belangenverstrengeling. Uit de jaarlijkse schriftelijke terugkoppeling van de compliance officer is gebleken dat zich in 2017 geen bijzondere omstandigheden of voorvallen hebben voorgedaan waarvoor de gedragscode bedoeld is of die in strijd zijn met het integriteitsbeleid.

Beleggingsadviescommissie

Ook in dit verslagjaar heeft de beleggingsadviescommissie ieder kwartaal overleg gevoerd met de vermogensbeheerder en fondsmanagers, de resultaten getoetst en het bestuur geadviseerd over het te voeren beleggingsbeleid, alsmede over de verrichtingen van de vermogensbeheerder en fondsmanagers.

In verband met zowel de financiële positie van het fonds als de ontwikkelingen op de financiële markten heeft de beleggingsadviescommissie in het verslagjaar vrijwel iedere maand een vergadering c.q. conference call gehouden.

Verantwoordingsorgaan (VO)

In 2017 heeft het VO drie maal met het bestuur overleg gevoerd over onder meer het jaarverslag 2016 en het herziene premiebeleid van het fonds. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het VO ten aanzien van het gevoerde beleid in 2017.

Intern toezicht

Het intern toezicht bij het fonds wordt gevormd door een visitatiecommissie. Met ingang van 2013 vindt ieder jaar intern toezicht plaats. De laatste visitatie is in het voorjaar van 2018 uitgevoerd over het jaar 2017. Een samenvatting van de definitieve rapportage met bevindingen door de visitatiecommissie is opgenomen in dit bestuursverslag.

Uitbesteding

Uitbesteding vindt plaats indien uit de risicoanalyse van het fonds blijkt dat een beheerste uitvoering van de kerntaken uitbesteding noodzakelijk maakt, bijvoorbeeld omdat de werkzaamheden te risicovol of specialistisch zijn om zelf ter hand te nemen. Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van:

- 1 Het monitoren van de uitvoerders d.m.v. een jaarlijkse review van de ISAE 3402 rapportages volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 rapportages;
- 1 Maandelijkse en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Administrateur

De uitvoering van de dienstverlening door de administrateur, Achmea Pensioenservices (tot 1 januari 2018 genaamd Syntrus Achmea Pensioenbeheer), verloopt volgens afspraken. In de SLA-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Achmea Pensioenservices, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is jegens het bestuur verantwoordelijk voor:

- 1 De implementatie van het beleid en de bewaking van de uitvoering;
- 1 De kwartaalrapportages aan DNB volgens de daarvoor geldende regels;
- 1 Het schriftelijk of mondeling onverwijld rapporteren van relevante bijzonderheden;
- 1 De uitkeringenadministratie;
- 1 De verzekerdenadministratie;
- 1 Het secretariaat;
- 1 De financiële administratie.

Achmea Pensioenservices N.V. is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het fonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage is gecontroleerd door de accountant (EY) van Achmea Pensioenservices. In deze rapportage wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode.

Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage.

Vermogensbeheer en vermogensadministratie

Voor de organisatie van de beleggingen maakt het fonds vanaf 1 augustus 2017 gebruik van de diensten van een fiduciair beheerder, NN Investment Partners Integrated Client Solutions (ICS), die verantwoording aflegt aan zowel de beleggingsadviescommissie als het bestuur. ICS is een dochter van NN Investment Partners BV. De afspraken omtrent de dienstverlening door de fiduciair beheerder zijn vastgelegd in een contract.

Het vermogensbeheer van het fonds werd in het verslagjaar uitgevoerd door middel van beleggingen in de fondsen van vier partijen: NN Investment Partners B.V., Robeco Institutional Asset Management B.V., Russell Investment Limited en Crédit Suisse (Asset Management) Limited.

Via NN IP wordt vanaf december 2017 belegd in vastrentende waardefondsen ten behoeve van duration matching (tot 1 december 2017 via Robeco) en in een geldmarktfonds voor liquiditeiten, via Robeco in Europese credits, beursgenoteerd vastgoed en aandelen emerging markets, via Russell in een wereldwijd aandelenfonds en via Credit Suisse voor een gering belang in een commodities fonds. NN IP, Robeco en Russell houden het bestuur via de Beleggingsadviescommissie elk kwartaal op de hoogte van de voor het fonds behaalde beleggingsresultaten ten opzichte van de benchmark en leggen daarover verantwoording af tijdens de kwartaalbijeenkomst. Ieder kwartaal ontvangt het bestuur rapportages met betrekking tot de performance van de fondsen, de risico's en de compliance. De beleggingsadministratie en de verzorging van de bovengenoemde monitoring rapportages is in het verslagjaar overgeheveld van Achmea Investment Management B.V. naar de fiduciair beheerder.

KERNTHEMA'S IN 2017

Toeslagverlening

Per 1 januari 2018 heeft het bestuur besloten om op basis van de mogelijkheden van het FTK (toekomstig bestendig indexeren) een gedeeltelijke toeslag toe te kennen. De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2017 bedroeg 114,4%. Op basis van deze beleidsdekkingsgraad kon 35,42% van de toeslagmaatstaf toegekend worden. De volledige toeslag maatstaf bedraagt 2,25% voor de actieven en 1,34% voor de niet-actieven. De per 1 januari 2018 toegekende toeslag bedraagt derhalve 0,79% resp. 0,47%.

De gemiste toeslagen worden door het bestuur bijgehouden. Ook bekijkt het bestuur in de toekomst of er mogelijkheden zijn om de gemiste toeslagen alsnog toe te kennen (inhaalindexatie). De totale, over de afgelopen 10 jaar opgelopen, cumulatieve indexatieachterstand bedraagt per 1 januari 2018 18,5% voor de groep actieven. Voor de groep inactieven bedraagt deze achterstand 11,6%.

Wijziging premiebeleid

Naar aanleiding van een akkoord tussen sociale partners over een nieuwe pensioenregeling met gewijzigde financieringsafspraken per 1 januari 2018* heeft het bestuur van het fonds, na een positief advies van het VO, besloten tot wijziging van het premiebeleid per 1 januari 2018. De gedempte kostendekkende premie wordt vanaf 1 januari 2018 bepaald op basis van een verwacht rendement op basis van de maximale parameters uit het Besluit FTK en een opslag voor de financiering van de toeslagambitie. Het rendement op vastrentende waarden wordt voor 5 jaar vastgezet op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september van het jaar voorafgaand aan de periode waarin de premie wordt vastgezet. Voor de periode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2022 bedraagt de door de werkgevers te betalen doorsneepremie 31,5% van de (gemaximeerde) pensioengrondslagsom. Dit percentage is met behulp van een ALM-berekening vastgesteld, met als uitgangspunt een minimale gemiddelde premiedekkingsgraad van 90% over de vijftiaarsperiode. Indien dit percentage niet meer kostendekkend is of indien niet wordt voldaan aan de aanvullende voorwaarden ten aanzien van de minimale premiedekkingsgraad zullen sociale partners de premie moeten verhogen of de pensioenregeling moeten versoberen.

Met de werkgevers is een gewijzigde uitvoeringsovereenkomst overeengekomen die duurt tot 1 januari 2020.

* Zie de Pensioenparagraaf in dit bestuursverslag 2017 voor de overige gevolgen van het akkoord tussen sociale partners over de pensioenregeling per 1 januari 2018.

Selectietraject fiduciair manager

Het fonds is in 2016 gestart met een selectietraject voor een fiduciair manager. Het fonds heeft het selectietraject voor een fiduciair manager in 2017 afgerond. Gekozen is voor NN Investment Partners B.V. (NN IP) te Den Haag. De fiduciair manager ondersteunt het fonds in de volle breedte. Dit behelst onder meer advies over de implementatie van het strategisch beleggingsbeleid en vermogensbeheeraangelegenheden, zoals selectie van beleggingsfondsen en monitoring. De fiduciair beheerovereenkomst met NN Investment Partners B.V. is ingegaan op 1 augustus 2017.

De Robeco vastrentende waardenfondsen zijn per 1 december 2017 vervangen door DMR-fondsen van NN IP. Naar aanleiding daarvan is het vermogensbeheercontract met Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam per 1 december 2017 beëindigd.

De overeenkomst met Achmea Investment Management B.V. te Zeist voor de beleggingsadministratie, alsmede risico-, compliance- en performancerapportages is beëindigd ultimo november 2017. Deze taken zijn per 1 oktober 2017 overgenomen door NN IP.

Selectietraject pensioenuitvoerder

In de tweede helft van 2016 heeft het bestuur van het fonds besloten om een selectietraject voor een pensioenuitvoerder op te starten. Ook de huidige uitvoerder Achmea Pensioenservices, waarmee het contract ultimo 2017 afliep, werd gevraagd een offerte in te dienen. Het selectieonderzoek met betrekking tot de pensioenadministratie was onder meer op de volgende zaken gericht:

- 1 stabiliteit van de uitvoeringsorganisatie;
- 1 administratie van inhaalindexaties;
- 1 mogelijkheden voor digitale communicatie;
- 1 kostenstructuur.

Het bestuur heeft in april 2017 besloten tot het aangaan van een nieuwe overeenkomst van pensioenbeheer met Achmea Pensioenservices (toen nog Syntrus Achmea Pensioenbeheer) voor de periode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2020.

Communicatie

Communicatie blijft de aandacht houden van het bestuur. In het verslagjaar is de nodige aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers en pensioengerechtigden. In juni 2017 is de jaarlijkse Pensioen Update verstuurd met daarin onder meer een verkort jaarverslag 2016. Op 4 september 2017 is de Algemene Vergadering van deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. De aanwezige deelnemers en pensioengerechtigden zijn daarin geïnformeerd over de resultaten van het fonds in 2016. Verder werden het beleggingsbeleid, de resultaten tot september 2017 en diverse andere beleidsaandachtspunten van het bestuur toegelicht.

De website bevat informatie betreffende het fonds en de pensioenregeling. Veel documenten die in het kader van de Pensioenwet voor alle betrokkenen bij het fonds beschikbaar moeten zijn, kunnen vanaf de website gedownload worden. Per 1 juli 2016 is de Pensioen 1-2-3 opgenomen op de website.

Uitvoeringskosten

Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling

In februari 2016 heeft de Pensioenfederatie een herziene versie van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten uitgebracht. Er worden ten behoeve van de jaarverslaglegging drie kostensoorten onderscheiden: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bedragen € 643,- per deelnemer (2016: € 697,-). Deze kosten zijn berekend door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden ultimo jaar overeenkomstig de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het totaal aan kosten van pensioenbeheer bedroeg € 656.000,- en lag hiermee onder het vooraf bepaalde budget. Dit budget bestaat uit de reguliere administratiekosten en de te verwachten kosten voor projecten en onvoorziene kosten. In 2017 bedroegen de project of éénmalige kosten € 70.000,-. Deze hadden betrekking op extern advies m.b.t. BTW, ondersteuning bij het tendertraject voor de pensioenadministratie en ondersteuning bij de invoering van risicomanagement. In 2017 lagen de kosten met € 656.000,- € 30.000 onder het niveau van 2016. Dit had voornamelijk te maken met een lager niveau van éénmalige kosten c.q. een lagere projectdruk. De pensioenbeheerkosten bestaan uit administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkering, verwerken waardeoverdrachten, etc.) en overige kosten zoals heffingen van de toezichthouders, adviseurs, juridische kosten, werkgeverskosten. De kosten van pensioenbeheer kunnen ook de algemene kosten omvatten. Het bestuur heeft besloten deze kosten niet te verdelen over de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer. Deze kosten bedragen minder dan 10% van de totale pensioenbeheerkosten. Het gebruik van een verdeelsleutel verhoogt naar de mening van het bestuur het inzicht in de kosten niet. Het heeft daarentegen wel een negatieve invloed op de vergelijkbaarheid met voorgaande jaren. Ten opzichte van 2016 zijn de kosten per deelnemer gedaald met € 54,- of 8%. De daling wordt zowel veroorzaakt door de daling van de absolute kosten (de teller in de vergelijking) als een toename in het aantal deelnemers (de noemer in de vergelijking). De daling van de teller bedraagt € 30.000,- oftewel 4,4% en wordt voornamelijk veroorzaakt door een lagere projectdruk in 2017 ten opzichte van 2016. De noemer stijgt van 985 deelnemers naar 1.021 deelnemers oftewel een stijging van 36 deelnemers of 3,7%. Van de stijging in het aantal deelnemers komt 21 voor rekening van de Actieve deelnemers en 15 door een stijging in het aantal pensioengerechtigden.

