



# Stichting Pensioenfonds Staples

## Jaarverslag 2018

Amsterdam, 18 juni 2019

# Voorwoord

In dit jaarverslag legt het bestuur van Stichting Pensioenfonds Staples verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten in 2018.

Voor het pensioenfonds was 2018 een belangrijk jaar. Na onderhandelingen met de werkgever is per 1 juli 2018 de uitvoeringsovereenkomst aangepast. Onder deze nieuwe afspraken wordt de pensioenopbouw van de iets meer dan 700 actieve deelnemers met een indiensttredingsdatum van vóór 1 januari 2015 gestopt en voortgezet via de bestaande DC-regeling die al geldt voor de werknemers die ná 1 januari 2015 in dienst zijn getreden. Hiermee is het pensioenfonds een gesloten fonds geworden. De uitvoering van de garantieregeling 1 wordt gecontinueerd tot eind 2020, waarbij de daaraan verbonden kosten betaald blijven worden door de werkgever. Er zijn afspraken gemaakt over de vergoeding van uitvoeringskosten waarbij vanaf 1 januari 2021 een bedrag in 3 jaarlijkse termijnen zal worden betaald. Dit geeft het bestuur de financiële ruimte om zich voor te bereiden op de periode daarna.

Per eind december 2018 was de beleidsdekkingsgraad 123%, eind 2017 was dit 122%. Qua resultaat was 2018 voor het pensioenfonds een tegenvallend jaar. Dit werd vooral veroorzaakt door de lage rente en een in met name laatste kwartaal een tegenvallend rendement van de beleggingsportefeuille. Er werd een negatief beleggingsrendement van 2,0% behaald. Met name het rendement van de beleggingen in de return portefeuille bleef achter. De resultaten bevestigen eens te meer dat het fonds in een volatiele marktomgeving verkeert. De toeslagverlening voor gepensioneerden en gewezen deelnemers per 1 januari 2019 is 1,68%. Er is tevens 0,16% inhaaltoeslag verleend. Het pensioenfonds is één van de weinige pensioenfonds in Nederland die de pensioenen de afgelopen jaren heeft verhoogd.

## **Amsterdam, 18 juni 2019**

E.G.M. Donders, voorzitter

P.A.H. Martens, secretaris

L.L. Gastelaars

R.A.L. Monnens

F.P. Lamein

J. van Noord

J.C.J. Zwart

H.J. Vader

R.G. de Bree

# Inhoud

---

Voorwoord	2
Kerncijfers (Bedragen in duizenden euro's)	4
Bestuursverslag	5
Ontwikkelingen in 2018	6
Risicobeheer	17
Beleggingen	20
Samenvatting eindrapportage van de visitatiecommissie	27
Verklaring van het Verantwoordingsorgaan	29
Jaarrekening 2018	31
Balans per 31 december	32
Staat van baten en lasten	33
Kasstroomoverzicht	34
Toelichting algemeen	35
Toelichting op de balans per 31 december	44
Overige informatie beleggingen	53
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	56
Risicobeheer	57
Toelichting op de staat van baten en lasten	64
Baten en lasten beleggingsactiviteiten	69
Overige informatie	71
<b>ACTUARIËLE VERKLARING</b>	<b>72</b>
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	74
Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018	74
<b>PERSONALIA</b>	<b>80</b>
<b>VERKLARENDE WOORDENLIJST</b>	<b>81</b>

## Kerncijfers (Bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Deelnemers (aantallen)</b>					
Actieve deelnemers*)	61	708	868	1.156	1.530
Gewezen deelnemers	4.842	4.446	4.622	4.731	4.846
Pensioengerechtigden	4.439	4.514	4.622	4.654	4.662
Totaal	9.342	9.668	10.112	10.541	11.038
<b>Pensioenactiviteiten</b>					
Premie voor risico pensioenfonds	3.007	6.402	7.959	8.309	8.902
Premie voor risico deelnemers	61	156	191	257	553
Totaal premie	3.068	6.558	8.150	8.566	9.455
Feitelijke premie	2.589	6.345	7.779	8.363	8.986
Zuiver kostendekkende premie	2.577	6.269	7.567	7.630	9.119
Pensioenuitkeringen	32.795	33.309	33.998	34.875	35.111
Pensioenuitvoeringskosten	1.485	1.430	1.568	1.458	1.584
<b>Resultaat</b>					
Pensioenactiviteiten	-27.813	6.112	-50.378	-29.915	-104.436
Beleggingsactiviteiten	-19.471	34.022	63.273	13.572	126.747
Totaal	-47.284	40.134	12.895	-16.343	22.311
<b>Vermogen</b>					
Aanwezig eigen vermogen	120.733	168.017	127.883	114.988	131.331
Vereist eigen vermogen volgens FTK	113.060	115.989	118.244	123.675	100.598
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	704.608	707.731	742.365	720.403	718.507
Gemiddelde rekenrente technische voorziening	1,3%	1,4%	1,2%	1,6%	1,7%
Technische voorziening voor risico deelnemers	6.373	6.966	6.567	6.081	6.365
<b>Dekkingsgraad</b>					
Nominale dekkingsgraad	117,0%	123,5%	117,1%	115,8%	118,3%
Beleidsdekkingsgraad	123,0%	122,0%	111,9%	117,3%	119,4%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	115,9%	116,2%	115,9%	117,0%	113,9%
Reële dekkingsgraad	90,1%	91,7%	90,0%	93,1%	91,7%
<b>Toeslagverlening</b>					
Pensioenrechten actieve deelnemers **)	1,84% ***)	1,50%	1,00%	1,00%	1,00%
Premievrije pensioenrechten en ingegane pensioenen	1,84% ***)	1,29%	0,07%	0,31%	0,28%
<b>Beleggingen</b>					
Vastgoed	51.048	57.945	59.182	68.747	70.353
Aandelen	180.844	220.368	235.927	222.067	232.081
Vastrentende waarden	586.866	589.139	564.871	529.640	515.119
Overig, per saldo	-4.280	-3.285	-2.188	1.193	16.222
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	814.478	864.167	857.792	821.647	833.775
Beleggingen voor risico deelnemers	6.373	6.966	6.567	6.081	6.365
<b>Rendement beleggingen</b>					
Vóór kosten vermogensbeheer	-2,0%	4,2%	7,9%	1,8%	17,4%
Na kosten vermogensbeheer	-2,4%	3,7%	7,4%	1,3%	16,9%
<b>Kostenratio's</b>					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	399	331	345	294	301
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,48%	0,51%	0,52%	0,47%
Transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

\*) Vanaf 2019 zijn onder actieve deelnemers alleen nog de arbeidsongeschikte deelnemers met pensioenopbouw opgenomen.

\*\*) Vanaf 1 juli 2018 zijn er geen actieve deelnemers meer

\*\*\*) De toeslag is opgebouwd uit 1,68% toeslag en 0,16% inhaaltoeslag

# Bestuursverslag

Voor u ligt het jaarverslag 2018 van de Stichting Pensioenfonds Staples, opgesteld volgens de bepalingen vastgelegd in het Burgerlijk Wetboek, boek 2, titel 9.

## Organisatie van het pensioenfonds

Het bestuur bestaat uit 8 leden, van wie 4 namens de werkgever, 2 namens de werknemers en 2 namens de pensioengerechtigden. Een werkgeverslid treedt op als voorzitter en een ander werkgeverslid is als plaatsvervangend voorzitter aangesteld. Een werkgeverslid is als secretaris aangesteld en een werknemerslid is tot plaatsvervangend secretaris benoemd. Daarnaast zijn er in beginsel 3 plaatsvervangende bestuursleden.

De dagelijkse uitvoering van het door het bestuur vastgestelde beleid wordt verzorgd door de voorzitter en de secretaris.

Ernst & Young Accountants LLP is als externe accountant aangesteld en Willis Towers Watson Netherlands als adviserend en certificerend actuaire, waarbij een scheiding in persoon gewaarborgd is.

De uitvoering van de taken op het gebied van de bestuursondersteuning, pensioenrecht vaststelling, uitkeringen en financiële administratie zijn uitbesteed aan BSG Pension Management B.V.

BNP Paribas Asset Management treedt op als fiduciair manager.

De beleggingen voor risico van de deelnemers uit hoofde van de modules Beschikbare Premie en Pensioenplus worden beheerd en geadmistreerd door ABN AMRO Pension Services.

KAS BANK N.V. treedt op als risk manager, het Nederlands Compliance Instituut functioneert als compliance officer en Blue Sky Group Holding B.V. treedt op als privacy officer.

# Ontwikkelingen

## Bestuursmodel

Het pensioenfonds kent een zogeheten paritair bestuursmodel. Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers, de werkgever en pensioengerechtigden en telt nu acht leden.

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan en via het jaarverslag. Dat bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Een visitatiecommissie van drie onafhankelijke deskundigen houdt intern toezicht op het pensioenfonds.

## Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke eisen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en de communicatie met belanghebbenden.

Daarnaast bepaalt het bestuur de strategie van het fonds en het te voeren beleid, geeft het leiding aan de uitbestede activiteiten en houdt het toezicht op de uitvoering. Daarbij is risicomanagement een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Daarnaast communiceert het bestuur periodiek over de financiële positie van het fonds, het gevoerde beleid en de resultaten van dat beleid.

## Samenstelling van het bestuur per 18 juni 2019

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

E.G.M. Donders, voorzitter  
L.L. Gastelaars  
P.A.H. Martens, secretaris  
R.A.L. Monnens  
F.P. Lamein  
J. van Noord  
Vacature, plaatsvervangend bestuurslid (werknemers)  
J.C.J. Zwart  
H.J. Vader  
R.G. de Bree, plaatsvervangend bestuurslid

Het bestuur kent één bestuurslid jonger dan 40 jaar, twee in de leeftijdscategorie 50-60, drie in de leeftijdscategorie 60-70 en drie in de leeftijdscategorie 70-80. De gemiddelde leeftijd is iets meer dan 62 jaar. Het bestuur bestaat uit één vrouw en acht mannen. Het bestuur voldoet hiermee aan de Code Pensioenfondsen.

## Wijziging in de samenstelling van het bestuur

In 2018 hebben zich geen wijzigingen in de samenstelling van het bestuur voorgedaan. De heer Kraan is in maart 2019 uit het bestuur getreden.

## Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is gedurende het jaar 2018 vijf maal bijeengekomen.

Hierbij zijn het jaarverslag 2017 en de stand van zaken rond een aantal actuele onderwerpen aan de orde gekomen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is in dit jaarverslag opgenomen. In vergaderingen van het verantwoordingsorgaan worden regelmatig bestuursleden uitgenodigd om toelichting te geven op het gevoerde beleid.

## Samenstelling Verantwoordingsorgaan per 18 juni 2019

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

R. Meijer  
H. Winkel, voorzitter  
G. Altena, secretaris  
D. de Rooij  
B. Mol  
2 vacatures (werkgevers)

Het verantwoordingsorgaan kent één lid jonger dan 40 jaar, drie in de leeftijdscategorie 60-70 en één in de leeftijdscategorie 70-80. De gemiddelde leeftijd is 56 jaar. Er hebben geen vrouwen in het verantwoordingsorgaan zitting. Op dit punt voldoet het fonds niet aan de Code Pensioenfondsen.