Externe benchmark kosten pensioenbeheer (2014-2016)

De kosten van pensioenbeheer worden vergeleken met een externe benchmark welke beschikbaar wordt gesteld door actuaireel adviesbureau Lane Clark & Peacock. De benchmark is gebaseerd op jaarrekeningen van pensioenfondsen van voorgaande jaren en is gebaseerd op het 3-jaars gemiddelde voor de periode 2014-2016. De benchmark is gericht op een vergelijking met fondsen met vergelijkbare grootte. Deze is gedefinieerd als 38 pensioenfondsen met 500 tot 1.500 deelnemers. De gemiddelde kosten van de benchmark bedroegen € 645,- per deelnemer. Bij het fonds is dat gemiddeld € 778,- per deelnemer (2014-2016). Het fonds scoort hiermee bovengemiddeld. Ook binnen deze beperkte schaal komt uit deze benchmark naar voren dat de kosten per deelnemer afnemen, naarmate het aantal deelnemers toeneemt. Ten opzichte van de vorige benchmark zijn de kosten van SPAD gedaald met € 16,- per deelnemer en is het gemiddelde van de benchmark gestegen met € 96,-.

Het meest recente benchmarkrapport geeft een detailanalyse van de pensioenbeheerkosten voor 2016. Overall waren deze € 696,- per deelnemer. Uit de vergelijking blijkt dat SPAD licht boven de mediaan van € 649,- per deelnemer ligt. Gezien het feit dat zelfs binnen de peergroep schaalgrootte een rol speelt is dit begrijpelijk. Vorig jaar was al geconcludeerd dat met name de controle- en advieskosten aan de bovenkant van de range van de peergroep liggen. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door de aanwezigheid van projectgerelateerde kosten in deze categorie en anderzijds een bewuste keuze van het bestuur voor kwaliteit en ontzorging. Het betreft derhalve een uitkomst van een bewuste bestuurlijke keuze. De andere grote kostenpost betreft de administratiekosten. In het verslagjaar is na het doorlopen van een tendertraject het contract met de administrateur verlengd. Het bestuur van mening dat de kosten zich in 2017 op een acceptabel niveau bevinden. Door de invoering van de Herziane Versie van de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie dient ook de aard van de dienstverlening toegelicht te worden. Bij het fonds kenmerkt de aard van de dienstverlening zich voornamelijk door het feit dat deze grotendeels is uitbesteed. Deze uitbesteding is vastgelegd in SLA's waarin het serviceniveau is gedefinieerd. Richting de deelnemers kan het serviceniveau als adequaat worden gekwalificeerd. Er wordt per email en telefoon gecommuniceerd. Moderne technieken zoals self-service en chat zijn een onderdeel van de dienstverlening van de administrateur. Een eventuele keuze hiervoor hangt in hoge mate af van kosten efficiëntie. Gezien de grootte van het fonds leidt toepassing hiervan tot een kostenstijging die maar beperkt wordt gecompenseerd door besparingen.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedragen 0,5690% van het gemiddeld belegd vermogen (2016: 0,519%). Hieronder vallen beheerskosten en de overige vermogensbeheerkosten. In vergelijking met 2016 zijn de beheerskosten gestegen met € 86.000,- en de overige vermogensbeheerkosten zijn toegenomen met 98.000,-. In 2017 is er geen wijziging opgetreden in de strategische mix ten opzichte van 2016. Wel is de structuur gewijzigd. Met ingang van juli 2017 heeft het fonds NNIP aangesteld als fiduciair manager. Daarnaast is de matching portefeuille aan het eind van 2017 overgezet naar NN duration matching fondsen. De totale stijging ten opzichte van 2016 bedraagt 0,050%. Deze stijging wordt bepaald door zowel de stijging van het gemiddelde belegde vermogen met EUR 1,7M (0,003%) als de stijging van de beheerskosten met 185.000,- (0,047%). Het gemiddelde belegd vermogen is toegenomen door een stijging van de aandelenbeleggingen welke voor een deel teniet werd gedaan door een daling in vastrentende waarden.

De absolute stijging van de kosten wordt veroorzaakt door zowel een stijging van de directe beheerskosten (86.000,-) als een stijging van de indirecte (overige) vermogensbeheerkosten (98.000,-). De stijging in de beheerskosten is veroorzaakt door een veranderde mix tussen vastrentende waarden en aandelen. De waarde van de aandelenbeleggingen is toegenomen. De vergoeding aan de vermogensbeheerders op aandelen is hoger dan de vergoeding op vastrentende waarden. Derhalve zijn de beheerskosten met 86.000,- of 0,025% toegenomen. De indirecte (overige) vermogensbeheerkosten zijn gestegen door éénmalige kosten die verband houden met de selectie en implementatie van NNIP als fiduciair manager en dubbele kosten gedurende de transitieperiode van augustus tot en met december. Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door lagere advieskosten ten opzichte van het voorgaande jaar. De stijging bedroeg 98.000,- of 0,028%. Het bestuur verwacht dat na 2017 als transitiejaar de kosten voor vermogensbeheer op een structureel lager niveau dan 2016 komen te liggen. De terugverdientijd van deze transitie ligt op minder dan 2 jaar.

De aanbevelingen Uitvoeringskosten van de pensioenfederatie vereist eveneens het geven van inzicht in de kosten per beleggingscategorie; bij voorkeur als percentage van het gemiddelde belegde vermogen in die categorie. Hier is dit jaar wederom geen uitvoering aan gegeven aangezien asset managers per beleggingscategorie identificeerbaar zijn en de kostenafspraken vertrouwelijk zijn.

Externe benchmark kosten vermogensbeheer (2014-2016)

De gemiddelde vermogensbeheerkosten over de periode 2014-2016 bedroegen 0,52%. De peergroep voor deze lange termijn vergelijking bestaat uit 171 pensioenfondsen die in de deze periode de kosten en rendementen hebben gepubliceerd. Het gemiddelde van de peergroep was 0,51% (excl. ABP en PFZW). De beleggingskosten dienen altijd beoordeeld te worden in relatie tot het gerealiseerde rendement en het genomen risico. Bij SPAD bedroeg het gemiddelde rendement over de periode 2014-2016 10,8%. De peergroep realiseerde een gemiddeld rendement van 9,2%. In deze vergelijking realiseert SPAD rendement dat 1,6% boven het gemiddelde ligt.

Naast deze bruto vergelijking is er een detailvergelijking voor het jaar 2016 beschikbaar gesteld. Aangezien de peergroep afhankelijk van de beleggingscategorie van een steeds wisselende samenstelling is, zal hier niet diep op ingegaan worden. De meest opvallende zaken betreffen het feit dat SPAD in 2016 100% actief belegd was en dat het technisch beleggingsresultaat afgezet tegen het vereist eigen vermogen in vergelijking met de specifieke peergroep aan de bovenkant van de range ligt als er naar het beleggingsresultaat gekeken wordt.

Het bestuur is van oordeel dat de vermogensbeheerkosten als een absoluut percentage als aan de hoge kant zijn te kwalificeren, maar dat deze kosten ruim worden gecompenseerd door het gerealiseerde beleggingsrendement, dat in de periode 2014-2016 1,6% boven de benchmark voor het universum van alle Nederlandse pensioenfondsen lag, terwijl de vermogensbeheerkosten op de benchmark lagen. Hoewel het bestuur tevreden is met deze positie lijkt het erop dat deze positie mede het gevolg is van de hoge mate van renteafdekking. De benchmarkresultaten hebben tevens bijgedragen aan een review van de vermogensbeheerstructuur en het besluit om een fiduciair manager te contracteren.

Transactiekosten

De transactiekosten in het verslagjaar bedragen circa 0,109% (2016: 0,0282%) van het gemiddeld belegd vermogen. Er is geen look-through toegepast. Hoewel het gemiddeld belegd vermogen in 2017 is toegenomen (de noemer in de berekening), zijn de kosten (de teller in de berekening) sterker gestegen. De toename van het gemiddelde belegd vermogen is hierboven reeds toegelicht. De stijging in de kosten wordt veroorzaakt door aan- en verkoopkosten in relatie tot de overstap naar NNIP en meer in het bijzonder de vastrentende waarde portefeuille, alsmede door een nauwkeuriger schatting van de kosten door de fiduciair manager.

Externe benchmark transactiekosten (2014-2016)

De gemiddelde transactiekosten van SPAD bedragen 0,02%. De gemiddelde transactiekosten van de peergroep, die bestaan uit 42 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen € 150 en € 450 miljoen, bedraagt 0,08%. Uit de analyse blijkt dat 38 fondsen hogere transactiekosten hebben en 3 fondsen lagere transactiekosten.

Code Pensioenfondsen

Tijdens de totstandkoming van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen op. Doel van de Code Pensioenfondsen is de verhoudingen binnen het fonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 wettelijk verankerd. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen.

De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Het bestuur van het fonds heeft na een nieuwe evaluatie in oktober 2017 vastgesteld dat veruit de meeste van de 83 normen uit de Code worden nageleefd. Het bestuur van het fonds heeft in 2017 IRM-beleid vastgelegd en een IRM-commissie opgezet. Het risicomanagement is geïmplementeerd aan de hand van een gericht framework. Het IRM-proces is adequaat georganiseerd. Het bestuur heeft op grond hiervan vastgesteld dat inmiddels ook wordt voldaan aan norm 23 van de Code.

In bepaalde gevallen wijkt het fonds in het verslagjaar bewust af van de normen uit de Code. Dat wordt hieronder per norm nader toegelicht.

Norm 45: Een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan en ontslagen na bindend advies van het Verantwoordingsorgaan.

De benoeming en het ontslag van een lid van de visitatiecommissie vindt plaats op advies van het VO in plaats van op bindende voordracht respectievelijk bindend advies. Dit is bepaald op grond van het advies van het VO d.d. 26 maart 2014. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de verantwoordelijkheid voor de benoeming en het ontslag van de leden van de visitatiecommissie bij het bestuur dient te blijven liggen en een vetorecht van het Verantwoordingsorgaan dus niet passend is. In 2016 heeft het VO dit herbevestigd.

Norm 60 en 61: Zittingsduur

De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. De zittingsduur van een lid van het VO is maximaal vier jaar. Het VO bepaalt hoe vaak een lid van het VO kan worden herbenoemd. Als gevolg van de verkiezingen, opleiding, toetsing door DNB e.d. is de termijn al langer dan drie jaar. Het bestuur acht kwaliteit en continuïteit belangrijker dan vernieuwing. Het is daarom de ambitie dat bestuursleden zo mogelijk minimaal twee termijnen zitting hebben. Een periode van 8 jaar is voor nieuwe leden minder goed te overzien, daarom is gekozen voor een zittingstermijn van drie jaar. Gelet op deze overwegingen stelt het bestuur ook geen maximum aan het aantal herbenoemingen.

Norm 67 en 68: In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één man en één vrouw. In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

Het bestuur van het fonds is van oordeel dat voor een klein fonds de normen 67 en 68 geen wet van Meden en Perzen kunnen zijn. Dit zou bijvoorbeeld kunnen betekenen dat bepaalde benoemingen (bijvoorbeeld als resultaat van de statutair geregelde verkiezingen) niet door kunnen gaan. Toch is het van groot belang dat het bestuur in staat is om op verschillende manieren naar hetzelfde vraagstuk te kijken; diversiteit binnen de organen kan daar een bijdrage aan leveren. Het bestuur heeft daarom diversiteitsbeleid opgesteld, dat bestaat uit een zestal maatregelen, maar zonder specifieke doelstellingen. Deze maatregelen zijn:

- 1 Het bestuur legt vacatures tijdig - en voorzien van een duidelijk profiel - voor aan voordragende partijen (deelnemers, gepensioneerden, werkgever);
- 1 In het profiel wordt in het kader van de beoogde diversiteit onder meer ingegaan op de huidige samenstelling van het fondsorgaan en de gewenste samenstelling;
- 1 Het bestuur treedt in overleg met aangesloten werkgever(s) om werknemers te interesseren voor pensioenzaken en het lidmaatschap van het bestuur of VO;
- 1 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het VO;
- 1 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag in het over de inspanningen die zijn verricht om diversiteit in de organen van het pensioenfonds te bevorderen.
- 1 Er vindt een driejaarlijkse evaluatie van het diversiteitsbeleid plaats.

Het bestuur rapporteert jaarlijks in het jaarverslag over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het VO. In 2017 bestond het bestuur uit één vrouw en vijf mannen. Het VO kende in het verslagjaar alleen mannelijke leden. Alle leden van het bestuur en het VO waren ouder dan 40 jaar.

PENSIOENPARAGRAAF

Pensioenregeling in 2017

Om een beeld te geven van de pensioenregeling die door het fonds in 2017 werd uitgevoerd, volgen enkele kerngegevens:

- 1 De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst.
- 1 Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 67 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.
- 1 Voor de vaststelling van het ouderdomspensioen wordt een pensioengrondslag vastgesteld welke gelijk is aan het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.
- 1 De franchise voor deze pensioenregeling bedraagt € 13.211,- (per 1 juli 2017). Het bestuur van het fonds besluit jaarlijks per 1 juli over de aanpassing van de franchise.
- 1 Het pensioengevend salaris is gelijk aan 12 maal het maandsalaris inclusief vakantietoelage, ATV-toelage, de vaste eindejaarsuitkering, en de ploegentoeslag met een maximum van 8,11% van het pensioengevend salaris. Als pensioengevend salaris wordt, bij een voltijd dienstbetrekking, maximaal € 103.317,- in aanmerking genomen. Dit bedrag (vastgesteld voor het jaar 2017) wordt jaarlijks per 1 januari aangepast met de in Wet inkomstenbelasting 2001 genoemde contractloonontwikkelingsfactor, inclusief eventuele afronding.
- 1 De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag. Het partnerpensioen is gelijk aan 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen. Het partnerpensioen is op pensioendatum geheel uitruilbaar voor extra ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is gelijk aan 14% van het (te bereiken) ouderdomspensioen.
- 1 De hoogte van de eigen bijdrage door de deelnemers bedraagt 1/3 van de premie. De deelnemer op wie de voorportaalregeling van toepassing is, is geen bijdrage verschuldigd.
- 1 Voor een deelnemer die arbeidsongeschikt is komt de premie vanaf het tijdstip waarop de deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, geheel of gedeeltelijk voor rekening van het fonds. In dat geval wordt aan de werkgever en de deelnemer derhalve gehele of gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling verleend. De premie wordt berekend naar de pensioengrondslag die gold onmiddellijk voor aanvang van de bedoelde vrijstelling.

Ontwikkelingen naar aanleiding van wet- en regelgeving

De fiscale pensioenrichtleeftijd is per 1 januari 2018 verhoogd van 67 naar 68 jaar. Sociale partners hebben in 2017 een principeakkoord bereikt om de pensioenregeling per 1 januari 2018 aan te passen. Zij hebben dit aan het bestuur van het fonds voorgelegd: hierin is een maximumpremie van (in principe) 31,5% van de pensioengrondslag opgenomen, alsook de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar en het converteren van de tot 1 januari 2018 opgebouwde aanspraken naar pensioenleeftijd 68 jaar.

Het bestuur heeft besloten om de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2018 uit te voeren en heeft het pensioenreglement daar per die datum op aangepast. De opgebouwde aanspraken op levenslang ouderdomspensioen worden per 1 januari 2018 geconverteerd naar 68 jaar. Hierdoor zijn alle aanspraken gebaseerd op een pensioenleeftijd van 68 jaar, wat zowel de communicatie naar de (gewezen) deelnemers als de pensioenadministratie eenvoudiger maakt. Het partnerpensioen en wezenpensioen worden bij de conversie buiten beschouwing gelaten.

Risicohouding

Het bestuur draagt in overleg met sociale partners en het VO zorg voor de vastlegging van de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds. De risicohouding van het fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, wordt gedefinieerd als de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het VO bereid is risico's te lopen én de mate waarin het fonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het fonds.

Door middel van een ALM-studie is het gewenste risicoprofiel vastgesteld. Hiervoor is de 'Blind Tasting' methode gehanteerd. Bij de 'Blind Tasting' worden, zonder dat vooraf de beleggingsmixen bekend zijn, kengetallen getoond waarbij de bestuursleden afzonderlijk aangeven of deze aanvaardbaar dan wel niet acceptabel zijn. Daarnaast heeft het fonds medio 2014 een risicobereidheidsonderzoek laten uitvoeren onder de deelnemers en pensioengerechtigden.

De uitkomsten van de 'Blind Tasting' en het risicobereidheidsonderzoek hebben geresulteerd in het door het fonds gewenste risicoprofiel dat is vertaald naar het strategische beleggingsbeleid zoals opgenomen in de ABTN van het fonds.

Aan de hand van analyses en na overleg met sociale partners en het VO, heeft het bestuur de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld. Het bestuur heeft in overleg met sociale partners de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een Vereist Eigen Vermogen (VEV) tussen 13,5% en 23,5%. Deze risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Ook voor de mate van renteafdekking is een strategisch beleid met bandbreedtes vastgesteld.

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waar naar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De (aanvangs)haalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd. Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader heeft het bestuur na afstemming met de sociale partners de ondergrenzen in 2015 als volgt vastgesteld:

- 1 Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het fonds precies beschikt over het VEV is op het aanvangsmoment 102,1%. Het bestuur hanteert hiervoor een ondergrens van 92,5%.
- 1 Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het fonds is op het aanvangsmoment 100,5%. Het bestuur hanteert hiervoor eveneens een ondergrens van 92,5%.
- 1 Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het fonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario die het fonds dan acceptabel vindt is 33%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 33% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad. Op het aanvangsmoment bedroeg deze afwijking 22,1%.

Uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets, die in mei 2017 is uitgevoerd, blijkt dat de ondergrenzen niet worden overschreden.

In verband met de aanpassing van de premiesystematiek per 1 januari 2018 is eind 2017 een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze aanvangshaalbaarheidstoets heeft aangetoond dat:

- a het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds in 2015 gekozen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft;
- b het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
- c het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om - naar verwachting vanuit de situatie dat aan de vereisten voor het minimaal vereist eigen vermogen wordt voldaan - binnen de looptijd van het herstelplan te voldoen aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen;
- d het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau; hiervoor heeft het fonds in 2015 de maximale afwijking vastgesteld.

Op basis van deze toets heeft het bestuur geconcludeerd dat de gestelde ondergrenzen gehandhaafd kunnen blijven.

Het bestuur heeft sinds de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot (eenmalige) risicoverhoging.

Toeslagenbeleid

Toeslagverlening is bedoeld om de waarde van het pensioen op peil te houden. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Er bestaat dus een risico dat er in een jaar geen toeslagverlening plaatsvindt. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van deelnemers die gelijk is aan het hoogste van:

- a de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdompensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer (CPI), gemeten over de periode oktober tot oktober voorafgaande aan het toeslagmoment. Voor de CPI van oktober wordt hierbij steeds uitgegaan van het voorlopige door het CBS gepubliceerde CPI cijfer.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald. Bij het vaststellen van de toeslagachterstand wordt rekening gehouden met een eventuele negatieve prijsindex in enig jaar. De toeslagachterstand wordt hierdoor lager.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het huidige FTK zijn strenge voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (per 31 oktober 2017: een beleidsdekkingsgraad van 124,5%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Vanaf 2015 moet ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan DNB. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. De reële dekkingsgraad van het fonds bedraagt ultimo 2017: 94,0% (2016: 88,5%).

VERMOGENSBEHEER EN VERMOGENSPOSITIE

Terugblik 2017

Economische groei en inflatie

De wereldeconomie deed het in 2017 meer dan uitstekend. Zowel de bedrijfsinvesteringen als de winstontwikkeling trokken verder aan en opkomende markten profiteerden van een significant vertrouwensherstel. Zo ontstond een breed gedragen verbetering van de mondiale economische activiteit. De wereldeconomie is in 2017 met circa 3,5% gegroeid (ten opzichte van 3,0% in 2016).

De inflatie bleef in 2017 (ruim) onder de doelstelling van de centrale banken. Vooral in de VS is de inflatie lager dan op basis van de werkloosheid en de productiviteitsgroei zou mogen worden verwacht. In de eurozone daalde de kerninflatie naar 0,9% op jaarbasis.

De gematigde inflatie stelt de Fed en de ECB in staat om, in weerwil van sterke economische groei, het beleid van monetaire versoepeling geleidelijk (in plaats van drastisch) te normaliseren. De Fed liep daarin voorop met renteverhogingen in maart, juni en december en kondigde in september 2017 de afbouw van haar balans aan. De ECB bereidde de markt in 2017 voor op een verlaging van haar maandelijkse obligatie-opkopen. Het ECB-opkoopprogramma blijft vooralsnog echter een open einde houden.

Politiek

Het wereldwijde politieke beeld bleek minder dramatisch dan velen aan het begin van het jaar hadden gevreesd. De nieuwe Amerikaanse regering had weliswaar veel moeite om de campagnebeloftes waar te maken, maar boekte in 2017 toch nog succes met een nieuwe belastingwet. In Nederland en Frankrijk kreeg het populisme, dat een jaar eerder nog successen kende in de Verenigde Staten en in het Verenigd Koninkrijk, niet echt voet aan de grond. In Duitsland werd Angela Merkel herkozen als bondskanselier. In Spanje leverden verkiezingen in Catalonië een meerderheid op voor de afscheidingspartijen. De Britse premier Theresa May verloor haar meerderheid na tussentijdse verkiezingen in juni, waardoor haar positie duidelijk verzwakte. In de Brexit-onderhandelingen worden eerste voorzichtige resultaten geboekt. In Japan won de Liberaal-Democratische Partij van Shinzo Abe tussentijdse verkiezingen in oktober en behield haar tweederde meerderheid in het parlement. Daarmee lijkt daar de voortgang van 'Abenomics' verzekerd.

Voor de spreadmarkten was 2017 opnieuw een sterk jaar. De betere macro-economische omstandigheden en het geleidelijke (in plaats van drastische) normalisatiebeleid van de centrale banken zorgden voor solide fundamentals voor de uitgevende bedrijven.

Beleggingen in grondstoffen hadden een minder goed jaar. Het rendement werd ondersteund door de stijgende olieprijs in de tweede helft van het jaar.

Financiële markten

De mondiale aandelenmarkten deden het, dankzij positieve groeiverrassingen en een degelijke winstgroei, goed in 2017. De volatiliteit was relatief laag en de aandelenkoersen realiseerden (uitgedrukt in euro's) wereldwijd een rendement van 8,1%. Opkomende markten blonken, dankzij de verbetering van het economische momentum en groeiende winsten uit met een rendement van 21% in euro's.

De obligatiemarkten hielden veel beter stand dan velen aan het begin van het jaar vreesden. De renteniveaus liggen weliswaar hoger dan de dieptepunten uit 2016, maar de stijging was relatief beperkt. Met name wanneer beleggers zich zorgen maakten over een al te drastische normalisatie van het monetair beleid nam de volatiliteit in de rente op Duitse staatsobligaties toe. In de VS liep in 2017 de korte rente gestaag op door de renteverhogingen van de Fed en de stijgende renteverwachtingen.

Rendementen

De hierboven genoemde ontwikkelingen hebben ervoor gezorgd dat de totale portefeuille in 2017 een rendement heeft behaald van 4,4% (2016: 11,6%). Het benchmarkrendement bedroeg 3,1% (2016: 10,9%). Het fonds heeft haar vermogen ondergebracht in (institutionele) beleggingsfondsen. In de onderstaande tabel zijn de rendementen welke zijn behaald op de verschillende beleggingsfondsen opgenomen. Voor de vastrentende waarden is enkel het totaalrendement opgenomen, omdat in december een omvangrijke transitie heeft plaatsgevonden waarbij vier Robeco fondsen zijn verkocht en vier NN IP fondsen zijn gekocht. Het bedrijfsobligatie fonds van Robeco is wel gedurende het gehele jaar in de portefeuille gebleven en heeft een rendement laten zien van 3,1% versus de benchmark van 2,4%. De per saldo gestegen rente leidde tot negatieve rendementen op de langlopende vastrentende waardenfondsen. De stijging van de aandelenmarkten is terug te zien in de positieve rendementen op de aandelenfondsen. Ook het beursgenoteerde vastgoed fonds heeft een sterk resultaat geboekt. De belegging in commodities presteerde minder goed. Het afdekken van het valutarisico binnen de fondsen had, als gevolg van de sterker wordende euro, een positief effect op de absolute rendementen.

	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
	2017*	2017	2016*	2016
Vastrentende waarden				
Totale vastrentende waarden portefeuille	-/ - 4,7%	-/ - 3,2%	14,4%	12,8%
Aandelen				
Aandelen wereldwijd (Russell)	20,2%	17,0%	7,6%	8,0%
Aandelen opkomende landen (Robeco)	22,6%	20,6%	16,5%	14,5%
Vastgoed				
Onroerend goed (Robeco)	10,4%	7,2%	2,5%	3,8%
Commodities				
Commodities (Credit Suisse)	-/ - 0,1%	-/ -0,4%	10,6%	10,1%
Liquide middelen				
Liquide middelen **	0,0%	0,0%	99,7%	0,0%
Totale portefeuille	4,4%	3,1%	11,6%	10,9%

* dit betreft een netto rendement.

** het rendement in 2016 is het resultaat van een specifieke berekeningsmethodiek, waarbij de cashpositie zeer klein is, terwijl er incidenteel grote bedragen over de rekening lopen.