De voorzitter van het verantwoordingsorgaan, de heer M. Tipker, is op 9 maart 2019 overleden. De heer Tipker heeft als lid van het verantwoordingsorgaan en in het verleden als directeur van het bestuursbureau een belangrijke bijdragen geleverd aan het pensioenfonds. Wij zijn hem hiervoor veel dank verschuldigd.

## Visitatiecommissie

De visitatiecommissie heeft zich op de hoogte gehouden van de stand van zaken bij het pensioenfonds door na elke bestuursvergadering te spreken met een delegatie uit het bestuur. Daarnaast voert de visitatiecommissie gesprekken met onder meer bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en andere direct bij het fonds betrokkenen. De visitatiecommissie heeft inzage in alle stukken. De visitatiecommissie heeft een rapportage opgesteld, die op 28 mei 2019 is behandeld door het bestuur. Een samenvatting van de bevindingen van de visitatiecommissie en een reactie van het bestuur zijn in dit jaarverslag opgenomen.

## Samenstelling visitatiecommissie per 18 juni 2019

De samenstelling van de visitatiecommissie is als volgt:

E.H.W. Bosman, voorzitter  
N. Swagers  
E.H. Janssen

De visitatiecommissie kent één lid jonger dan 40 jaar, één in de leeftijdscategorie 40-50 en één in de leeftijdscategorie 50-60. De gemiddelde leeftijd is 47 jaar. De visitatiecommissie bestaat uit één vrouw en twee mannen en voldoet hiermee aan de Code Pensioenfondsen.

## Wijziging in de samenstelling van de visitatiecommissie

Begin 2018 is de heer Heijn uit de visitatiecommissie getreden. De heer Bosman treedt na afronding van de visitatiewerkzaamheden over 2018 af vanwege het bereiken van het einde van zijn zittingstermijn. Hij wordt opgevolgd door de heer L.G van den Hoek. Het bestuur is de heren Heijn en Bosman zeer erkentelijk voor de belangrijke bijdragen die zij als leden van de visitatiecommissie hebben geleverd.

## Samenstelling beleggings- en controlecommissie per 18 juni 2019

R.A.L. Monnens, voorzitter  
H.J. Vader  
H.G. Vreedenburg  
R.E.X. Heming  
B.P.H. Puijn, extern deskundige  
M. Iglesias del Sol, extern deskundige

## Wijziging in de samenstelling van de beleggings- en controlecommissie

De heer A. Verkruyssen heeft de onderneming verlaten. De heer R.E.X. Heming is op 6 april 2018 aangetreden als lid van de beleggings- en controlecommissie.

Wij danken de heer Verkruyssen voor zijn bijdrage als lid van de commissie

## De missie, visie en strategie van het pensioenfonds

### Missie

Het fonds wil voor alle belanghebbenden een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn. Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het toeslagenbeleid, medezeggenschap van alle belanghebbenden, beginselen van goed pensioenfondsbestuur en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

### Kernwaarden

De kernwaarden van het fonds zijn mede afgeleid van de mensen en de onderneming voor wie het fonds mag werken: het fonds is integer, betrokken, degelijk, deskundig en transparant en streeft er naar aan deze kernwaarden op de volgende wijze inhoud te geven:

### Degelijkheid

De aan het fonds toevertrouwde taken moeten degelijk worden uitgevoerd. Alle belanghebbenden moeten niet alleen op het fonds kunnen vertrouwen, maar het fonds ook ervaren als een betrouwbaar pensioenfonds. Daarom wordt grote waarde gehecht aan de integriteit van het fonds en is het fonds alert op alles waardoor die in gevaar zou kunnen komen. Zo zijn alle beslissingen zorgvuldig en passend binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het fonds en schenkt het bestuur ook voortdurend aandacht aan de reikwijdte van de gevolgen van deze beslissingen.

### Deskundigheid

Het fonds voert zijn taken deskundig en professioneel uit op een adequate en weloverwogen wijze. Het fonds is aanspreekbaar op zijn gedrag en zijn besluiten. Bij inschakeling van externe partijen moeten ook die aan de normen van het fonds voldoen.

### Transparantie

Het fonds communiceert helder en open over de regeling, de financiële positie van het fonds en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden bij het fonds. Het fonds legt ook helder en open verantwoording af over de invulling van de aan hem opgedragen taken, het financiële beleid dat het fonds voert en de resultaten daarvan.

### Visie

Het fonds wil in de toekomst blijven zorgdragen voor de belangen van de diverse aangesloten groepen waardoor iedere belanghebbende zich gezien en vertegenwoordigd voelt op basis van solidariteit. Het pensioenfonds streeft naar optimale transparantie en wordt geprezen om zijn duidelijke en heldere communicatie. De organisatie zal worden herkend en erkend in haar mix van deskundigheid en ervaring en zal continu op zoek zijn naar de juiste verhouding tussen interne en externe bemensing. De ambitie van het pensioenfonds uit zich om onder iedere omstandigheid het best mogelijke pensioen aan te kunnen blijven bieden.

De huidige uitvoeringsvorm biedt de meeste toegevoegde waarde voor de belanghebbenden totdat er betere alternatieven zijn. Bijvoorbeeld als op een gegeven moment de volledig geïndexeerde verplichtingen risicovrij kunnen worden ingekocht bij een verzekeraar.

### Strategie

Het fonds levert een actieve bijdrage aan het behoud van een duurzame pensioenregeling die breed vertrouwen geniet en daarnaast voor een goede en betaalbare regeling zorgt die aantrekkelijk blijft voor alle belanghebbenden, jong en oud.

### Behoud van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit

Het fonds bedient zijn deelnemers en de werkgever zodanig dat ze zich binnen het fonds vertegenwoordigd voelen en deelt de risico's die in de regeling aanwezig zijn zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toe.



### Verdere groei naar een klantgericht pensioenfonds

Het fonds realiseert transparantie en betrokkenheid door de informatie te geven die zijn deelnemers daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. Het fonds geeft de deelnemers een helder inzicht in hun pensioensituatie. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar wijst ook jongeren op het belang van een goed pensioen.

### **Aanpassing van de Uitvoeringsovereenkomst**

In het vorige jaarverslag was al opgemerkt dat de werkgever eerder aangegeven had tot veranderingen te willen komen in de uitvoeringsovereenkomst. In 2018 heeft dit proces handen en voeten gekregen en is er door delegaties van werkgever en pensioenfonds in goede sfeer gesproken en zakelijk onderhandeld over de toekomst van het pensioenfonds. Dit was een proces van meerdere maanden, met veel overleg en afstemming. Het bestuur heeft de nieuwe afspraken getoetst op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid.

Na onderhandelingen is per 1 juli 2018 de uitvoeringsovereenkomst aangepast. De premiebetaling wordt beëindigd. Onder deze nieuwe afspraken wordt de pensioenopbouw van de 708 (per ultimo 2017) actieve deelnemers met een indiensttredingsdatum van vóór 1 januari 2015 gestopt en voortgezet via de bestaande DC-regeling die al geldt voor de werknemers die ná 1 januari 2015 in dienst zijn getreden. Hiermee is het pensioenfonds een gesloten fonds geworden. De uitvoering van de garantieregeling 1 wordt gecontinueerd tot eind 2020, waarbij de daaraan verbonden kosten betaald blijven worden door de werkgever. Er zijn afspraken gemaakt over de vergoeding van uitvoeringskosten waarbij vanaf 1 januari 2021 een bedrag van €2,1 miljoen in 3 jaarlijkse termijnen zal worden betaald. Dit geeft het bestuur de financiële ruimte om zich voor te bereiden op de periode daarna. Het bestuur is hier al geruime tijd mee doende. Alle opties liggen hierbij nog op tafel.

De afspraken zijn verwerkt in de jaarrekening van het pensioenfonds die achter dit bestuursverslag is te vinden. Er zijn ook afspraken gemaakt over de vergoeding van BTW tot 1 januari 2021. Dit betreft een vordering op de werkgever, die ook in de jaarrekening van het fonds wordt vermeld.

Als gevolg van de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst is een addendum op het pensioenreglement tot stand gekomen die met instemming van de sociale partners in werking is getreden. De deelnemers hebben een 'stopbrief' ontvangen waarin is aangegeven dat de opbouw van het pensioen bij het pensioenfonds per 1 juli 2018 is gestopt. In de nieuwsbrief is gecommuniceerd over de beëindiging van de premiebetaling en de aangepaste uitvoeringsovereenkomst met de onderneming. De ABTN is aangepast en de risicodekking van de module BPS is gestopt per 1 juli 2018. De toezichthouder is in september 2018 over de definitieve totstandkoming van de overeenkomst met de werkgever geïnformeerd.

## **Compliance**

De compliance officer heeft in de rapportage over de naleving van de Gedragscode Stichting Pensioenfonds Staples over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018 geconstateerd dat geen van de verbonden personen en insiders in strijd met de Gedragscode heeft gehandeld.

## **Privacy**

Op 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming in werking getreden. Het fonds heeft zich daar tijdig op voorbereid, waardoor het voor de datum van inwerkingtreding beschikte over een adequaat privacy beleid en de vereiste procedures. Het bestuur heeft mevrouw G. Somaroo benoemd tot privacy officer van het fonds, als opvolger van de heer P. Paanen die zijn werkzaamheden per 1 maart 2019 heeft beëindigd vanwege het aanvaarden van een functie elders.

Het bestuur heeft in de verslagperiode gewerkt aan de totstandkoming van het verwerkingsregister en de andere eisen op grond van de wetgeving, waaronder een update van het privacy beleid, procedures voor inzage en voor datalekken, communicatie (privacy statements) en verwerkersovereenkomsten.

In 2018 waren er twee datalekken bij het fonds. In mei 2018 heeft een deelnemer een brief ontvangen, waarbij in de enveloppe tevens een brief van een andere deelnemer aanwezig was. In de brief werden geen bedragen genoemd. Dit was een menselijke fout bij het inpakken van de brieven. In oktober 2018 is per abuis een e-mail verstuurd naar een persoon met dezelfde achternaam als een deelnemer van het fonds. Uit beide datalekken is geen schade voortgekomen. De datalekken zijn gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens, hier is geen reactie op gekomen.

## Communicatie

Het bestuur vindt goede communicatie met deelnemers essentieel. Het pensioenfonds beschikt over een commissie Communicatie. De commissie bestaat uit een aantal bestuursleden aangevuld met enkele communicatiedeskundigen. In 2018 was de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst (zie hierboven) een belangrijk thema bij de communicatie. Daarnaast is in 2018 aan de volgende speerpunten gewerkt:

### 1. Digitalisering/activering

Sinds februari 2017 is het voor alle deelnemersgroep mogelijk om in te loggen met DigiD. Sinds september 2017 kunnen gewezen deelnemers gebruik maken van de pensioenplanner. Het UPO is digitaal verstuurd naar alle deelnemersgroepen, behalve naar degenen die hadden aangegeven alle informatie per post te willen ontvangen. Er zijn in 2018 diverse e-nieuwsbrieven verstuurd. De website Mijnpensioenoverzicht.nl is onder de aandacht gebracht rondom het verzenden van de UPO's.