De rendementen zijn berekend door NN Investment Partners. De getallen kunnen licht afwijken van de rendementen zoals deze door de vermogensbeheerders worden gerapporteerd (bijvoorbeeld vanwege het gebruik van iets verschillende methodieken en door aan- en verkopen).

Zowel de aandelenfondsen als het onroerend goed fonds hebben een forse outperformance ten opzichte van de benchmark behaald. Dit is dan ook de voornaamste oorzaak van de outperformance op het niveau van de totale beleggingsportefeuille. De underperformance voor de vastrentende waarden portefeuille wordt gedreven door de underperformance van twee Robeco long duration fondsen. Hier was sprake van een 'timingsverschil' tussen de fondsen en de bijbehorende benchmarks, welke in 2016 leidde tot een outperformance. Dergelijke timingverschillen staan los van de prestaties van Robeco en middelen over de tijd uit.

Strategische beleggingsmix

In 2015 is de strategische mix vastgesteld middels een ALM-studie. De onderstaande tabel toont de strategische beleggingsmix en de toegestane bandbreedtes, welke in het najaar van 2017 zijn verkleind.

	Strategische mix in %	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	55,0%	50,0%	60,0%
Aandelen	30,0%	25,0%	35,0%
Vastgoed	10,0%	7,5%	12,5%
Commodities	5,0%	0,0%	7,5%
Liquide middelen	0,0%	-/ 1,0%	2,5%
Totaal	100,0%		

Er is geen sprake van een actief tactische asset allocatie beleid. Ter beheersing van het risico is een mechanische herbalanceringsprocedure afgesproken. Dit betekent dat de beleggingsmix bij een overschrijding van de bandbreedtes wordt geherbalanceerd. In geval van heftige marktbevingen of andere uitzonderlijke omstandigheden kan het bestuur besluiten daarvan tijdelijk af te wijken.

Renteafdekking

Het fonds dekt strategisch 75% van het renterisico van de pensioenverplichtingen af. Het fonds bepaalt periodiek wat de gewenste eigenschappen van de totale vastrentende portefeuille zijn en stelt op basis hiervan de gewichten van de verschillende beleggingsfondsen vast. In 2017 heeft het bestuur besloten om voor de afdekking van het renterisico gebruik te gaan maken van de DMR fondsen van NN IP. Hiertoe zijn in december vier vastrentende waarden fondsen van Robeco verkocht (waaronder twee LDI fondsen) en is de weging van bedrijfsobligaties (tijdelijk) verlaagd naar 4,7%.

De mate van renteafdekking per eind december 2017 bedraagt 75,2%, dit valt binnen de (verkleinde) bandbreedtes van +/- 2,5% t.o.v. van de strategische renteafdekking (75%). Ter beheersing van het curverisico zijn bandbreedtes van 5% geïntroduceerd.

Beleggingsmix ultimo december 2017

Onderstaande tabel toont de samenstelling van de beleggingsportefeuille ultimo december 2017.

	(x €1.000)	in %	Strategische mix in %
Vastrentende waarden	189.364	52,3%	55,0%
Aandelen	124.960	34,5%	30,0%
Vastgoed	31.135	8,6%	10,0%
Commodities	16.566	4,6%	5,0%
Liquide middelen	124	0,0%	0,0%
Totaal	362.149	100,0%	100,0%

Investment beliefs en aanstelling fiduciair manager

Het fonds is in 2016 gestart met een selectietraject voor een fiduciair manager. Na een kritische selectieprocedure heeft het bestuur medio 2017 NN Investment Partners aangesteld als fiduciair manager. Voor het afdekken van het renterisico is overgegaan naar NN IP beleggingsfondsen. Hiermee is een start gemaakt met het invulling geven van de herijkte investment beliefs, waarbij een grotere voorkeur voor passief beleggen is uitgesproken ("passief, tenzij"). De overige portefeuille bestaat, conform de voormalige investment beliefs, nog uit actief beheerde beleggingsfondsen. Het fonds zal gezamenlijk met de fiduciair manager verdere aanpassingen aan de beleggingsportefeuille inventariseren.

Monitoring en evaluatie fondsmanagers

Het fonds monitort de aangestelde fondsmanagers en blijft dit doen voor de fondsmanagers welke niet in scope zijn van Altis (binnen NN IP verantwoordelijk voor de managerselectie en monitoringactiviteiten). Zoals aangegeven in de bovenstaande paragraaf, zal het fonds in 2018 mogelijke aanpassingen aan de beleggingsportefeuille inventariseren. Derhalve is besloten om in 2017 geen formele evaluatie van de fondsmanagers uit te voeren. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de fondsmanagers wel doorlopend worden gemonitord door de beleggingsadviescommissie (ondersteund door een onafhankelijk beleggingsadviseur).

Mutaties beleggingen

In januari 2017 zijn overtollige kasmiddelen met een omvang van €1,0 mln. geïnvesteerd in het Robeco onroerend goed fonds.

In het kader van de liquiditeitsplanning zijn zowel in maart, mei en september 2017 bedragen vrijgemaakt uit het Russell World Equity fonds. Het betrof verkopen met een omvang van €0,45, €1,0 en €2,4 miljoen.

In december 2017 heeft NN IP de transitie uitgevoerd waarbij in drie stappen afscheid is genomen van Robeco All Strategy fonds (staats- en bedrijfsobligaties), het Robeco Core Euro Government Bonds Fonds (hoogwaardige staatsobligaties) en twee Robeco Long Duration fondsen. De opbrengst van circa €175 mln. is geïnvesteerd in drie NN DMR fondsen en een NN geldmarktfonds.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Conform art. 135, lid 4 van de Pensioenwet dient het fonds in zijn jaarverslag te vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Omdat de beleggingen plaatsvinden middels beleggingsfondsen, heeft het fonds geen (directe) invloed op het beleid binnen deze fondsen. Het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt daarom geïmplementeerd middels de selectie en (periodieke) beoordeling van de vermogensbeheerders en beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Het fonds hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:

- 1 Het beleggingsbeleid voldoet aan de relevante wet- en regelgeving;
- 1 Alle vermogensbeheerders dienen de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) te hebben ondertekend en ESG-factoren mee te nemen in het beleggingsbeleid;
- 1 De vermogensbeheerders gaan de dialoog aan met de bedrijven waarin zij beleggen en oefenen het stemrecht op aandelen uit.

Alle vermogensbeheerders die door het fonds zijn aangesteld hebben de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI) ondertekend. De basis van de UNPRI wordt gevormd door zes principes ten aanzien van verantwoord beleggen. De ambitie van de UNPRI is de integratie van Environmental, Social & Governance (ESG) factoren in het beleggingsbeleid.

Stemmen

Omdat het fonds in aandelenfondsen belegt, is het (mede-)eigenaar van een groot aantal bedrijven. De vermogensbeheerders van deze aandelenfondsen, Robeco en Russell, stemmen namens het fonds op vergaderingen. In 2017 is er binnen het Robeco vastgoedfonds 589 keer een stem uitgebracht. Hiervan waren 40 stemmen tegen het advies van het management. Binnen het Robeco opkomende landen aandelenfonds is er 1.207 keer gestemd, waarvan 209 keer tegen het advies van het management. De cijfers van Russell (de manager van het wereldwijde aandelenfonds) worden medio 2018 gepubliceerd.

Dialog

Robeco en Russell gaan eveneens de dialoog aan met een aantal bedrijven waarin wordt belegd ('engagement'). In 2017 was Robeco, mede namens het fonds, met 45 ondernemingen in dialoog. Hierbij werd bijvoorbeeld gesproken over corporate governance, klimaatverandering, ESG uitdagingen in de autosector en de sociale risico's van suiker. Ook werd met bedrijven die de Global Compact principes schenden de dialoog aangegaan. De engagement-cijfers van Russell over 2017 worden medio 2018 gepubliceerd. Voor 2018 heeft Russell 5 thema's benoemd (independence, diversity, sustainability, compensation en social outreach) met als reden dat goed ondernemingsbestuur bijdraagt aan de aandeelhouderswaarde.

Uitsluiting bedrijven en landen

Zowel Robeco als Russell hanteren een uitsluitingslijst, waarbij onder meer beleggingen in producenten van controversiële wapens (waaronder clustermunitie) worden uitgesloten. Ultimo 2017 bevat de uitsluitingslijst van Robeco 13 bedrijven en 15 landen. Russell sluit 13 bedrijven uit ultimo 2017.

Vooruitzichten 2018

Economische groei en inflatie

In het tweede en derde kwartaal van 2017 groeide de wereldeconomie met circa 3,8%. Het vierde kwartaal komt waarschijnlijk eveneens op dit niveau uit en 2018 zou zelfs een verdere versnelling kunnen laten zien. Het groeimomentum van 2017 zou aldus in 2018 kunnen aanhouden.

De krappere arbeidsmarkt in de VS kan zich gaan vertalen in een sterkere loongroei en een hogere inflatie. In de eurozone wordt een iets gematigder beeld verwacht; daar zal de inflatie naar verwachting minder sterk aantrekken dan in de VS. Hetzelfde beeld geldt voor de opkomende markten; ook hier zal de inflatie naar verwachting slechts gematigd toenemen.

Verwacht wordt dat de Fed de rente in 2018 verder zal verhogen. De ECB zal haar opkoopprogramma naar verwachting tussen september en december 2018 geleidelijk afbouwen naar nul. Mits de inflatie binnen de perken blijft, bestaat de kans dat de ECB tot in 2019 obligaties in beperkte mate zal blijven opkopen. In Japan wordt verwacht dat gaandeweg in 2018 de rente zal worden verhoogd.

Financiële markten

Het fundamentele beeld voor de aandelenmarkten is zeer gunstig. De macrocijfers zijn sterk en de winstgroei zal in 2018 naar verwachting in de dubbele cijfers uitkomen. Tegelijkertijd zorgt de lage inflatie ervoor dat het monetaire beleid niet snel zal worden verkrappt. De koers/winstverhoudingen zijn weliswaar gestegen, maar de waarderingen zijn over de breedte genomen (zeker in Japan en in de eurozone) in lijn met historische waarderingsgemiddelden. Beleggers zijn over het algemeen optimistisch en hebben hoge groeiverwachtingen voor 2018. Dat maakt markten sterk, maar ook kwetsbaar: veel beleggers nemen namelijk soortgelijke "posities" in, waardoor de volatiliteit in de markten kan gaan toenemen.

Macro-economische- en inflatiecijfers laten verwachten dat de monetaire steun vanuit de centrale banken gaat afnemen. De koersen op (staatsobligatie-) markten kunnen daardoor volatieler worden, c.q. gaan dalen. Bedrijfsobligaties zullen zich daar dan bij aansluiten. Gematigd oplopende spreads zijn niet uitgesloten; grote correcties liggen echter minder voor de hand, omdat zich deze historisch gezien alleen voordoen tijdens recessies.

Hoewel de economische vooruitzichten gunstig zijn voor vastgoed, kampt de sector met structurele tegenwind. Met name het segment commercieel vastgoed heeft steeds meer problemen door de opkomst van e-commerce. Die invloed is voor een deel weliswaar ingeprijsd, maar houdt de sector kwetsbaar. Daarnaast kunnen stijgende rentes negatief uitwerken op vastgoedprijzen, waarbij moet worden aangetekend dat het relatief gunstige (dividend) rendement van vastgoed voor enige bescherming kan zorgen.

FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad en herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden.

Per 31 december 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 107,9%. Dit was lager dan de op dat moment vereiste dekkingsgraad van 116,4%. Op 31 maart 2017 is daarom een actualisatie van het per 1 juli 2015 bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend herstelplan ingediend. In dat herstelplan maakt het fonds duidelijk hoe het fonds de beleidsdekkingsgraad binnen 10 jaar weer boven het vereist eigen vermogen krijgt. Dit herstelplan is op 19 mei 2017 door DNB goedgekeurd.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 is 115,7%. Dit was lager dan de op dat moment vereiste dekkingsgraad van 116,0%, zoals gehanteerd voor het herstelplan. Op 31 maart 2018 is daarom wederom een actualisatie van het herstelplan ingediend. Ook op basis van dit plan is tijdig herstel mogelijk op grond van onder meer verwachte beleggingsrendementen.

De stijging van de dekkingsgraad in 2017 is onder meer het gevolg van de stijging van de marktrente (inclusief de daling van de UFR). Dit heeft gezorgd voor een daling van de technische voorzieningen. Ook het behaalde beleggingsrendement had in het boekjaar een positieve invloed op de dekkingsgraad. Dit gold ook voor de wijziging van de partnerfrequenties (van 100% partnerfrequentie op alle leeftijden voor alle (gewezen) deelnemers naar partnerfrequentie op basis van de AG 80-85). Het toekennen van een voorwaardelijke indexatie van 0,79% aan de actieven en 0,47% aan de inactieven zorgde anderzijds voor een daling van de dekkingsgraad per 31 december 2017.

Vanaf 1 januari 2016 is er sprake van een gedempte premie op basis van 60-maandsmiddeling.

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

	Vermogen (x € 1.000)	Technische voorziening (x € 1.000)	Dekkingsgraad (%)
Stand per 31 december 2016	350.950	314.016	111,8
Beleggingsresultaten	14.729	-4.725	6,7
Premiebijdragen	6.558	8.213	-0,4
Uitkeringen	-7.939	-7.923	0,3
Overig	-1.614	-3.331	-
Stand per 31 december 2017	<u>362.684</u>	<u>306.250</u>	<u>118,4</u>

Dekkingsgraad

	31-12-2017	31-12-2016	31-12 2015	31-12 2014	31-12 2013
	%	%	%	%	%
Actuele dekkingsgraad	118,4	111,8	108,8	118,1	114,8
Beleidsdekkingsgraad	115,7	107,9	112,0	118,0	-
Vereiste dekkingsgraad	115,9	116,4	116,7	112,6	115,2

De vereiste dekkingsgraad zoals voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 115,9%. Ultimo 2017 is derhalve sprake van een reservetekort.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2017 en 2016 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2017	2016
Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)	19.453	8.789
Premie en koopsommen	-404	-297
Kosten	-11	-
Sterfte	1.258	88
Resultaat op toeslagverlening	-1.659	-
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	628	2.640
Arbeidsongeschiktheid	60	135
Mutaties / diversen	175	-79
Resultaat	<u>19.500</u>	<u>11.276</u>

Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)

Hieronder valt het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement ad € 14.729 positief en de benodigde interest voor de verplichtingen ad € 678 positief. Daarnaast had de stijging van de rentetermijnstructuur in het boekjaar een positief effect op de verplichtingen van € 4.046.

Premie en koopsommen

Het resultaat op de premie bestaat uit het verschil tussen aan de ene kant de bijdragen zoals deze van de werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Het bestuur heeft bepaald dat voor 2017 de doorsneepremie 30,93% van de pensioengrondslag bedraagt.

Kosten

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen € 656 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam € 408 beschikbaar uit de benodigde premie en € 237 uit de technische voorzieningen. Het resultaat op kosten is -/- € 11.

Sterfte

Het resultaat op sterfte is van het toeval afhankelijk en kan hierdoor fors fluctueren in de tijd. Het resultaat in 2017 is veroorzaakt doordat minder financiële middelen als gevolg van overlijden benodigd zijn ten opzichte van de verwachting.

Toeslagverlening

In 2017 is een toeslag van 0,79% verleend aan de actieven en een toeslag van 0,47% aan de inactieven.

Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen

De grondslag voor overlevingskansen is in 2017 gebaseerd op de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) en is niet gewijzigd ten opzichte van 2016.

De algemene sterftetekansen die volgen uit de Prognosetafel AG2016 worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De ervaringssterfte is in 2017 niet gewijzigd ten opzichte van 2016.

Ultimo 2017 zijn de partnerfrequenties aangepast naar die van de door het AG gepubliceerde frequenties over de periode 1980-1985. Dit heeft geleid tot een verlaging van de TV met € 628.

Arbeidsongeschiktheid

In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw. De werkelijke schade voor het fonds in verband met arbeidsongeschiktheidsmutaties (saldo van invalidering en revalidering) bedroeg +/- €22. De aan het arbeidsongeschiktheidsrisico toegekende premie bedroeg €191 (risicopremie AO). In verband met de herverzekerde premievrijstelling van arbeidsongeschiktheid werd van de herverzekeraars een bedrag van in totaal €29 ontvangen. Daar stond tegenover de actuariële waarde van de premievrijstelling in 2017 van €30. Per saldo bedroegen de ontvangen AO-rentes +/- €1. De betaalde premie in verband met de herverzekering van het AO-risico bedroeg €152. Een en ander verklaart het resultaat op arbeidsongeschiktheid van €60.

Mutatie / diversen

Het resultaat op mutaties werd veroorzaakt door waardeoverdrachten, uitkeringen en flexibilisering.

Kostendekkende premie, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie

De kostendekkende, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt (x €1.000):

	2017	2016
Kostendekkende premie	8.037	7.028
Gedempte toetspremie	6.366	5.633
Feitelijke premie	6.558	5.790

De totale bijdrage van werkgever (4.392) en werknemers (2.196) bedraagt 30,93% (2016: 28,20%) van de pensioengrondslag.

* Met ingang van 1 januari 2016 is de toetspremie gebaseerd op de 60-maands gemiddelde RTS tot en met oktober van het voorgaande jaar. Met deze wijziging (demping) beoogt het bestuur een stabielere premiebeleid te voeren.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt (x €1.000):

	2017	2016
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.554	5.633
Opslag voor uitvoeringskosten	408	454
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.075	941
	8.037	7.028

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.136	4.442
Opslag voor uitvoeringskosten	408	454
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	822	737
	<u>6.366</u>	<u>5.633</u>

RISICOPARAGRAAF

Hieronder volgt eerst een beschrijving van de voornaamste risico's welke het fonds onderkent en vervolgens een beschrijving van de overige risico's welke door het fonds zijn geïdentificeerd.

Voornaamste risico's

De voornaamste risico's die het fonds onderkent zijn het renterisico en het zakelijke waardenrisico. Deze twee risico's zijn hieronder nader uitgewerkt.

Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op rente veranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het bestuur heeft ervoor gekozen om het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde).

Bij een niet volledige afdekking heeft een rentedaling een negatief effect op de dekkingsgraad en een rentestijging een positief effect. Ultimo 2017 was de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor renteveranderingen als volgt:

Rente	-/- 1,5%	-/- 1,0%	-/- 0,5%	0,0%	+ 0,5%	+ 1,0%	+ 1,5%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	104%	108%	111%	115%	120%	124%	128%

Omdat de rente in 2017 per saldo is gestegen, heeft het renterisico een positieve impact gehad op de dekkingsgraad (op marktwaarde). Omdat de volledige vastrentende portefeuille wordt gebruikt om de afdekking van het renterisico te realiseren, ontstaan als gevolg van ontwikkelingen in swap- en creditspreads verschillen ten opzichte van de nagestreefde renteafdekking. Eind 2017 heeft het fonds het beleid aangepast. De bandbreedte rond het streefpercentage van 75% is verkleind van 10% naar 2,5%. Tevens zijn voor de beheersing van het renterisico looptijdsegmenten geïntroduceerd, waarmee het zogeheten curverisico is afgedekt. De afdekking wordt bewerkstelligd met DMR-fondsen van NN IP (voorheen LDI fondsen van Robeco).

Zakelijke waardenrisico

Het zakelijke waardenrisico betreft het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en overige zakelijke waarden (zoals vastgoed en commodities). Vanuit de verwachting van een positieve beloning voor dit risico op de lange termijn, wordt het zakelijke waardenrisico bewust aangegaan. In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar zakelijke waarden bepaald aan de hand van het gekozen risicoprofiel.

Door middel van de risicorapportage wordt middels een gevoeligheidsanalyse het zakelijke waardenrisico inzichtelijk gemaakt. Hierbij wordt inzicht gegeven in de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor schokken op de zakelijke waarden portefeuille, bestaande uit aandelen, beursgenoteerd vastgoed en commodities. Ultimo 2017 was de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor veranderingen in de marktwaarde van de zakelijke waarden als volgt:

Zakelijke waarden	-/- 50%	-/- 30%	-/- 10%	0,0%	+ 10%	+ 30%	+ 50%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	89%	100%	110%	115%	121%	131%	141%

In 2017 heeft de zakelijke waarden portefeuille een rendement behaald van respectievelijk 16,3%. Er zijn in 2017 geen aanpassingen in het risicobeleid geweest naar aanleiding van de werkelijke impact van het zakelijke waardenrisico op het fonds.

Overige risico's

De overige risico's, zoals hieronder beschreven, zijn als volgt:

Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico- en rendementsverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. In de risicorapportage wordt op basis van het dekkingsgraadrisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Inflatierisico

Het fonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de toeslagambitie van het fonds is het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen. De toeslagambitie wordt in de ALM-studie getoetst. De haalbaarheidstoets verschaft inzicht in de verwachte toeslagrealisatie. De kans op toeslag wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage. Het beleggingsbeleid bevat geen instrumenten die specifiek tot doel hebben het inflatierisico af te dekken.

Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het bestuur wenst het valutarisico te minimaliseren. Het valutarisico op aandelen uit opkomende landen wordt echter niet afgedekt met het oog op de verwachte waardestijging van deze valuta's. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar de euro. Wanneer dit niet mogelijk is, zal worden overwogen om middels een overlay met valutatermijncontracten het valutarisico buiten de beleggingsfondsen af te dekken. Door middel van de risicorapportage en compliance rapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. Uit rendementsoverwegingen bevat de portefeuille bewust kredietrisico. Er wordt een allocatie naar (verschillende categorieën) vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. De benchmarkkeuze, zoals ten aanzien van de spreiding over categorieën en debiteuren, is hierbij van belang. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt. In de compliance rapportage zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Het fonds neemt zelf geen derivatenposities in. Wel wordt binnen de beleggingsfondsen in derivaten gehandeld. Bij het afsluiten van de renteswaps wordt gebruik gemaakt van central clearing. Het tegenpartijrisico wordt binnen de beleggingsfondsen beheerst met behulp van restricties op de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van exposure over verschillende tegenpartijen en het maken van afspraken over de kwaliteit van het onderpand.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat het fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds acht het liquiditeitsrisico beperkt, omdat participaties in de beleggingsfondsen op dagbasis verhandelbaar zijn en er dus op korte termijn middelen vrijgemaakt kunnen worden. Voorts is ook van belang dat onderpandbehoefte uit hoofde van derivatenposities binnen de beleggingsfondsen kunnen worden opgevangen. Tot slot zijn de verwachte premie-inkomsten voor de komende jaren lager dan de verwachte uitkeringen en heeft het fonds een liquiditeitsbeleid vastgesteld.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij. Bij het opstellen van het beleggingsbeleid wordt derhalve gediversifieerd over beleggingscategorieën, regio's en sectoren. In de compliance rapportage zijn risicolimieten opgenomen voor de regio-, sector- en landenallocatie. Door middel van de risicorapportage wordt het concentratierisico eveneens inzichtelijk gemaakt.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark. Dit risico wordt als volgt beheerst: voor actief beheerde beleggingsinstellingen worden limieten op de maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd. Het risico wordt tevens beheerst door een tracking error limiet op totaal portefeuilleniveau. In de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt tot slot actief risico meegenomen.

Operationeel risico

Operationeel risico met betrekking tot het beleggingsbeleid bestaat uit operationele fouten bij de vermogensbeheerders en fondsmanagers (buiten het mandaat handelen of het verrichten van onjuiste betalingen), frauderisico's, settlementrisico's en operationele fouten bij het fonds zelf (zoals het verrichten van onjuiste transacties). De beheersing van het operationeel risico bij de vermogensbeheerders en fondsmanagers vindt in het algemeen plaats middels het vierogen principe, een goede functiescheiding, een frequente en gedetailleerde rapportage, periodieke evaluatie van beheersmaatregelen, een onafhankelijke waardering van de portefeuille en een onafhankelijke risico- en performancemeting. Het bestuur van het fonds waarborgt de beheersing van het operationeel risico onder meer via de risicoanalyse, het uitbestedingsbeleid en de jaarlijkse evaluatie van de vermogensbeheerders en fondsmanagers.

Actuariële risico's

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Bij de berekening van de pensioenverplichtingen moet een voorspelling worden gedaan over het aantal jaren dat het pensioen vanaf de ingangsdatum wordt uitgekeerd. Als de levensverwachting stijgt, betekent dit dat er langer pensioen uitgekeerd moet worden (het zogeheten lang levenrisico). Hiervoor moet dan extra geld worden gereserveerd. Bij de berekeningen wordt gebruik gemaakt van de voorspellingen die door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) worden gepubliceerd.

Het fonds hanteert sinds 31 december 2016 de meest recente prognosetafel AG2016. Hierbij wordt een correctiefactor Inkomenscategorie "Hoog" van Mercer gehanteerd. Door toepassing van deze AG-prognosetafel met een adequate correctiefactor voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met de thans waarschijnlijk geachte toekomstige stijging van de levensverwachting.