### 2. Versterken van vertrouwen

Het feit dat het pensioenfonds een krimpend en sinds 1 juli 2018 een gesloten fonds is, zorgt voor onzekerheid onder deelnemers over de toekomst van het fonds. Daarnaast is vanwege dit feit de bestuurscontinuïteit en governance een aandachtspunt. Vooral gepensioneerden geven aan graag meer informatie te willen ontvangen over de financiële positie van het pensioenfonds. In het benchmarkonderzoek pensioenfonds van 2017 kwam naar voren dat gepensioneerden behoefte hebben aan e-mailberichten als er nieuws is. Deze twee kunnen worden gecombineerd in een maandelijkse, financiële (digitale) nieuwsalert, waar deelnemers zich apart voor kunnen aanmelden (opt-in).

Het is belangrijk om vragen en onzekerheid vanuit deelnemers weg te nemen of te voorkomen door regelmatig te communiceren over de stand van zaken met betrekking tot de toekomst van het pensioenfonds. Hierbij gaat het met name om de financiële positie en de bestuurscontinuïteit en governance.

## Geschiktheid

In het geschiktheidsplan van het pensioenfonds zijn de zogenoemde 'eindtermen' opgenomen waar een bestuurder aan moet voldoen. Het geschiktheidsplan wordt steeds geactualiseerd en het benodigde kennisniveau wordt op het vereiste peil gehouden. De voorzitter voert minimaal één keer per jaar evaluatiegesprekken met bestuursleden. Bestuursleden gaan geregeld naar seminars en pensioenbijeenkomsten. De nieuwe bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan maken gebruik van de opleidingsmogelijkheden van de door De Nederlandsche Bank (DNB) erkende Willis Towers Watson Academy en de Stichting Pensioen Opleidingen (SPO). Het bestuur agendeert twee keer per jaar een studiedag waarin meerdere actuele onderwerpen worden uitgediept.

In het najaar van 2018 heeft het bestuur onder externe leiding een collectieve zelfevaluatie gedaan. Het beeld dat uit deze evaluatie naar voren kwam is dat bestuursleden een goed gemotiveerd team vormen, die in goede samenwerking en sfeer en met goede inzet het bestuurswerk doet. Er is voldoende ruimte voor discussie. Bestuursleden zijn erg betrokken bij het fonds. Er wordt waar nodig 'hands on' gewerkt, met goede initiatieven. Bestuursleden ervaren dat het bestuurswerk steeds efficiënter verloopt en er is waardering voor de goed rolvulling door de voorzitter. Bestuursleden zien verbeterpunten op het goed 'puntjes op de i' blijven zetten als bestuur. Tevens is een aandachtspunt dat het bestuur steeds goed moet blijven spreken en reflecteren over de thema's die nu relevant zijn voor het pensioenfonds. Deze thema's zijn de wendbaarheid van het fonds, het doorschakelen naar de status van gesloten fonds en het zuinig zijn op het huidige bestuur, in het belang van alle betrokkenen. In februari 2019 is een extra bestuursvergadering gehouden waarin gereflecteerd is op de toekomst van het pensioenfonds, op een wijze die aansluit bij de bevindingen uit de zelfevaluatie.

## **Toezicht**

### **De Nederlandsche Bank**

Het bestuur onderschrijft de noodzaak van goed extern toezicht op de pensioensector en hecht veel waarde aan een goede, open relatie met haar toezichthouder(s). Het bestuur stelt dan ook regelmatig contact met DNB op prijs.

Op grond van de wettelijke voorschriften zijn het jaarverslag en de Actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN) ter kennis gebracht aan DNB. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van de verschillende circulaire van DNB en daaraan uitvoering gegeven. De haalbaarheidstoets is op tijd bij DNB ingediend, dit geldt ook voor de periodieke uitvraag naar niet-financiële risico's en de uitvraag naar de voorbereiding van IORP II. Bestuursleden hebben seminars en bijeenkomsten van DNB bijgewoond.

In september 2018 is een periodiek, regulier gesprek geweest tussen DNB en het bestuur. In dit gesprek is toelichting gegeven op de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst. Tevens is gesproken over de stand van het fonds in relatie tot andere peer-fondsen, de missie, visie en strategie van het fonds en de inrichting van risicomanagement. DNB heeft het belang van tijdig melden van zaken bij de toezichthouder benadrukt en heeft aandacht gevraagd voor goede risicoparagrafen bij beleidsvoorstellen.

### **Autoriteit Financiële Markten**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op de wijze waarop het pensioenfonds communiceert. De basis van de fondscommunicatie is het communicatiebeleidskader en het jaarplan. Voor de deelnemers aan de Beschikbare Premiereregeling en de per 1 januari 2008 bevroren module Pensioenplus is op een juiste wijze uitvoering gegeven aan onze zorgplicht met betrekking tot de toetsing van de actuele beleggingsmix aan de gewenste mix op basis van het betreffende beleggingsprofiel. Er is in maart en april van 2019 door AFM een reguliere uitvraag (andere fondsen hebben deze uitvraag ook gehad) gedaan over de Wet verbeterde premiereregeling (wvp). In reactie heeft AFM aangegeven geen reden te zien voor nader toezicht.

### **Kwalitatieve risicohouding**

Het bestuur en overlegpartners achten de realisatie van een koopkrachtbestendig pensioen en het beoogde pensioenresultaat het meest belangrijk. Een gemiddelde toeslagverlening op lange termijn van minder dan 40% wordt als onacceptabel gezien. Er wordt naar gestreefd om zoveel mogelijk een dekkingstekort en de kansen op een korting te vermijden. Een rechtenkorting van 2,5% per jaar is het maximum, een korting van 1% is het minimum. De kritische grens voor de dekkingsgraad is afhankelijk van de minimale grens waarbij nog ten minste kan worden voldaan aan de vereisten om bij een herstelplan binnen de gestelde termijnen te beschikken over het vereist eigen vermogen zonder maatregelen als korting. De minimale beleidsdekkingsgraad die één keer in de 40 jaar mag voorkomen bedraagt 90%. De volatiliteit ten aanzien van de dekkingsgraad is minder belangrijk.

Er wordt gestreefd naar een dekkingsgraad na 10 jaar van ten minste 130%, waarbij in een negatief scenario na 10 jaar de dekkingsgraad boven 104% als belangrijk wordt gezien. De eigenschappen van het strategisch beleggingsbeleid dienen tot gevolg te hebben dat de wensen met betrekking tot de risicohouding en de prioritering van de doelstelling tot uitdrukking komt. Volatiliteit van de premie en het premieniveau wordt door het bestuur in beginsel niet belangrijk gevonden. Er is namelijk tussen 1 januari 2018 en 1 juli 2018 sprake van financiering op basis van een zuiver kostendekkende premie, waardoor de premie afhankelijk is van de rentestand, welke van jaar op jaar kan fluctueren.

Er is een prioritering in het belang van de doelstellingen aangegeven, waarbij sommige doelstellingen qua prioritering redelijk vergelijkbaar zijn:

1. Realisatie van een koopkrachtbestendig pensioen en het beoogd pensioenresultaat.
2. Minimalisatie kans op kortingsmaatregel en de omvang van de korting.
3. Stabiele dekkingsgraad en maximalisatie van de dekkingsgraad.

## Kwantitatieve risicohouding

Voor de korte termijn wordt de kwantitatieve risicohouding uitgedrukt in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen (VEV). Per 1 januari 2018 had deze een waarde van 16% van de verplichtingen van het pensioenfonds, met een bandbreedte van plus en min 4%. De kwalitatieve risicohouding, de eigen beleidsuitgangspunten en vastgestelde kwantitatieve risiconormen zijn op basis van uitgevoerde ALM-analyses vastgesteld.

De kwantitatieve risicohouding op lange termijn wordt uitgedrukt in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

Bij de aanvangshaalbaarheidstoets, gebaseerd op de financiële situatie van het fonds, zijn de volgende grenzen bepaald:

- Mediaan scenario: pensioenresultaat 95%;
- Relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slechtweerscenario: 30%
- Mediaan scenario vanuit dekkingsgraad die voldoet aan VEV: 95%

## Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In 2015 heeft het bestuur de (lange termijn) risicohouding van het pensioenfonds vastgelegd. Hierbij zijn ondergrenzen voor het pensioenresultaat bepaald. Het verwachte pensioenresultaat wordt vervolgens elk jaar aan deze grenzen getoetst. Het pensioenfonds heeft blijkens de haalbaarheidstoets die in juni 2018 is ingediend bij de toezichthouder een goede financiële opzet. Het pensioenfonds haalt de eigen normen ruim.

## Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad op grond van het Financiële Toetsingskader (FTK) bedraagt ultimo 2018 117%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2018 123,0%. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad in 2018 was licht positief. Ultimo 2017 was de beleidsdekkingsgraad nog 122,0%. De reële dekkingsgraad ultimo 2018 was 90,1%.

## Sancties

In 2018 kreeg het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin was sprake van andere maatregelen, zoals een aanwijzing van de toezichthouder of het aanstellen van een bewindvoerder of curator.

## IORP II

Op 13 januari 2017 is de herziene IORP-richtlijn (Institutions for Occupational Retirement Provision Directive) in werking getreden. De EU beoogt met deze richtlijn door middel van gelijke spelregels een interne markt voor pensioendiensten te bevorderen. Voor Nederland heeft de herziene richtlijn met name gevolgen voor de governance van pensioenuitvoerders en de pensioencommunicatie. Zo moeten pensioenfondsen per 2019 voorzien in zogenoemde sleutelfuncties, die een controlerende taak hebben en wordt in 2019 onder meer de informatievoorziening aan deelnemers via het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) uitgebreid.

Belangrijk onderdeel van de governancevoorschriften op grond van de richtlijn betreft de verplichting tot inrichting van drie controlerende sleutelfuncties: actuariel, risicobeheer en interne audit. Binnen deze sleutelfuncties wordt onderscheid gemaakt tussen de (bestuurlijke) eindverantwoordelijkheid – het houderschap – en de feitelijke uitvoering van de functie – de functie vervulling. Alle sleutelfuncties moeten onafhankelijk kunnen worden uitgevoerd. Ook gelden geschiktheidseisen voor de personen die de functies vervullen. Naast deze aanvulling van de governance richt de richtlijn zich ook op de invulling van het risicomanagement, door invoering van een periodieke eigenrisicobeoordeling, en vastlegging en transparantie over het beleid ter zake van verantwoord beleggen.

Het pensioenfonds heeft de implementatie stapsgewijs aangepakt. In het najaar ontstond, mede door een handreiking van DNB, meer duidelijkheid over de invulling van de sleutelfuncties. Het bestuur verkende verschillende opties en besloot uiteindelijk om alle sleutelfuncties (risicobeheer, audit en actuariel) binnen het bestuur te beleggen. Op de datum van inwerkingtreding van de richtlijn had het bestuur al benodigde besluiten genomen en fondsdocumenten aangepast. Begin oktober 2019 volgt het reguliere gesprek met DNB waarin

specifiek aandacht wordt besteed aan de implementatie van IORP II en zullen daarna de beoogde sleutelfunctiehouders worden aangemeld bij de toezichthouder.