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen en het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het toekennen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Eind 2013 heeft het bestuur in het kader van het aflopen van het bestaande herverzekeringscontract de mogelijkheden voor herverzekering onderzocht. Hierbij is gekozen voor volledige herverzekering. Hiertoe is een driejarig contract gesloten bij Zwitserleven te Amstelveen, ingaande op 1 januari 2014, waarbij sprake is van winstdeling. Per 1 januari 2017 is een nieuw contract met Zwitserleven afgesloten met een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Uitbestedingsrisico's

Het uitbestedingsrisico bevat onder meer het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat de uitvoerder niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Er kan daarnaast sprake zijn van operationele risico's bij de uitvoerder, bijvoorbeeld als gevolg van falende interne processen. Het fonds onderkent tevens dat er sprake kan zijn van een compliance of juridisch risico, bijvoorbeeld doordat de uitvoerder niet op de hoogte is van wijzigende wet- of regelgeving dan wel een reputatierisico als gevolg van onjuiste uitingen door de uitvoerder. Door middel van het uitbestedingsbeleid van het fonds worden dergelijke risico's beheerst, bijvoorbeeld door het eisen van een ISAE 3402 rapportage of vergelijkbare zekerheden, het maken van afspraken in de SLA en het zorgdragen voor voldoende countervailing power aan de zijde van het bestuur.

Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van het monitoren van de uitvoerders door middel van een jaarlijkse review van de ISAE 3402 verklaringen volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 verklaring. Voorts wordt beschikt over maandelijkse en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Compliance risico's

Het compliance risico omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van veranderende wet- en regelgeving wordt onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen wordt overtreden. Daarnaast omvat het ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en de beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van compliance aldaar. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode door onder meer het bestuur van het fonds. Achmea Pensioenservices N.V. en de fondsmanagers kennen hun eigen gedragscode en hebben een eigen compliance officer. Het bestuur heeft zich op de hoogte gesteld van deze gedragscodes. Jaarlijks worden bij de uitvoerders ook (nieuwe) verklaringen opgevraagd ten aanzien van het beschikken over een gedragscode, een incidentenregeling, een klokkenluidersregeling en het hebben van een beleid ter voorkomen van belangenverstremming. Tevens wordt nagegaan of de betreffende partijen hun integriteitsbeleid kenbaar hebben gemaakt bij de relevante medewerkers.

Reputatierisico

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden. Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen van uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit, onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en welke standpunten het fonds hierbij inneemt. Tenslotte legt het beleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

Het fonds besteedt veel aandacht aan beheersing van de risico's. Het bestuur voert periodiek analyses uit, waarin risico's worden geïnventariseerd en beheersingsmaatregelen worden beoordeeld. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de FIRM/ FOCUS methode. Dit is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt.

VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2018

De ontwikkelingen op de financiële markten blijven belangrijk voor het fonds. De beleggingsportefeuille wordt naar verwachting in de loop van 2018 verder geherstructureerd, mede aan de hand van de door het bestuur opgestelde beleggingsovertuigingen, waarbij onder meer een grotere voorkeur voor passief beleggen is uitgesproken ('passief, tenzij'). Een ALM studie maakt hier onderdeel van uit. Tijdens een heidag in het najaar van 2018 zal het bestuur zich wederom over de strategie van het fonds en de toekomst buigen.

Oegstgeest, 11 juni 2018

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

J.J. Splinter
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan(VO) heeft kennisgenomen van het concept jaarrapport, de concept jaarrekening en het concept actuariel rapport (inclusief bijlagen) van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2017.

Het VO is eerder door het bestuur geïnformeerd met betrekking tot ontwikkelingen in 2017 in overlegvergaderingen op 8 mei en 18 mei 2018.

Tijdens deze overleg rondes zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- 1 Financiële situatie van het fonds
- 1 Herstelplan
- 1 Risicohouding van het fonds
- 1 Ontwikkeling van de dekkingsgraad
- 1 Beleggingen en renteafdekking
- 1 Toeslagverlening
- 1 Wijziging pensioenregeling en premiebeleid
- 1 Kostentransparantie
- 1 Integraal Risico Management (IRM)
- 1 Bestuur en commissies
- 1 Code Pensioenfonds
- 1 Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)
- 1 IORP II
- 1 Geplande activiteiten voor 2018

Op basis van bovengenoemde informatie komt het VO tot een positief oordeel met betrekking tot het handelen van het bestuur en het gevoerde beleid in 2017, alsmede de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Het VO heeft hierbij de volgende opmerkingen en aanbevelingen.

Het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden is licht gestegen. Mede hierdoor zijn de pensioenbeheerskosten per deelnemer afgenomen. Het VO stelt tot tevredenheid vast dat de pensioenbeheerskosten binnen budget zijn gebleven en ook beneden het niveau van 2016. Desalniettemin constateert het VO ook dat de kosten van pensioenbeheer nog steeds significant (20%) meer zijn dan bij vergelijkbare pensioenfonds (op basis van benchmark studies). Dit is een bewuste keuze geweest van het bestuur, onder andere door externe projectkosten.

De kosten van vermogensbeheer zijn gestegen ten opzichte van 2016, onder andere door hogere eenmalige kosten als gevolg van de selectie en implementatie van NNIP als fiduciair manager. De verwachting van het bestuur is dat deze kosten binnen 1 tot 2 jaar worden terugverdiend en dat de kosten van vermogensbeheer structureel beneden het huidige niveau zullen blijven. Het VO verzoekt het bestuur hier nauw op toe te zien. Tot tevredenheid wordt wel vastgesteld dat in 2017 een beleggingsrendement is gehaald van 4,4% ten opzichte van de benchmark van 3,1%.

Het VO constateert dat het bestuur kostenbeheersing als prioriteit heeft en beveelt aan om kostenbeheersing ook in de toekomst hoog op de prioriteitenlijst te houden.

Het bestuur heeft toegezegd een lijst te maken met alle opmerkingen die gemaakt zijn door de actuaris, de accountant en de visitatiecommissie en voor elke opmerkingen de follow-up actiepunten aan te geven. Deze lijst zal worden gedeeld met het VO.

Het VO betreurt het dat de aanvangshaalbaarheidsstudie niet tijdig is gedeeld en besproken met het VO.

Het VO is positief over de samenwerking met het bestuur van het pensioenfonds. Door het VO gevraagde informatie wordt over het algemeen volledig en tijdig verstrekt aan het VO. Ook wordt het VO tijdig door het bestuur van het pensioenfonds geïnformeerd over lopende zaken.

Oegstgeest, 25 mei 2018

Het Verantwoordingsorgaan

S.J. Aelberts K.H. Lauret G. Tent

Reactie van het bestuur

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan. In het verslagjaar heeft het bestuur wederom veel aandacht besteed aan de kosten. De trend van stijgende kosten is inmiddels gekeerd. Met betrekking tot de benchmarkcijfers merkt het bestuur op dat deze cijfers naar hun aard altijd een jaar achter lopen en ook de omvang van het deelnemersbestand van belang is. Een goede vergelijking valt daarom niet altijd te maken. De kostenbeheersing blijft evenwel hoog op de prioriteitenlijst staan.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de overige aandachtspunten van het Verantwoordingsorgaan.

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Samenvatting verslag van de visitatiecommissie (VC)

Algemeen oordeel

De VC heeft wederom kunnen constateren dat het bestuur over voldoende kennis beschikt en dat de verhoudingen tussen de organen goed is. Het VO zou wel iets scherper in haar rol mogen zitten.

Er is een zeer zorgvuldig traject doorlopen voor het aanstellen van een fiduciair manager wat uiteindelijk geresulteerd heeft in het aanstellen van NNIP als fiduciair manager.

De VC heeft een aantal aanbevelingen gegeven aan het bestuur om het beleid aan te scherpen en herhaalt een aantal van haar vorige aanbevelingen. Dit betreft met name: sommige zaken duidelijker in de notulen terug te laten komen (o.a. de evenwichtige belangenbehartiging) en het voeren van een paar fundamentele discussies (dit betreft de discussie over "in principe" of "uit principe" t.a.v. het ESG/MVB beleid en een discussie over de aansturing van het fonds waar onderscheid gemaakt kan worden tussen rule based en principle based.)

Voor de aanbevelingen van de VC en het overige verwijst de VC naar het rapport zelf.

De visitatiecommissie:

De heer R.P. van Leeuwen (voorzitter)

Mevrouw C.R. Boekkooi

De heer P. Priester

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor de plezierige en constructieve wijze waarop de visitatie 2017 is uitgevoerd. De lijst met aanbevelingen in het visitatierapport is wederom van toegevoegde waarde voor het fonds. Met de diverse onderwerpen zal het bestuur aan de slag gaan, waarbij fundamentele discussies niet uit de weg zullen worden gegaan.

Oegstgeest, 23 mei 2018

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2017	2016
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	362.149	380.255
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	265	334
Vorderingen en overlopende activa	(3)	55	-
Overige activa	(4)	919	1.517
		<u>363.388</u>	<u>382.106</u>

PASSIVA

Reserves	(5)	56.434	36.934
Technische voorzieningen voor risico fonds	(6)	306.250	314.016
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	704	31.156
		<u>363.388</u>	<u>382.106</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2017	2016
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		118,4	111,8
Beleidsdekkingsgraad		115,7	107,9

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2017	2016
BATEN		
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers) (8)	6.558	5.790
Beleggingsresultaten (9)	14.729	36.146
	<u>21.287</u>	<u>41.936</u>
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (10)	7.939	7.769
Pensioenuitvoeringskosten (11)	656	686
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds (12)		
Pensioenopbouw	6.554	5.633
Toeslagverlening	1.659	-
Rentetoevoeging	-679	-175
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.923	-7.718
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-237	-232
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-643	411
Wijziging marktrente	-4.046	27.540
Wijziging actuariële uitgangspunten	-628	-2.640
Overige wijzigingen	-1.823	462
	<u>-7.766</u>	<u>23.281</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (13)	69	-56
Saldo waardeoverdrachten (14)	561	-283
Herverzekeringen (15)	328	-737
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	<u>1.787</u>	<u>30.660</u>
Saldo van baten en lasten	<u>19.500</u>	<u>11.276</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	<u>19.500</u>	<u>11.276</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	6.516	6.115
Ontvangen bedragen herverzekeringen	29	1.068
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds	37	31
Betaalde pensioenuitkeringen	-7.972	-7.759
Betaalde bedragen herverzekeringen	-375	-330
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-598	-37
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-657	-648
	-3.020	-1.560
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	177.808	6.799
Betaald inzake aankopen beleggingen	-176.285	-5.000
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.316	203
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	1.206	1.960
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.623	-1.242
	2.422	2.720
Mutatie liquide middelen	-598	1.160
Samenstelling geldmiddelen		
	2017	2016
Liquide middelen per 1 januari	1.517	357
Mutatie liquide middelen	-598	1.160
Liquide middelen per 31 december	919	1.517

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest, Willem Einthovenstraat 11, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het mission statement, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41166415.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijziging zoals opgenomen in paragraaf "schattingswijziging" en de toegepaste presentatiewijziging zoals opgenomen in paragraaf "presentatiewijziging".

Schattingswijziging

Ultimo 2017 zijn de partnerfrequenties aangepast naar die van de door het AG gepubliceerde frequenties over de periode 1980-1985. Dit heeft geleid tot een verlaging van de TV met € 628.

Presentatiewijziging

Het fonds heeft besloten om met ingang van verslagjaar 2017 de financiële verslaglegging te baseren op de direct op de balans staande beleggingen. Het 'look-through' principe zal waar nodig worden toegepast. Dit betekent concreet dat de rentederivaten niet meer separaat zichtbaar worden gemaakt, maar opgenomen zijn in de rubriek waar het bovenliggende beleggingsfonds is gerubriceerd. De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, de euro is de functionele valuta.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds 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.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

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.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d. worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

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

	31-12-2017	31-12-2016
US Dollar	1,20	1,05
Britse Pond	0,89	0,85
Japanse Yen	135,27	123,02
Hong Kong Dollar	9,39	8,18
Australische Dollar	1,54	1,46
Canadese Dollar	1,50	1,41
Noorse Kroon	9,82	9,08
Zweedse Kroon	9,83	9,58
Singaporese Dollar	1,60	1,52
Zuid Koreaanse Won	1.285,52	1.273,93

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

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

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Reële waarde

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

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

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Securities lending

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending.

Herverzekeringen

Deze post betreft de waarde van de herverzekeringsspolissen bepaald op de contante waarde van de herverzekerde aanspraken berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen, met uitzondering van de gehanteerde pensioenleeftijd, die op grond van de overeenkomsten met de herverzekeraars nog gedeeltelijk gebaseerd is op 65 jaar.

De herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2017 en loopt tot 31 december 2019. Er wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraars.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Overige activa

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Reserves

De algemene reserve dient voor het dekken van algemene risico's en financiering van eventuele toeslagverlening. Jaarlijks wordt, nadat de technische voorziening op een voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële 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 (toezeggingen tot) toeslagen.