## Klachten- en geschillenregeling

In de klachten- en geschillenregeling van het pensioenfonds is vastgelegd dat een belanghebbende een klacht kan indienen. Dit kan als de betrokkene het niet eens is met de wijze waarop de statuten of het pensioenreglement worden toegepast of van mening is onjuist behandeld te zijn. De klachtenregistratie van het pensioenfonds betreft niet alleen formele klachten, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden.

Een klacht wordt in eerste instantie behandeld door de administrateur van het pensioenfonds, waarna beroep bij het bestuur mogelijk is. Als een klager het niet eens is met het oordeel van het bestuur, kan de betrokkene zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van de gang naar de rechter. In 2018 zijn er twee klachten ingediend. Bij de ene klacht was sprake van minder pensioen. Dit was rechtmatig en is aan betrokkene uitgelegd. Bij een andere klacht was er een probleem met het ontvangen van pensioenbetalingen. Dit bleek te maken met de tenaamstelling en is uitgelegd. In het verslagjaar speelde een geschil met een ex-deelnemer die betrokken was bij een echtscheiding in een ander juridisch district. Deze zaak heeft het fonds gewonnen.

## Karakteristieken van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds is gesloten. Dat betekent dat voor alle werknemers die op 31 december 2014 in dienst waren bij een van de aangesloten ondernemingen en die op 30 juni 2018 nog als deelnemer van het pensioenfonds stonden geboekt de pensioenopbouw wordt voortgezet via de bestaande DC-regeling buiten het pensioenfonds. Vanaf 1 januari 2015 traden al geen nieuwe deelnemers meer toe.

Het ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. De opbouw van ouderdomspensioen in enig jaar bedraagt in de jaren 2015 tot en met 2017 in enig jaar 1,875% van de pensioengrondslag in het betreffende jaar. De opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt vanaf 2018 in enig jaar 1,738% van de pensioengrondslag in de periode 1 januari 2018 tot 1 juli 2018. De beschikbare-premieregeling is een excedentregeling voor deelnemers die een salaris hebben dat boven het maximum pensioengevend salaris uitkomt. De premie is tot 1 juli 2018 betaald.

Het partnerpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer. Het partnerpensioen bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,3125% van de pensioengrondslag. De jaarlijkse opbouw van wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 14% van de jaarlijkse opbouw ouderdomspensioen.

Het bestuur heeft de actuariële grondslagen van de regeling geactualiseerd aan de hand van de nieuwe prognosetafels die in 2018 zijn uitgebracht.

## Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het CBS-prijnsindexcijfer ("CPI voor alle huishoudens, afgeleid").

**Situatie per 1 januari 2019** In de bestuursvergadering van 11 december 2018 heeft het bestuur besloten een toeslag te verlenen aan de:

- **gewezen deelnemers**  
van 1,68% over de per 31 december 2018 opgebouwde pensioenen.
- **pensioengerechtigden**  
van 1,68% over de per 31 december 2018 uit te keren pensioenen.

Naast de gebruikelijke CPI-toeslag wordt er per 1 januari 2019 een inhaaltoeslag toegekend.

Het bestuur heeft in het verslagjaar veel tijd besteed aan de vraag of en de wijze waarop de inhaaltoeslag zou moeten worden toegekend. De totale (wettelijke) ruimte voor de inhaaltoeslag bedraagt 1,6% (123,5% – 121,9%). Hiervan mag per jaar maximaal 20% voor een inhaaltoeslag worden besteed, hetgeen uitkomt op een maximum van 0,32%. Het bestuur heeft alles afwegend besloten om – rekening houdend met economische

ontwikkelingen - per 1 januari 2019 voor alle gewezen deelnemers en gepensioneerden een gematigde inhaaltoeslag van 0,16% toe te kennen.

In de jaren 2014 tot en met 2018 zijn de volgende toeslagen verleend.

	<i>Actieve deelnemers *)</i>		<i>Gewezen deelnemers/pensioengerechtigden</i>	
	<i>verleende toeslag</i>	<i>stijging loonindex</i>	<i>verleende toeslag</i>	<i>stijging prijsindex</i>
1-1-2019	-	-	1,68% **)	1,68% **)
1-1-2018	1,50%	1,56%	1,29%	1,34%
1-1-2017	1,00%	1,58%	0,07%	0,32%
1-1-2016	1,00%	1,23%	0,31%	0,44%
1-1-2015	1,00%	1,21%	0,28%	0,75%
1-1-2014	0,99%	0,99%	0,33%	0,90%

\*) Met ingang van 1 juli 2018 zijn er geen actieve deelnemers meer.

\*\*) Exclusief inhaaltoeslag van 0,16%.

## Code Pensioenfondsen

Voor het pensioenfonds geldt de Code Pensioenfondsen. Deze geeft nadere invulling aan de wetgeving voor de besturing van pensioenfondsen. De wetgever heeft de Code Pensioenfondsen aangewezen als de principes voor goed pensioenfondsbestuur, zoals bedoeld in artikel 33, lid twee van de Pensioenwet. Hieruit volgt dat pensioenfondsen de Code moeten uitvoeren. De Code gaat uit van het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en toelichten aan belanghebbenden. De sector heeft een commissie ingesteld om de naleving van de Code door de fondsen kritisch te beoordelen en daarover te rapporteren.

De opstellers van de Code, de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, hebben in 2018 een vernieuwde Code opgesteld, die op 30 september 2018 is gepubliceerd. Belangrijkste vernieuwing is de thematische opzet. De bestaande normen zijn verdeeld over acht thema's: 1) vertrouwen waarmaken, 2) verantwoordelijkheid nemen, 3) integer handelen, 4) kwaliteit nastreven, 5) zorgvuldig benoemen, 6) gepast belonen, 7) toezicht houden en inspraak waarborgen en 8) transparantie bevorderen. Verder zijn normen actiever geformuleerd. Door samenvoeging kon het aantal normen worden teruggebracht; er zijn echter ook normen toegevoegd. In totaal zijn er nu 65 normen.

Het karakter van de normen in de Code Pensioenfondsen verschilt. De naleving van sommige normen is duidelijk vast te stellen aan de hand van concrete beleidsdocumenten, publicaties of acties. Veel normen richten zich echter op gedrag en zijn minder makkelijk objectief aantoonbaar.

De opstellers van de Code zijn voornemens om in 2019 tot een meer fundamentele herziening te komen.

Aan pensioenfondsen is verzocht om over 2018 te rapporteren aan de hand van de nieuwe opzet. Dit geldt niet voor de nieuwe normen.

Gemotiveerde afwijking:

### Zorgvuldig benoemen: diversiteit (norm 33)

In het verantwoordingsorgaan heeft thans geen vrouw zitting, in het bestuur wel. Aan de genormeerde diversiteit naar leeftijd wordt wel voldaan.

## Financiering en premie

De zuiver kostendekkende premie voor 2018 (voor de periode tot 1 juli 2018) bedraagt € 2.577 miljoen.

Het verschil tussen de zuiver kostendekkende premie en de ontvangen feitelijke premie wordt voor een deel veroorzaakt door het mutatieverloop in 2018. De feitelijke premie is de premie die in rekening is gebracht bij de aangesloten ondernemingen op grond van de uitvoeringsovereenkomst. De zuiver kostendekkende premie is de kostprijs, inclusief de wettelijk voorgeschreven opslagen en risicopremies, van de pensioenopbouw in het boekjaar. De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2018	2017
Pensioenopbouw inclusief risicodekking	2.021	5.104
Inleg beschikbare-premieregeling	61	156
Toegezegde toeslagverlening	-	-
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	158	189
Solvabiliteitsopslag	337	824
<b>Totaal</b>	<b>2.577</b>	<b>6.269</b>

De zuiver kostendekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de zuiver kostendekkende premie bedraagt 1,6% (2017: 1,5%).

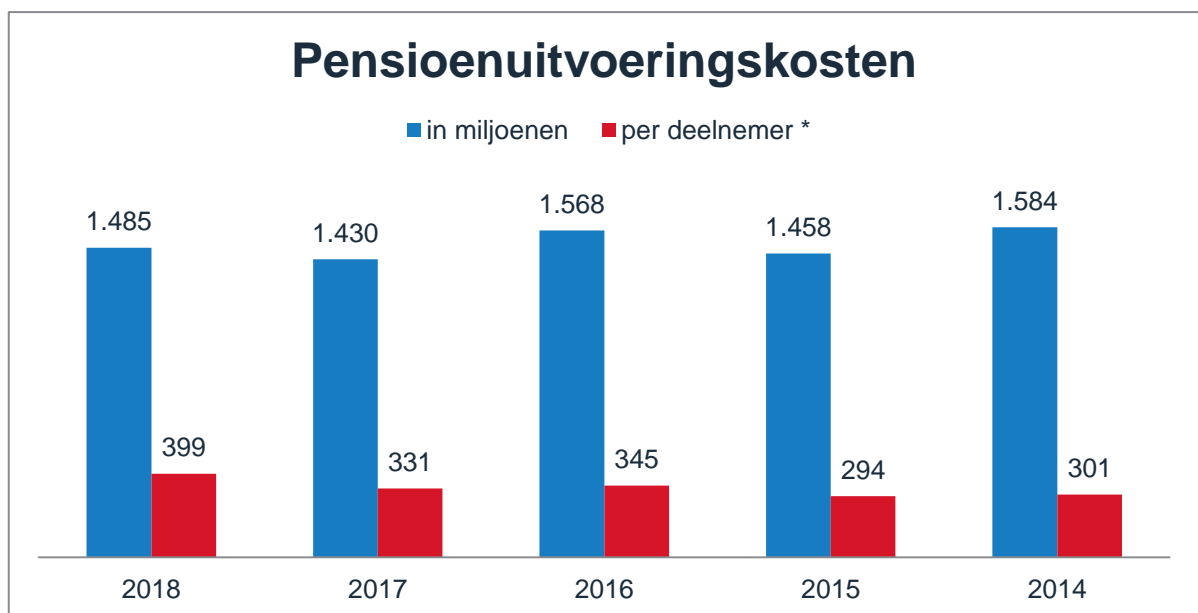
De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de zuiver kostendekkende premie. De feitelijke premie bedraagt EUR 2.589 duizend (2017: EUR 6.345 duizend) en is EUR 12 duizend hoger (2017: EUR 76 duizend hoger) dan de zuiver kostendekkende premie.

## Kosten

De kosten worden gesplitst in kosten voor de pensioenuitvoering en kosten voor vermogensbeheer.

### Pensioenuitvoeringskosten

De totale kosten voor de pensioenuitvoering zijn € 1.485 duizend, dit is circa 0,21% van de verplichtingen (2017: € 1.430 duizend respectievelijk circa 0,20%). Deze kosten bedragen per deelnemer voor 2018 € 399,= (2017: € 331,=).



\*Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie wordt een deelnemer gedefinieerd als zijnde een actieve deelnemer en een gepensioneerde.

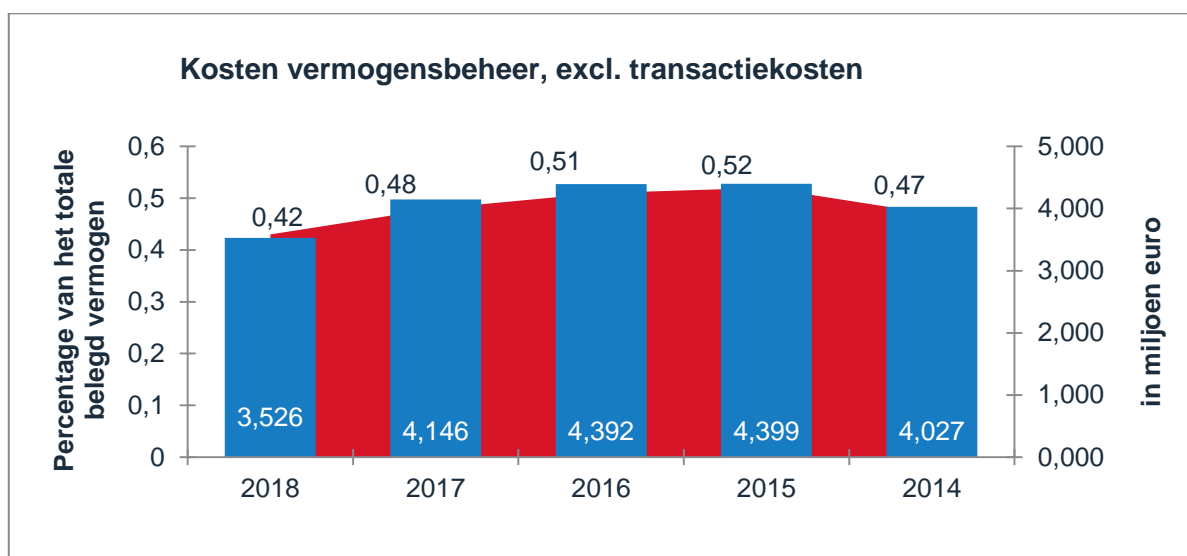
### Kosten vermogensbeheer

De kosten voor vermogensbeheer exclusief de transactiekosten bedragen in totaal € 3.526 miljoen, dit is circa 0,42% van het totaal belegd vermogen (2017: € 4.146 miljoen respectievelijk circa 0,48%).

De transactiekosten bedragen in totaal € 0,682 miljoen, dit is circa 0,08% van het totaal belegd vermogen (2017: € 0,863 miljoen respectievelijk circa 0,10%).



Voor een overzicht van de kosten verwijzen wij u naar punt 26 op pagina 68.



## Pensioenreglement en statuten

Het pensioenreglement is per 1 januari 2018 aangepast in verband met de wettelijke verplichting om het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen te maximeren op een geïndexeerd bedrag van € 105.075,=. Per 1 juli 2018 heeft een aanpassing plaatsgevonden in verband met de beëindiging van de pensioenopbouw bij het pensioenfonds.

## Pensioengerechtigden en uitkeringen

	2018	2017	2016	2015	2014
<b><u>Aantal pensioen- en FLUIT*-gerechtigden per 31 december</u></b>					
FLUIT*-gerechtigden	0	0	0	39	30
Ouderdomspensioen	2.920	2.950	3.042	2.996	2.994
Partnerpensioen	1.431	1.472	1.487	1.519	1.529
Wezenpensioen	22	24	20	21	24
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<u>66</u>	<u>68</u>	<u>73</u>	<u>79</u>	<u>85</u>
	<b>4.439</b>	<b>4.514</b>	<b>4.622</b>	<b>4.654</b>	<b>4.662</b>
<b><u>Uitkeringen na aftrek van herverzekering (x 1 miljoen euro)</u></b>					
Ouderdomspensioen	22,71	23,12	24,41	25,16	25,45
Nabestaandenpensioen	8,96	9,03	8,38	8,36	8,35
Wezenpensioen	0,07	0,07	0,08	0,06	0,07
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,19	0,31	0,32	0,34	0,34
Andere uitkeringen	<u>0,41</u>	<u>0,49</u>	<u>0,41</u>	<u>0,54</u>	<u>0,37</u>
Netto uitkeringen	<b>32,34</b>	<b>33,02</b>	<b>33,60</b>	<b>34,46</b>	<b>34,58</b>

\* FLUIT = flexibele uittreding



# Risicobeheer

## Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het fonds is de uiteenzetting van de voornaamste risico's waaraan het fonds blootstaat. Deze zijn gekoppeld aan de doelstelling van het fonds, het uitkeren van pensioen aan (toekomstige) pensioengerechtigden en het toekennen van uitkeringen aan de nabestaanden bij overlijden. In de jaarrekening wordt vooral ingegaan op de financiële risico's. In deze paragraaf wordt, naast een bepaling van belangrijke financiële risico's, aanvullend daarop ingegaan op niet-financiële risico's.

De voornaamste risico's zijn:

1. Beleggingsrisico's
  - Marktrisico
  - Rentemismatchrisico
  - Valutarisico
  - Kredietrisico
2. Verzekeringstechnische risico's
3. Omgevingsrisico
4. Operationele risico's.
  - Uitbestedingsrisico
  - IT-risico
  - Integriteitsrisico
  - Juridisch risico

De belangrijkste risico's die het bestuur heeft onderkend zijn:

1. Beleggingsrisico's, met name omdat die het fonds het hardst kunnen raken.
2. Uitbestedingsrisico's, met name omdat het pensioenfonds relatief veel partijen kent waaraan uitbesteed is. In het spectrum van dit risico zitten ook de belangrijkste operationele risico's (waaronder IT, integriteit- en juridisch risico).

## Evaluatie van het integraal risicomanagement

In 2018 heeft het bestuur het integraal risicomanagement (IRM) geëvalueerd. De eerder als uitgangspunt genomen top 10 van risico's bleken nog steeds de juiste risico's te zijn. De risico-identificatie is verbeterd en alle portefeuillehouders leveren hieraan hun bijdragen. Het bestuur is mede op basis daarvan bezig om risicocategorieën uitdieping te geven, zoals in 2018 het governance-, integriteits- en omgevingsrisico. In 2019 zal het IT-risico, juridische risico's en uitbestedingsrisico's worden uitgediept.

## Bestaand kader

Binnen het IRM kader worden de niet-financiële risico's benoemd, wordt de risicohouding bepaald en vindt een systematische analyse van de risico's plaats. Uit deze risico-analyse komen actiepunten voort die elk kwartaal op voortgang en uitvoering worden gerapporteerd. De actiepunten betreffen deels het regelen van concrete zaken in de sfeer van risicobeheersing en deels aanscherping van beleid.

Dat leidt tot een risicorapportage aan het bestuur op kwartaalbasis die inzicht geeft in de risico's en de beheersing. Daarin wordt enerzijds de stand van de risico's en de beheersing weergegeven. Anderzijds wordt de wijziging van het risico weergegeven. Naast het noodzakelijke inzicht in de verschillende risico's is de risicorapportage tevens het middel om te rapporteren over de werking van de beheersing en over de geformuleerde acties tot aanpassing van de beheersing. Deze rapportage draagt bij aan het behoud van risicobewustzijn bij het bestuur, aan het aanbrengen van meer continuïteit in het risicomanagement bij het fonds en kan gebruikt worden als middel bij het afleggen van verantwoording.

## Beleggingsrisico's

### *Marktrisico*

Het marktrisico is het risico dat er door de ontwikkeling van marktprijzen waardewijzigingen plaatsvinden.

Belangrijkste beheersingsmaatregel: Aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Ten minste éénmaal per jaar vindt een gedetailleerde risico/rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille.

### *Rentemismatchrisico*

Het rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden en de technische voorziening. De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties.

Belangrijkste beheersingsmaatregel: hedgen van het rentemismatchrisico voor circa 45%. In de ALM-studie van 2017 heeft het bestuur scenario's analyse beoordeeld. Op grond daarvan acht het bestuur het restrisico aanvaardbaar.

### *Valutarisico*

Het pensioenpensioenfonds is gevoelig is voor koersschommelingen van meerdere valuta ten opzichte van de euro.

Belangrijkste beheersingsmaatregel: volledig hedgen van alle vastrentende beleggingen in vreemde valuta naar de euro. Voor de zakelijke waarden worden de grote valuta gedeeltelijke afgedekt.

### *Kredietrisico*

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Hierdoor loopt het pensioenfonds een risico, indien deze tegenpartijen hun verplichtingen tegenover het pensioenfonds niet nakomen.

Belangrijkste beheersingsmaatregelen: leveren van onderpand, in combinatie met verschillende tegenpartijen met een goede reputatie.

## Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Prognosetafel AG2018 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor houdt het fonds rekening met toekomstige verbetering van de levensverwachting.

## Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft veranderingen van buiten het pensioenfonds. Deze kunnen bijvoorbeeld concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en het ondernemingsklimaat betreffen. Het fonds beheerst dit risico door te anticiperen op nieuwe ontwikkelingen en transparant te zijn bij de belangenafweging en besluitvorming.

## Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten. Het heeft te maken met niet-afdoende of falende interne processen, menselijke gedragingen en systemen of externe gebeurtenissen. Het fonds heeft de uitvoering van genoemde activiteiten uitbesteed. Hierdoor vindt de beheersing van het operationeel risico vooral plaats door de uitbestedingsrelatie.

## Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Het pensioenfonds heeft veel uitbesteed.

Belangrijkste beheersingsmaatregelen: periodieke evaluatie van uitvoering van de Service Level Agreements (SLA's) ten aanzien van uitbesteding, ISAE 3402 verklaringen van de uitvoerders en regelmatige monitoring van het uitbestedingsrisico in het kader van het compliancerisico.

## Risicomanagementsysteem

Het pensioenfonds werkt volgens de principes van Integraal Risicomanagement, dit is het interactieve proces van:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid,
2. het identificeren van risico's,
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Het pensioenfonds heeft een Beleggings- en controlecommissie (BCC) waarvan de twee portefeuillehouders met het aandachtsgebied Financiële aspecten deel uitmaken. De risicomanager neemt deel aan de BCC-vergaderingen. Het bestuur heeft in samenwerking met de portefeuillehouders AO/IC onder andere de taak om op systematische en proactieve wijze alle risico's van pensioenfonds te inventariseren en te monitoren. Daarin worden zij bijgestaan door de BCC, de onafhankelijke riskmanager en de compliance officer. Daarnaast adviseren zij het bestuur over adequate maatregelen om deze risico's te beheersen.

Het bestuur heeft een risicoregister opgesteld waarin de relevante risico's zijn benoemd en vastgelegd. Daarnaast wordt per beschreven risico een inschatting gegeven van de impact van het risico, de kans dat het risico optreedt, wie welke verantwoordelijkheden heeft en welke beheersingsmaatregelen zijn genomen. Het risicoregister wordt kwartaal basis geactualiseerd.

## Risicobereidheid

Er is in 2018 geen risicobereidheidsonderzoek geweest onder de deelnemers en de pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Het bestuur baseert zich op eerdere uitkomsten van het onderzoek 'risicobereidheid en pensioen' zoals uitgevoerd door Willis Towers Watson. Aangenomen wordt dat er geen reden is om aan te nemen dat de risicobereidheid van de deelnemers en gepensioneerden bij het pensioenfonds Staples afwijkt van de benchmark, zoals die is bepaald uit dat onderzoek.