Bij de berekening van de voorziening 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 op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten 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 de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2017:

Rekenrente

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar met gebruikmaking van een Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op marktrente.

Overlevingsgrondslagen

Er wordt gebruik gemaakt van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafels AG2016, startjaar 2018 (2016: startjaar 2017). De Prognosetafels zijn gebaseerd op cijfers over de gehele bevolking, terwijl de werkende bevolking over het algemeen langer dan gemiddeld leeft. Voor een juiste waardering van de pensioenverplichtingen dient ook rekening te worden gehouden met dit verschil in levensverwachting. Dit wordt ervaringssterfte genoemd. Het fonds gebruikt hiervoor de ervaringssterfte gepubliceerd door Mercer (tabel: 2016 Hoog).

Partnerfrequentie

Deelnemers voor pensioeningang: iedere deelnemer wordt geacht een partner (volgens de definitie van het pensioenreglement) te hebben. Deelnemers na pensionering: de werkelijke burgerlijke staat.

Leeftijdverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

2% van de voorziening van uitgesteld partnerpensioen voor actieve deelnemers.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

De contante waarde van de vrijgestelde pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de technische voorzieningen.

Opslag excassokosten

3% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Opslag voor premievrijstellingsrisico

3% van de contante waarde van de jaarinkoop.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

Met ingang van 31 december 2014 heeft DNB aanvullend een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Conform de aanwijzingen rapporteert het fonds de beleidsdekkingsgraad als het voortschrijdende gemiddelde van de gerapporteerde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Ultimo 2017 bedroeg deze 115,7% (2016: 107,9%).

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen wordt verstaan de in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Toeslagverlening

In december 2017 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2018 een toeslag te verlenen. Ultimo 2017 is hiervoor een stelpost ad € 1.659 in de TV opgenomen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3% van de contante waarde van de pensioenopbouw toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de contante waarde van de uitkeringen en afkopen vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder deze post.

Wijziging actuariële uitgangspunten / Aanpassing overlevingstafel

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële grondslagen heeft betrekking op de aanpassing van de grondslag voor partnerfrequenties (GBM/V1980-1985).

Saldo waardeoverdrachten

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

Herverzekeringen

Het fonds heeft de herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	27.440	107.934	165.265	32.557	16.646	349.842
Aankopen	1.000	-	173.885	-	1.400	176.285
Verkopen	-	-3.850	-173.958	-	-	-177.808
Overige mutaties	-86	-701	32.110	-32.557	28	-1.206
Waardemutaties	2.781	21.577	-9.337	-	15	15.036
Stand per 31 december 2017	<u>31.135</u>	<u>124.960</u>	<u>187.965</u>	<u>-</u>	<u>18.089</u>	<u>362.149</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	26.769	100.172	157.649	21.680	10.146	316.416
Aankopen	-	-	-	-	5.000	5.000
Verkopen	-	-	-6.799	-	-	-6.799
Overige mutaties	-240	-652	-931	-	-137	-1.960
Waardemutaties	911	8.414	15.346	10.877	1.637	37.185
Stand per 31 december 2016	<u>27.440</u>	<u>107.934</u>	<u>165.265</u>	<u>32.557</u>	<u>16.646</u>	<u>349.842</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde						30.413
						<u>380.255</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

- 1 Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- 1 Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- 1 De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- 1 Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijk accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.
- 1 Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

Gehanteerde waarderingsystematiek op basis van Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2017						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	31.135	-	31.135
Aandelen	-	-	-	124.960	-	124.960
Vastrentende waarden	-	-	-	187.965	-	187.965
Overige beleggingen	1.523	-	-	16.566	-	18.089
Totaal	1.523	-	-	360.626	-	362.149

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2016						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	27.440	-	27.440
Aandelen	-	-	-	107.934	-	107.934
Vastrentende waarden	-	-	-	165.265	-	165.265
Derivaten	-	-	32.557	-	-	32.557
Overige beleggingen	57	-	-	16.589	-	16.646
Totaal	57	-	32.557	317.228	-	349.842

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie naar soort:		
Participaties in vastgoedmaatschappijen	31.135	27.440

De vastgoedaandelen zijn niet-beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen.

Aandelen

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	<u>124.960</u>	<u>107.934</u>

De aandelen zijn niet-beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen. De beleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde aandelen.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Vastrentende waarden

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Obligatiebeleggingsfondsen	-	165.265
Robeco Euro Credit Fonds	16.587	-
NN DMR-fondsen	171.378	-
	<u>187.965</u>	<u>165.265</u>

De vastrentende waarden betreffen participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. De NN DMR-fondsen beleggen in een combinatie van renteswaps, rentefutures, kortlopende staatsobligaties, geldmarktfondsen en cash. Het Robeco Euro Credit Fonds belegt in bedrijfsobligaties.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Derivaten

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	<u>-</u>	<u>32.557</u>

Vanaf boekjaar 2017 wordt niet meer op look through basis gerapporteerd. Binnen de beleggingsfondsen kan wel gebruik worden gemaakt van valutacontracten en renteswaps.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016:

Type contract	Contract- omvang	<u>Activa</u>	<u>Passiva</u>
Rentederivaten	65.257	<u>62.970</u>	<u>30.413</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	95	31
Nog af te wikkelen transacties	29	26
Commodities	16.566	16.589
Geldmarktfondsen	1.399	-
	<u>18.089</u>	<u>16.646</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	334	278
Vrijval uitkering herverzekering	-52	-75
Rentetermijnstructuur	-	8
Overige	-17	123
	<u>265</u>	<u>334</u>

Het gehele bedrag heeft een resterende looptijd van langer dan één jaar.

De kredietwaardigheid van de herverzekeraars is beoordeeld bij aanvang of verlenging van het contract.

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Verzekeringsmaatschappijen	55	-

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

4. Overige activa

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Liquide middelen	919	1.517

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

PASSIVA

5. Reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2017	36.934
Uit bestemming saldo van baten en lasten	19.500
Stand per 31 december 2017	<u>56.434</u>
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2016	25.658
Uit bestemming saldo van baten en lasten	11.276
Stand per 31 december 2016	<u>36.934</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	362.684	118,4	350.950	111,8
Af: technische voorzieningen	306.250	100,0	314.016	100,0
Eigen vermogen	<u>56.434</u>	<u>18,4</u>	<u>36.934</u>	<u>11,8</u>
Af: vereist eigen vermogen	48.621	15,9	51.453	16,4
Vrij vermogen	7.813	2,5	-14.519	-4,6
Minimaal vereist eigen vermogen	12.883	4,2	13.275	4,2
Actuele dekkingsgraad		118,4		111,8
Beleidsdekkingsgraad		115,7		107,9

De vermogenspositie van het pensioenfonds ultimo 2017 kan worden gekarakteriseerd als een reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad en hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model inclusief buffer voor actief beheer.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	111,8	108,8
Nieuwe aanspraken	-0,4	-0,3
Uitkeringen	0,3	0,2
Toeslagverlening	-0,6	-
Wijziging RTS	1,5	-9,4
Beleggingsresultaat	5,2	12,9
Overige oorzaken	0,6	-0,4
Dekkingsgraad per 31 december	118,4	111,8

Uit dit overzicht blijkt dat de stijging van de dekkingsgraad in het boekjaar met name is veroorzaakt door de invloed van de gestegen rente en het positieve beleggingsresultaat.

6. Technische voorzieningen voor risico fonds

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2017	2016
Stand per 1 januari	314.016	290.735
Pensioenopbouw	6.554	5.633
Toeslagverlening	1.659	-
Rentetoevoeging	-679	-175
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.923	-7.718
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-237	-232
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-643	411
Wijziging marktrente	-4.046	27.540
Wijziging actuariële uitgangspunten	-628	-2.640
Overige wijzigingen	-1.823	462
Stand per 31 december	306.250	314.016

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2017		31-12-2016	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	407	74.752	386	78.064
Gewezen deelnemers	1.041	103.828	1.027	108.389
Pensioengerechtigden	614	127.670	599	127.563
	2.062	306.250	2.012	314.016

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst. Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 67 jaar (vanaf 01-01-2018: 68 jaar), een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.

Toeslagverlening

De toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk. In 2017 is een toeslag per 1 januari 2018 verleend.

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Toeslagverlening actieven

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten van actieven verhoogd met 0,79% (per 1 januari 2017: 0,00%).

Toeslagverlening van ingegane en premievrije pensioenen

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten van ingegane en premievrije pensioenen verhoogd met 0,47% (per 1 januari 2017: 0,00%).

7. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Derivaten	-	30.413
Herverzekeringen	-	1
Schuld aan werkgevers (afrekening voorschotpremies)	139	181
Uitkeringen	92	89
Inhoudingen uitkeringen	171	169
Te betalen kosten	302	303
	<u>704</u>	<u>31.156</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De vereiste dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2017	31-12-2016
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	306.250	314.016
Buffers:		
S1 Renterisico	4.294	2.919
S2 Risico zakelijke waarden	42.645	43.912
S3 Valutarisico	7.967	3.438
S4 Grondstoffenrisico	6.206	6.390
S5 Kredietrisico	2.987	7.560
S6 Verzekeringstechnisch risico	8.660	9.066
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	7.546	8.151
Diversificatie effect	-31.684	-29.983
Totaal S (vereiste buffers)	48.621	51.453
Vereist pensioenvermogen naar artikel 132 van de Pensioenwet	354.871	365.469
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	362.684	350.950
Surplus/Tekort	7.813	-14.519

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe inclusief buffer voor actief beheer. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendementverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. Bij het door het fonds geïmplementeerde onafhankelijke risicomonitoring wordt vervolgens op basis van het dekkingsgraadirisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

S1 Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maandbasis ontvangt het fonds van de vermogensbeheerder een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Ieder kwartaal wordt de effectiviteit van de rentehedge beoordeeld alsmede het curverisico geanalyseerd. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2017		31-12-2016	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden voor derivaten	97.172	2,0	165.265	10,4
Vastrentende waarden na derivaten	187.965	23,5	197.822	21,3
Totaal beleggingen na derivaten	362.149	12,4	349.785	14,5
Technische voorzieningen	306.250	18,8	314.016	19,1

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad zal dalen.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	-	-	-8.207	-5,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	12.344	6,6	36.236	22,0
Resterende looptijd > 5 jaar	175.621	93,4	137.236	83,0
	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitvoerende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie in de beleggingsportefeuille.

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	5.470	17,6	4.969	18,1
Noord-Amerika	14.875	47,8	14.044	51,1
Asia Pacific	7.701	24,7	5.948	21,7
Australasia	1.708	5,5	2.301	8,4
Emerging markets	1.381	4,4	178	0,7
	<u>31.135</u>	<u>100,0</u>	<u>27.440</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	-	-	3.437	3,2
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	20.817	16,7	21.302	19,7
Nijverheid en industrie	12.261	9,8	21.310	19,7
Handel	-	-	27.172	25,2
Overige dienstverlening	-	-	30.106	27,9
Duurzame consumentengoederen	14.219	11,4	-	-
Niet-duurzame consumentengoederen	12.300	9,8	-	-
Energie	4.973	4,0	-	-
Gezondheidszorg	12.523	10,0	-	-
Informatie technologie	19.936	16,0	-	-
Basismaterialen	4.415	3,5	-	-
Vastgoed	1.813	1,5	-	-
Telecommunicatie	2.525	2,0	-	-
Nutsbedrijven	2.041	1,6	-	-
Overig	11.236	9,0	-	-
Overige beleggingen	5.901	4,7	4.607	4,3
	<u>124.960</u>	<u>100,0</u>	<u>107.934</u>	<u>100,0</u>

Door de overgang naar NN IP zijn de specificaties naar sector gewijzigd en dus niet of beperkt vergelijkbaar.

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Mature markets	114.422	91,6	93.628	86,8
Emerging markets	10.538	8,4	14.306	13,2
	<u>124.960</u>	<u>100,0</u>	<u>107.934</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar euro. Daarnaast is besloten dat het valutarisico op emerging market aandelen niet wordt afgedekt met het oog op de verwachte waardestijging van de emerging market valuta. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2017	Nettopositie na afdekking 2016
EUR	203.356	134.556	337.912	344.922
AUD	1.351	-1.642	-291	-830
CAD	118	-143	-25	-2.411
CHF	10.915	-13.260	-2.345	3.024
GBP	13.005	-12.768	237	779
HKD	5.118	-6.218	-1.100	2.703
SEK	1.383	-1.680	-297	-
JPY	18.780	-18.708	72	-2.873
USD	93.364	-80.137	13.227	-3.869
SGD	903	-	903	-429
Overige	13.856	-	13.856	8.826
	<u>362.149</u>	<u>-</u>	<u>362.149</u>	<u>349.842</u>

S4 Grondstoffenrisico

Het fonds loopt het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen (commodities) daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor waardedaling van de grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt hierbij berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Het fonds heeft eind 2017 € 16.566 belegd in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt een allocatie naar vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. In de beleggingsrichtlijnen worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt.