In lijn met de risicobereidheid worden de volgende doelstellingen gehanteerd:

- Kans op onderdekking (dekkingsgraad kleiner dan 100%) op een 15-jaars basis moet kleiner zijn dan 8-10%
- Kans op een dekkingsgraad kleiner dan 104% op een 3-jaars basis moet 'klein' zijn.

## Risico's en onzekerheden die in het afgelopen boekjaar belangrijke impact hebben gehad

Vastgesteld kan worden dat er meerdere risico's zijn die het afgelopen jaar invloed hebben gehad op het fonds. De ontwikkelingen op de beurs (met name, maar niet alleen in het laatste kwartaal 2018) hebben duidelijk gemaakt dat het marktrisico onverminderd belangrijk blijft. Datzelfde geldt voor het renterisico. De rentestijging die eerder door experts werd verwacht tekent zich niet af en de rente is zelfs nog lager geworden.

## De verwachte impact op de resultaten en/of financiële positie indien één of meer van de voornaamste risico's en onzekerheden zich zouden voordoen, zo mogelijk gebaseerd op gevoeligheidsanalyses

Het bestuur heeft zich bij de opstelling van de scenario's in de ALM-studie vergewist van de effecten van de belangrijkste risico's. Tevens worden de belangrijkste risico's gemonitord via de risk findings die het bestuur elke maand ontvangt. Bij voorgestelde aanpassingen in het beleggingsplan wordt een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd. In onderstaande tabel wordt de impact van de UFR en het rendement zakelijke waarden op de dekkingsgraad weergegeven.

Scenario Tabel Dekkingsgraad UFR		Rendement zakelijke waarden				
		-25.0%	-12.5%	0.0%	+12.5%	+25.0%
Parallele verschuiving UFR curve	-0.50%	105,2%	109,1%	112,9%	116,7%	120,6%
	-0.25%	106,9%	110,9%	114,8%	118,8%	122,8%
	0.00%	108,7%	112,8%	<b>116,9%</b>	121,0%	125,1%
	+0.25%	110,6%	114,9%	119,1%	123,3%	127,5%
	+0.50%	112,7%	117,1%	121,4%	125,8%	130,2%

# Beleggingen

## Politieke en economische ontwikkelingen

De goede wereldwijde economische activiteiten van de tweede helft van 2017 vlakten sinds begin 2018 af, met uitzondering van de Verenigde Staten. Signalen dat de wereldwijde activiteit weer zou aantrekken bleven uit, hetgeen leidde tot toenemende onzekerheid en neerwaartse bijstelling van de nog immer robuuste groeiverwachtingen. Politieke factoren en duurzaamheidsissues speelden daarbij een rol.

Beleggers hielden de protectionistische dreigingen van de Verenigde Staten ten opzichte van Chinese producten nauwlettend in het oog. De centrale banken benaderden de wereldeconomie met voorzichtigheid. Ofschoon de Federal Reserve eind 2017 nog de richtrente verhoogde, benadrukte zij pas in 2019 te neigen tot een flexibeler monetair beleid. De ECB begon haar kwantitatieve versoepeling vanaf december voorzichtig af te bouwen en herhaalde dat ze de rente niet eerder dan in de herfst van 2019 zal verhogen.

## Verenigde Staten

De Amerikaans bbp-groei kwam over 2018 uit op ca. 3%, maar zal in 2019 afzakken tot ca. 2,3 %. De goed lopende arbeidsmarkt bereikte een laagterecord met een werkloosheidspeil van 3,7%. De lonen neigden tot stijging, de gezinsbestedingen namen toe. Consumentenprijzen bleven echter beheerst op peil; de kerninflatie (zonder voedsel en energie) stabiliseerde iets onder de 2%. Er waren ook tegenvallers in investeringen en orders voor duurzame goederen. Het invoeren van hogere invoerrechten door de regering-Trump baarde zorgen.

## Europa

In 2018 leek de groeitrend van het bbp van ca. 2,8 % in de tweede helft van 2017 zich voort te zetten. Echter 2018 toonde sterk terugvallende indicatoren. Deze leidden tot bijstelling van de groeiverwachting en de vrees dat de vertraging zal doorzetten. De inkoopmanagersindex (PMI) daalde gedurende 2018 van het 12-jaars hoogterecord naar het laagste niveau in vier jaar tijd door een zwakke eindvraag in het derde kwartaal. Bemoedigende signalen vond men in de stijgende werkgelegenheid (werkloosheid 8,1%), met stijgende lonen en een nog altijd dynamische kredietverstrekking in de privésector. De toenemende onzekerheid vormde een risico voor de komende kwartalen. De inflatie steeg naar 1,8% in december. De kerninflatie bleef op rond 1% op jaarbasis hangen.

## Japan

De ontwikkeling van het bbp bleek gedurende 2018 volatiel, met zowel krimp als groei in de elkaar opvolgende kwartalen, maar uit de conjunctuurbarometer bleek dat de binnenlandse vraag nog altijd robuust was en de groei niet verzwakte en het werkloosheidscijfer met 2,2 tot 2,5% bescheiden bleef. De lonen lijken nu wat sneller te gaan stijgen. Ondanks de wat tanende populariteit van Shinzo Abe werd hij herkozen als leider van de liberaal-democratische partij, waardoor hij kon aanblijven als premier en het doortastende economische beleid kon voortzetten, tot genoegen van de beleggers.

De totale inflatie bereikte in eind 2018 een niveau van 0,8%, terwijl de kerninflatie bleef hangen op 0,3%. De rente op de 10-jarige JGB's beweegt nog altijd rond de 0%. Als reactie op de verwachting (vanaf eind 2018), dat de BoJ haar monetaire beleid sneller dan gepland wil normaliseren, herhaalde haar gouverneur echter dat het inflatiedoel haar prioriteit blijft.

## Opkomende markten

In het licht van de stijgende Amerikaanse obligatierentes werden beleggers onzeker over de vooruitzichten voor de opkomende markten. De afwezigheid van besmettingsgevaar voor valuta's van opkomende markten met bredere fundamentele factoren en de recente stijging van de Turkse lira en de Argentijnse peso waren bemoedigende tekenen. De bezorgdheid over de 'handelsoorlog' heeft de daling van de inkopersindices mogelijk versterkt, ofschoon de wereldhandel niet is verzwakt. Mede onder invloed van het beleid om de kredietverlening in te perken kromp de Chinese economie langzaam tot het laagste niveau sinds 2009. Daarom kondigde de Chinese overheid maatregelen aan om de binnenlandse vraag te stimuleren.

## Monetair beleid

De ECB handhaafde haar sinds maart 2016 gevoerde rentebeleid, maar stelde andere (onconventionele) maatregelen meerdere malen bij. In maart stapte zij af van haar beleid tot het voortdurend verlengen en uitbreiden van de activa-aankopen. Doordat de economische activiteit leek te vertragen en de inflatie bescheiden bleef, vergrootte de bezorgdheid van beleggers over de voorwaarden van deze uitstap.

Op 14 juni verklaarde de ECB de maandelijkse activa-aankopen (sinds januari 30 miljard) na september terug te zullen brengen met 15 miljard en in december met de aankopen te stoppen. De opbrengsten uit de aflopende effecten zullen worden herbelegd om de balans na januari 2019 te stabiliseren. De richtrente zal op het huidige niveau gehandhaafd blijven tot de herfst van 2019.

Eind 2018 toonde Mario Dragi zich voorzichtiger over het economische scenario vanwege toenemende risico's binnen en buiten de Eurozone. Echter blijft de ECB overtuigd van groei van de activiteit, met druk op de productiecapaciteit, de werkgelegenheid en een aanzwengelende inflatie op middellange termijn tot gevolg.

In 2018 verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve de rente 4 maal; sinds december bewoog de richtrente zich tussen 2,25% en 2,50%. Bovendien verkorte de FED haar balans inmiddels met 385 miljard door aflopende effecten niet meer te herbeleggen. De nieuwe voorzitter van de Fed, Jerome Powell, zette het pad van Janet Yellen resoluut voort.

Risico's voor de wereldwijde groei en de turbulenties in de financiële markt in het vierde kwartaal bracht de FED tot het voeren van een soepeler monetair beleid, meer gebaseerd op de economische cijfers. Zij stelde haar neutrale basisrente bij van 2,90% tot 2,75%. Zo plande zij nog maar twee renteverhogingen in 2019 en één in 2020. Ofschoon de FED nog steeds en boven-trendmatige groei voorziet is zij voorzichtiger en lijkt te aarzelen om het monetair beleid te verkrappen.

## Valuta's

In 2018 fluctueerde de EUR/USD wisselkoers. Gestegen in het begin van het jaar tot een niveau van 1,25, gesteund door de veronderstelling dat de ECB haar monetair beleid sneller zou normaliseren, keerde de koers medio april naar een niveau van 1,13 tot 1,15 als gevolg van de sterker dan verwachte verbetering van de Amerikaanse economische cijfers en de dalende indicatoren elders. Dit bracht beleggers tot de veronderstelling dat de FED haar monetair beleid agressiever zou verkrappen. Dat stuwde op zijn beurt de Amerikaanse langetermijnrente omhoog en bracht een uitstroom van kapitaal uit de opkomende regio's op gang, omdat beleggers vluchtten naar de valuta's van ontwikkelde landen die traditioneel als veilige havens worden beschouwd. De wisselkoers EUR/USD ging op en neer om vervolgens te dalen tot circa 1,12 op 12 november. Vanaf medio november bewoog de wisselkoers zich weer binnen een bandbreedte van 1,13 tot 1,15 en eindigde de periode op 1,1450.

Ook de wisselkoers USD/JPY verliep gedurende 2018 grillig (102-114), te verklaren door de turbulentie in de financiële markten en de Amerikaanse protectionistische maatregelen. Ook de status als vluchtwaarde van de yen speelde een rol. Beleggers verwachtten dat de centrale bank (BoJ), ondanks tegengestelde indicatoren, toch haar aankopen van effecten verder afbouwt en de basisrente zal verhogen. De yen eindigde het jaar op 109,72.

## Obligatiemarkten

De vrees voor onder andere een overaanbod van effecten en de verwachting dat dat het monetair beleid van de ontwikkelde markten zou verkrappen lag aan de basis van slechtere voorwaarden op de Amerikaanse obligatiemarkt. Er ontstond verdere opwaartse druk als gevolg van indicaties voor een aantrekkende inflatie.

De rente op de tienjarige T-note bewoog zich gedurende 2018 tussen 2,75% en 3,25% (met een piek in oktober) en eindigde het jaar op een niveau van 2,68%, als gevolg van problemen in de aandelenmarkten, twijfels over de wereldwijde groei en tegenvallende economische indicatoren.

De rente op de tienjarige Deutsche Bund eindigde na veel ups-en-downs het jaar op 0,24%. Een piek van 0,75% werd bereikt in februari. Daarna daalde de Duitse rente via 0,50% (eind maart) en 0,30% (eind mei), mede door de Italiaanse politieke strubbelingen met de EU. De spread tussen de Italiaanse en Duitse tienjaarsrente bedroeg medio oktober zelfs 325 basispunten, om het jaar te eindigen met 250 basispunten, dankzij begrotingsconcessies door Rome. De ontwikkeling van de rente op de Nederlandse staatsleningen vertoonde een vergelijkbaar beeld met die van de Deutsche Bund.

## Aandelenmarkten

Na een veelbelovend begin, toen de MSCI AC World in januari zijn 15de stijging op maandbasis doorzette, verloor deze index in februari 7% (in US-dollars) door inflatievrees. Factoren als onder meer speculatie op de volatiliteit hebben de daling van aandelen versterkt. Ondanks enig herstel bleven beleggers afwachtend, mede door twijfels over de wereldwijde groei en de handelspolitiek van president Trump. De bedrijfsresultaten bleven echter goed. In die context boekten de wereldwijde aandelenindex in september enige winst (+2,2%). In het laatste kwartaal moest de index echter uiteindelijk op jaarbasis 11,2% prijsgeven. Opkomende markten verloren 16,6%. De nervositeit bij beleggers nam toe door de vrees voor de krimpende wereldwijde groei en tekenen dat de Chinese economie vertraagt. De schommelingen (ex dividend), gemeten in de lokale valuta kwamen uit op -6,2% voor de S&P-500, -12,1% voor de Nikkei en -14,3% voor de EuroStoxx50.

## Resultaat van het gevoerde beleggingsbeleid

2018 was een tegenvallend jaar. De forse terugval van het rendement op de zakelijke waarden in het vierde kwartaal, werd niet voldoende goedgemaakt door de licht positieve rendementen op vastrentende waarden. De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds liet, inclusief beschermingsmaatregelen voor rente- en valutaschommelingen een rendement zien van -1,95%, circa 1,2% beneden de strategische benchmark en raakte daarmee 4,6% in onbalans met de ontwikkeling van de verplichtingen. Zonder de beschermende maatregelen bleef het resultaat -0,36% achter bij de strategische benchmark.

Veel van de beleggingscategorieën droegen in 2018 negatief bij aan het resultaat. Dit gold met name voor de beleggingen in de returnportefeuille (rendementsportefeuille).

In de matching portefeuille rendeerden Staatsobligaties 1,07%, Nederlandse Hypotheekfondsen respectievelijk 1,8% (Aegon) en 1,18% (Syntrus), Europese Credits -0,77% en Europese Leveraged Loans -0,03%. De Amerikaanse Credit portefeuille profiteerde van de sterke US dollar en behaalde een rendement van 2,89% in euro termen.

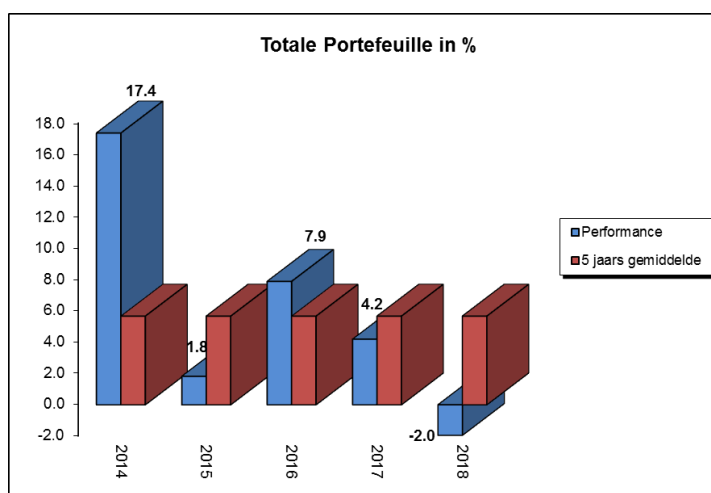
Binnen de vastrentende waarden in de rendementsportefeuille eindigden Obligaties Opkomende Markten met een rendement van -3,5%. Europese Leveraged Loans behaalden nipt een positief rendement van 0,03% en Amerikaanse High Yield obligaties behaalden mede door de Amerikaanse dollar een positief rendement van 1,18%. Binnen de rendementsportefeuille leverden Emerging Markets aandelen veruit het meest tegenvallend resultaat op met een negatief jaarrendement van ruim 14%. Deze beleggingscategorie speelt met een aandeel van ca. 4% in de beleggingsmix van het fonds echter een bescheiden rol.

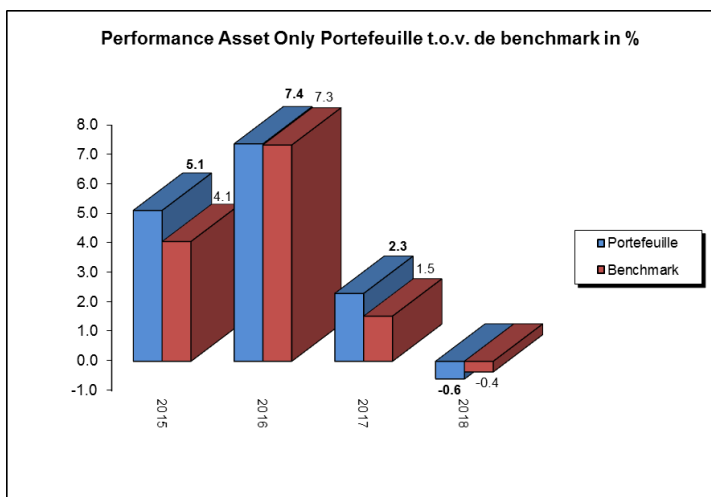
Wereldwijde aandelen, met een strategisch gewicht van 20% in de portefeuille rendeerden ruim -3%.

Onroerend goed aandelen rendeerden met een rendement zien van -1,2%.

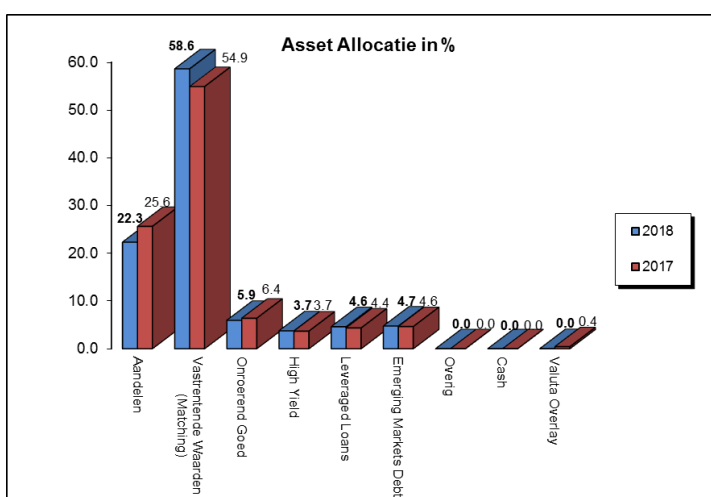
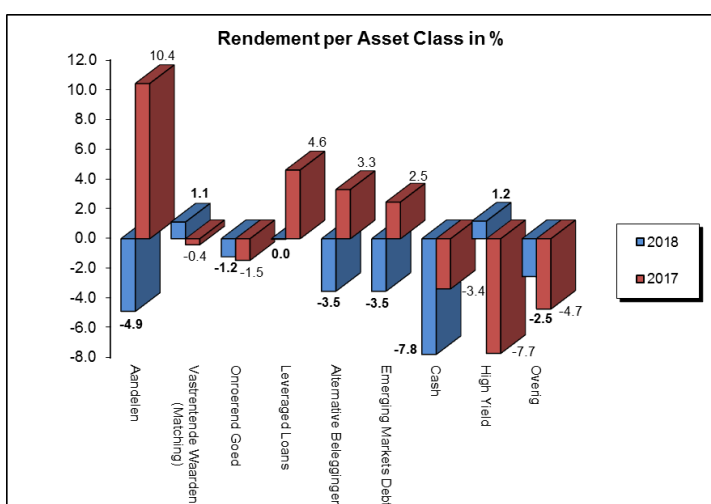
De actuele dekkingsgraad daalde in 2018 van 122,8% aan het einde van 2017 naar 116,9% aan het einde van 2018.

In onderstaande tabel treft u een uitsplitsing van het rendement aan over het vermogen in 2018 (2017).





In onderstaande tabel is de performance weergegeven die in de verschillende vermogenscategorieën is behaald.



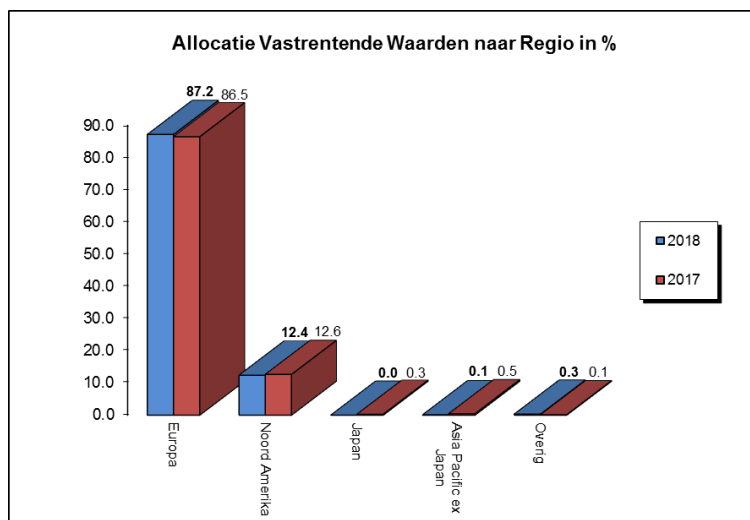
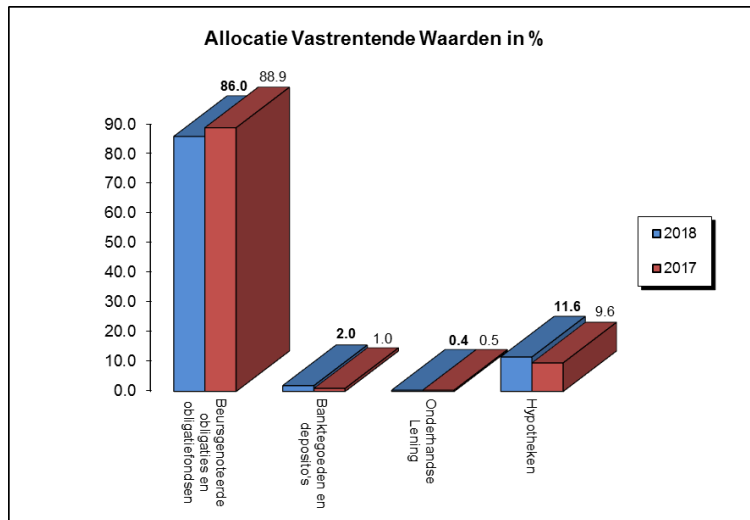
### Vastrentende waarden

De vastrentende portefeuille bestond eind 2018 uit de volgende onderdelen: Euro Staatsleningen, Nederlandse Hypotheken luidend in Euro, Euro bedrijfsobligaties (credits), US bedrijfsobligaties (credits), Emerging Markets Debt, US High Yield obligaties, Europese Leveraged Loans en de rente swap portefeuille om de renteafdekking op het gewenste niveau te houden. Met uitzondering van Emerging Markets Debt, US High Yield obligaties en

Leveraged Loans maken alle bovengenoemde vastrentende categorieën deel uit van de matching portefeuille. De strategische allocatie naar deze matching portefeuille bedroeg in 2018 57% van de totale portefeuille.