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	187.706	99,9	163.623	99,0
Emerging markets	259	0,1	1.642	1,0
	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
AAA	56.097	29,8	108.427	65,6
AA	17.243	9,2	33.184	20,1
A	4.413	2,4	11.557	7,0
BBB	8.549	4,5	29.236	17,7
< BBB	2.185	1,2	2.045	1,2
Overig	99.478	52,9	-19.184	-11,6
	<u>187.965</u>	<u>100,0</u>	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>

Onder overig zijn €99.478 (2016: - €19.184) aan waarden opgenomen welke betrekking hebben op geldmarktfondsen, banksaldi en derivatenposities die in de belegde fondsen zitten. Deze hebben geen rating.

Verplichtingenrisico

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- 1 Toeslagresultaten, waarbij het gevoerde toeslagenbeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie.
- 1 Loon- en prijsstijgingen c.q. de franchise-ontwikkeling wijken af van de verwachting.
- 1 Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen.
- 1 Premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de "kostprijs" en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevensrisico

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het fonds monitort de toegepaste ervaringssterfte door middel van analyse van het resultaat op langlevensrisico over meerdere jaren. Daarnaast wordt periodiek de voor de fondspopulatie van toepassing zijnde inkomensklasse herijkt.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het fonds heeft dit risico volledig herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het fonds heeft dit risico volledig herverzekerd.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen te geven op de pensioenrechten en -aanspraken. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het verzekeringstechnisch risico in het standaardmodel wordt berekend aan de hand van de handreiking van DNB.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

S8 Concentratierisico

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. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij en als individuele belegging.

Dit betreft per 31 december 2017 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2017 respectievelijk ultimo 2016):

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Russell Investment II - The World Equity Fund	31	27
Robeco Inst Liability Driven Full Discretion 40	-	17
Robeco Inst Liability Driven Euro Core Govt Bnd 40	-	17
Robeco Capital Growth Funds - All Strat Euro Bonds	-	12
Robeco Property Equities - IH EUR	9	8
Robeco Institutional Core Euro Government Bonds	-	6
Robeco Euro Credit Bond Fund	5	5
NN Duration Matching Fund (M) - I	3	-
NN Duration Matching Fund (L) - I	28	-
NN Duration Matching Fund (XL) - I	16	-
Credit Suisse Fund (Lux) Commodity Index Plus USD	4	5
Robeco Inst Emerging Markets Equities Fund	4	3

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur, o.a. aan de hand van de Service Level Agreements. Daarnaast beoordeelt het bestuur jaarlijks de ISAE 3402 type II verklaring van Achmea Pensioenservices N.V. en Achmea Investment Management en de ISAE 3402 rapporten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers. Als de verklaringen daar aanleiding toe geven, stelt het bestuur hier aanvullende vragen over.

Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

S10 Actief beheer risico

Het fonds heeft gekozen voor actief beheer voor zover er gegronde redenen zijn om daar een meerwaarde van te verwachten. Waar dat niet het geval is, wordt voor een passieve oplossing gekozen. Voor die delen van de portefeuille waarbij sprake is van actief beheer, wordt voor het aanvullend risico een buffer aangehouden in het standaardmodel (S10). Door het fonds is rekening gehouden met de tracking error voor zakelijke waarden. De hoogte van de buffer wordt hierbij afgeleid van de tracking error.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders en commissieleden

Bestuurs-, commissie en leden van het Verantwoordingsorgaan (VO) die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten. De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Lopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een lopende uitbestedingsovereenkomst met Achmea Pensioenservices N.V. met als einddatum 31 december 2020. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 660.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan.

Het pensioenfonds heeft op 31 maart 2018 een update van het herstelplan bij DNB ingediend. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 bedraagt 115,7%. Uit het herstelplan blijkt dat de financiële positie van het fonds naar verwachting binnen de gestelde hersteltermijn en zonder aanvullende maatregelen herstelt uit het reservetekort. DNB heeft het herstelplan op 18 mei 2018 goedgekeurd.

Door een verdere stijging van de beleidsdekkingsgraad is het fonds ultimo maart 2018 formeel uit herstel.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	<u>6.558</u>	<u>5.790</u>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 30,93% (2016: 28,20%) van de pensioengrondslag.

De kostendekkende, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kostendekkende premie	8.037	7.028
Gedempte toetspremie	6.366	5.633
Feitelijke premie	6.558	5.790

De kostendekkende premie wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o RTS per 31 december 2016 en
- o het Vereist Vermogen per 31 december 2016.

We rapporteren ook de gedempte toetspremie. Deze wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o de 60-maands gemiddelde RTS per 31 oktober 2016 en
- o het Vereist Vermogen van 30 september 2016

Het fonds heeft er namelijk als beleid voor gekozen om op deze grondslagen de feitelijk te betalen premie voor 2017 te bepalen.

De feitelijke geheven en ontvangen premie over 2017 bedraagt € 6.558 en is hoger dan de gedempte toetspremie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	6.554	5.633
Opslag voor uitvoeringskosten	408	454
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.075	941
	<u>8.037</u>	<u>7.028</u>

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	2017	2016
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.136	4.442
Opslag voor uitvoeringskosten	408	454
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	822	737
	<u>6.366</u>	<u>5.633</u>

9. Beleggingsresultaten

2017	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	2.781	-86	2.695
Aandelen	193	21.577	-700	21.070
Vastrentende waarden	-	-9.337	-391	-9.728
Overige beleggingen	-	-24	-39	-63
Overige opbrengsten / lasten	1.123	39	-407	755
	<u>1.316</u>	<u>15.036</u>	<u>-1.623</u>	<u>14.729</u>
2016	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	911	-80	831
Aandelen	201	8.414	-601	8.014
Vastrentende waarden	-	15.346	-469	14.877
Derivaten	-	10.877	-	10.877
Overige beleggingen	-	1.637	-43	1.594
Overige opbrengsten / lasten	2	-	-49	-47
	<u>203</u>	<u>37.185</u>	<u>-1.242</u>	<u>36.146</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 1.105 uit beheervergoedingen (2016: € 1.327).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer (€ 144, 2016: € 45), bewaarloon (€ 3, 2016: € 24), advieskosten vermogensbeheer (€ 251, 2016: € 235) en overige kosten (€ 334, 2016: € 122).

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 214 (2016: € 138)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2017 € 383 (2016: € 98).

10. Pensioenuitkeringen

	2017	2016
Ouderdomspensioen	6.881	6.750
Partnerpensioen	1.024	962
Arbeidsongeschiktheidspensioen	16	36
Afkopen	18	21
	<u>7.939</u>	<u>7.769</u>

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2017 zoals vastgesteld door het bestuur is 0,00% (2016: 0,13%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 467,89 (2016 € 465,94) per jaar overeenkomstig artikel 66 Pensioenwet.

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2017	2016
Administratiekosten	346	399
Accountantskosten	97	26
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. accountantskosten	188	202
Kosten toegewezen aan kosten vermogensbeheer*	-34	-
Overige kosten	59	59
	<u>656</u>	<u>686</u>

* Dit betreft de controle van de beleggingen ten behoeve van de jaarrekening. Deze kosten zijn gerubriceerd onder kosten van vermogensbeheer en dus verwerkt onder beleggingsresultaten.

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten, betrekking hebbend op het betreffende boekjaar:

Honoraria onafhankelijke accountant (inclusief 21% BTW)

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2017			
Controle van het jaarrapport *	65	-	65
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	26	-	26
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>91</u>	<u>-</u>	<u>91</u>

* een bedrag van € 6 betreft een overlopende post (accrual) uit 2016. Dit verklaart het verschil met de accountantskosten zoals opgenomen in de toelichting van de pensioenuitvoeringskosten.

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2016			
Controle van het jaarrapport *	32	-	32
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>32</u>	<u>-</u>	<u>32</u>

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door de externe accountant zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties).

Alle werkzaamheden zijn zowel in 2017 als in 2016 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2017 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds in het boekjaar 2017 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2017 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

12. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

	2017	2016
Pensioenopbouw	6.554	5.633
Toeslagverlening	1.659	-
Rentetoevoeging	-679	-175
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.923	-7.718
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-237	-232
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-643	411
Wijziging marktrente	-4.046	27.540
Wijziging actuariële uitgangspunten	-628	-2.640
Overige wijzigingen	-1.823	462
	<u>-7.766</u>	<u>23.281</u>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers die gelijk is aan de hoogste van:

- de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdomspensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het FTK zijn strengere voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (in 2017: een beleidsdekkingsgraad van 124,1%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten van actieve deelnemers met 0,79% en van ingegane en premievrije pensioenen met 0,47% verhoogd. Deze toeslag is in de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2017 verwerkt.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -/0,217% (2016: -/0,060%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 1 januari 2017.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen ter dekking van toekomstige excassokosten. Een deel van deze voorziening valt vrij door het doen van uitkeringen in het boekjaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 14 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

De sterftegrondslag (AG2016) en de ervaringssterfte (Mercer Tabel 2016 'Hoog') zijn niet gewijzigd ten opzichte van 2016. Wel zijn ultimo 2017 de partnerfrequenties aangepast (effect -/ € 628).

Overige wijzigingen

	2017	2016
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	1.479	-724
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	235	164
Resultaat op mutaties	109	98
	<u>1.823</u>	<u>-462</u>

13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2017	2016
Mutatie waarde herverzekeringspolissen	<u>69</u>	<u>-56</u>

14. Saldo waardeoverdrachten

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	-37	-315
Uitgaande waardeoverdrachten	598	32
	<u>561</u>	<u>-283</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2017	2016
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	41	446
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-684	-35
	<u>-643</u>	<u>411</u>

	2017	2016
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-4	-131
- overgedragen pensioenverplichting	86	3
	<u>82</u>	<u>-128</u>

15. Herverzekeringen

	2017	2016
Premies voor risicokapitaal	152	139
Premies voor kapitaalverzekering	223	190
Totaal premies	375	329
Periodieke uitkeringen	-47	-66
Uitkeringen van herverzekerd nabestaandenpensioen	-	-1.000
	<u>328</u>	<u>-737</u>

Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn vanaf 1 januari 2014 volledig herverzekerd bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2014 en liep tot 31 december 2016. Er is sprake van winstdeling.

Per 1 januari 2017 is een nieuw contract met Zwitserleven afgesloten met een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Bestemming saldo van baten en lasten

Volgens hoofdstuk 6 van de ABTN wordt jaarlijks, nadat de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison heeft de jaarrekening 2017 vastgesteld in de vergadering van 11 juni 2018.

Oegstgeest, 11 juni 2018

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H.N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

J.J. Splinter
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

OVERIGE GEGEVENS

7 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest is, aan Mercer (Nederland) 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 Avery Dennison, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 613 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 153 duizend 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 onder meer onderzocht of:

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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 Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 11 juni 2018

drs. J.C.M. Hofmans AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

8 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Verklaring over de jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het saldo van baten en lasten 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 jaarrapport opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison te Oegstgeest ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2017;
- 1 de staat van baten en lasten over 2017; en
- 1 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 Avery Dennison 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 jaarrapport opgenomen andere informatie

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

- 1 het voorwoord;
- 1 het bestuursverslag;
- 1 de overige gegevens.

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

- 1 met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- 1 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 verslag 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:

- 1 het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- 1 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 gereede 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, 11 juni 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2017		2016	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		386		399
Nieuwe toetredingen	74		53	
Revalidering	-1		-	
Ingang pensioen	-2		-3	
Overlijden	-		-2	
Uit dienst tredingen	-47		-61	
Andere oorzaken	-3		-	
		21		-13
Stand einde boekjaar		407		386
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.027		1.017
Ingang pensioen	-24		-18	
Revalidering	1		-	
Overlijden	-1		-1	
Uit dienst tredingen	47		61	
Waardeoverdrachten	-3		-18	
Afkopen	-1		-4	
Andere oorzaken	-5		-10	
		14		10
Stand einde boekjaar		1.041		1.027
Pensioengerechtigden				
Stand vorig boekjaar		599		585
Ingang pensioen	26		21	
Overlijden	-26		-19	
Toekenning nabestaandenpensioen	19		14	
Beëindiging wezenpensioen	-		-1	
Afkoop	-3		-	
Andere oorzaken	-1		-1	
		15		14
Stand einde boekjaar		614		599
		2.062		2.012