De allocatie naar de staatsobligaties bedroeg 28,3 % per eind 2018. De allocatie naar Nederlandse Hypotheken bedroeg 8,2% verdeeld over 2 managers. De allocatie naar bedrijfsobligaties bedroeg 21%. Het strategische rente afdekking percentage bedroeg geheel 2018 45%.

Indien we kijken naar de regioallocatie van de vastrentende waarden dan is ruim 86,5% belegd in euro's in Europa en het overige, voornamelijk noterend in US dollars, erbuiten.



### Aandelen, vastgoed en overige beleggingen

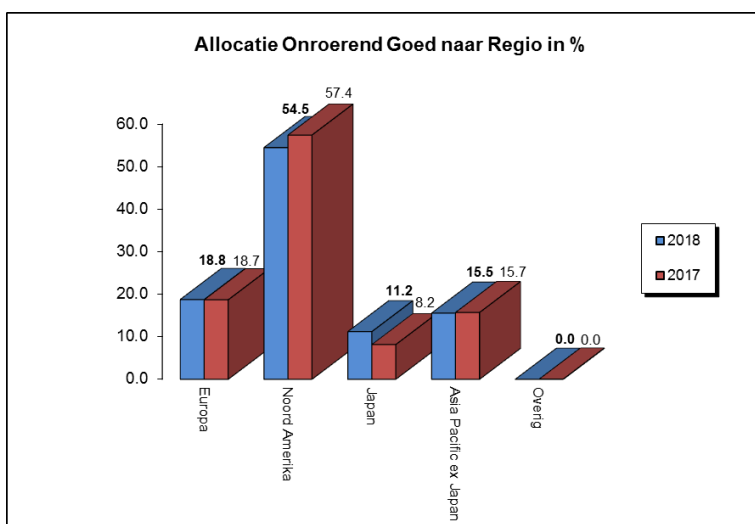
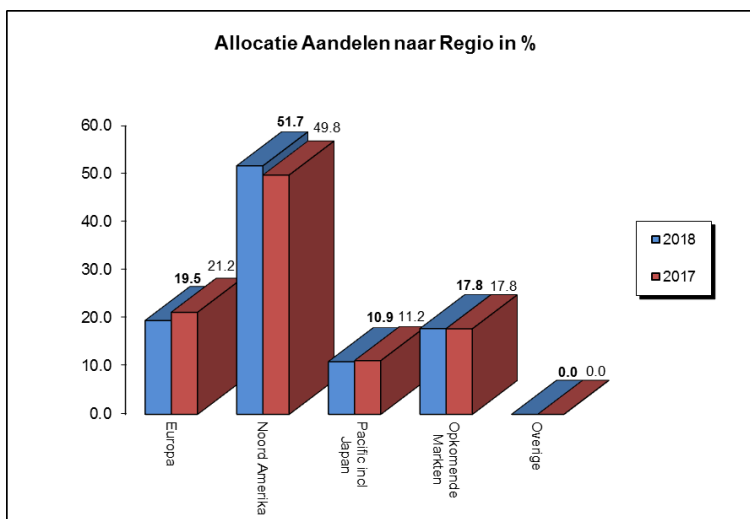
In 2018 bedroeg de strategische allocatie naar wereldwijde aandelen in ontwikkelde landen 20%. De aandelen allocatie naar opkomende markten bedroeg 4%.

Kijken we naar de regio allocatie van de aandelen dan is 49,8% belegd in de US, ruim 21% in Europa en in de opkomende markten voor bijna 18%.

De allocatie naar onroerend goed aandelen bedroeg 6,3%. High Yield obligaties maakten 4% uit van de portefeuille, Leveraged Loans 4,2% en Emerging Markets obligaties 4,5%.

In het eerste kwartaal van 2019 hebben de aandelenkoersen een goed herstel laten zien en zijn weer terug op het niveau van het einde van de 3<sup>de</sup> kwartaal van 2018.





## ESG Beleid

### Maatschappelijk bewust beleggen

De primaire doelstelling van het pensioenfonds is het veiligstellen van een betrouwbaar pensioen voor haar deelnemers op lange termijn. Het Bestuur van het pensioenfonds vindt daarbij het betrekken van de ESG-criteria (Environmental, Social en Governance) in haar beleggingsbeleid belangrijk.

Om hieraan mede uitvoering te geven ondertekende het pensioenfonds in december 2018 het IMVB-convenant en volgt het daarin opgenomen brede spoor. Het pensioenfonds is overtuigd van de positieve correlatie tussen duurzaamheid en rendement.

Jaarlijks worden de ESG-prestaties van de vermogensbeheerders gemeten. Van de vermogensbeheerders wordt geëist dat zij het UN PRI protocol hebben ondertekend. Bij de selectie van nieuwe vermogensbeheerders wordt ook het door hen gevoerde ESG-beleid meegewogen.

Het bestuur onderzoekt de mogelijkheid om in stappen de huidige benchmark voor wereldwijde aandelen te vervangen door een benchmark, waarbij rekening wordt gehouden met ESG-factoren, zonder daarbij afbreuk te doen aan haar primaire doelstelling.

Het betrekken van ESG-criteria in het beleggingsbeleid draagt bij aan deze langetermijndoelstelling. Het ESG-beleid van het pensioenfonds draagt bij aan de 'license to operate' van het fonds.

#### *- Jaarlijkse meting van ESG-prestaties*

Het pensioenfonds geeft allereerst invulling aan zijn verantwoord beleggingsbeleid door jaarlijks te meten of de vermogensbeheerders minimaal gelijk, en waar mogelijk hoger, scoren op ESG. Het pensioenfonds vraagt bij achterblijvende scores nadere informatie op en gaat daarover in gesprek met de vermogensbeheerders. De meting is gebaseerd op een uitvraag bij alle vermogensbeheerders die voor het pensioenfonds beleggen. Al deze vermogensbeheerders hebben het UN PRI protocol ondertekend. De meting wordt elk jaar met dezelfde criteria gedaan.

#### *- Uitsluiten van beleggingen*

Ondernemingen die clustermunitie-activiteiten hebben, zoals gedefinieerd in artikel 21a van het Besluit marktmisbruik (Wft 2013), worden uitgesloten. Het pensioenfonds ziet erop toe dat niet belegd wordt in bedrijven op de gepubliceerde lijst. Hiertoe zal deze lijst door het pensioenfonds gedeeld worden met haar vermogensbeheerders, vergezeld van het verbod om in de betreffende ondernemingen te beleggen. In de uitbestedingsovereenkomst met de vermogensbeheerder wordt geregeld de wijze waarop de vermogensbeheerder invulling geeft aan dit verbod. De risk manager ziet hierop toe en rapporteert hierover aan het pensioenfonds.

Het wettelijk verbod zal overigens niet gelden voor transacties in door derden beheerde beleggingsinstellingen en indices waarbij de producenten van clustermunitie en of daarbij betrokken ondernemingen, minder dan 5% van de waarde van die beleggingsinstelling of index vertegenwoordigen.

#### *- Selectie van nieuwe vermogensbeheerders*

Bij de selectie van nieuwe vermogensbeheerders wordt het beleid van de beheerder over ESG in hun beleggingsproces meegenomen.

## **Toekomst paragraaf**

Op verzoek van de werkgever is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds Staples per 1 juli 2018 aangepast. Met ingang van 1 juli 2018 zijn de actieve deelnemers overgegaan naar de DC-regeling van PPI Lifesight zoals die al geldt voor de vanaf 1 januari 2015 in dienst getreden medewerkers van Staples. De uitvoeringsovereenkomst loopt door tot en met 31 december 2020 om uitvoering te kunnen blijven geven aan Garantieregeling I en eindigt per die datum.

De commissie Toekomst van het pensioenfonds inventariseert de consequenties van deze beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst en brengt de opties in kaart voor de toekomst van het pensioenfonds vanaf 1 januari 2021. Vooralsnog gaat het pensioenfonds in 2021 verder als gesloten fonds en wordt onderzocht bij welke omstandigheden en op welk moment een overgang naar een andere uitvoeringsvorm, bijvoorbeeld een verzekeraar of een APF, mogelijk beter aansluit bij de belangen van alle deelnemers. Tevens wordt nagegaan of en welke aanpassingen nodig zijn in de governance van het pensioenfonds als gevolg van de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2020. Het bestuur verwacht eind 2019 de koers voor 2021 en verder te hebben bepaald waardoor in 2020 gewerkt kan worden aan de implementatie van eventueel te nemen maatregelen.

# Samenvatting eindrapportage van de visitatiecommissie

In 2018 was de sluiting van de regeling een belangrijk thema voor het bestuur. Er heeft een gedegen voorbereiding plaatsgevonden op de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst en de voor het fonds relevante punten zijn daarin op een goede wijze vastgelegd.

Een ander belangrijk onderwerp was het integraal risicomanagement. Dat heeft in het afgelopen jaar duidelijk vorm en inhoud gekregen. Er is een kwartaalrapportage ontwikkeld die tot goede vragen in de bestuursvergaderingen leidt. Aanpassingen van wet- en regelgeving zoals AVG en IORP hebben in het afgelopen jaar ook de aandacht van het bestuur gevestigd.

Het bestuur heeft het eigen functioneren eind 2018 geëvalueerd onder begeleiding van een externe partij. Dat heeft geleid tot concrete actiepunten die grotendeels direct zijn opgepakt. De commissie beoordeelt deze stappen als positief en beveelt het bestuur aan om te monitoren of de gemaakte afspraken inderdaad het gewenste resultaat opleveren.

De commissie geeft in overweging om in (de voorleggers van) de bestuursstukken structureel aandacht te besteden aan evenwichtige belangenafweging en risico's. Deze overweging kan praktisch worden ingevuld door de voorleggers uit te breiden met beide rubrieken. Dit kan tevens bijdragen aan het onderbouwd komen tot besluitvorming over een bepaald onderwerp.

Daarnaast geeft de commissie in overweging de voorleggers uit te breiden met een rubriek waarin wordt aangegeven of een bepaald onderwerp advies van het verantwoordingsorgaan behoeft.

Het bestuur heeft besloten dat het fonds zich aansluit bij de brede stroom van het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen. Daarnaast zijn in 2019 nieuwe (Nederlandse en Europese) richtlijnen van kracht die het belang van verantwoord beleggen onderstrepen. Daarom adviseert de commissie om met het bestuur en de BCC ruim aandacht te besteden aan het beleid voor verantwoord beleggen en de uitvoering en monitoring daarvan.

Conform de wettelijke taak is de commissie nagegaan in hoeverre het fonds voldoet aan de Code Pensioenfondsen. De commissie heeft een overzicht uit februari 2019 ontvangen waarin het fonds aangeeft in hoeverre voldaan wordt aan de normen uit de Code Pensioenfondsen. Volgens dit overzicht wordt grotendeels aan de normen voldaan. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan voldoet niet aan de diversiteitsnorm en verder geeft het bestuur aan dat nog niet volledig voldaan wordt aan de norm voor het vastleggen en voor belanghebbenden beschikbaar stellen van de overwegingen omtrent verantwoord beleggen.

Gedurende de visitatieperiode heeft de commissie meerdere keren contact gehad met het dagelijks bestuur van het pensioenfonds. In deze gesprekken kwamen de actuele bestuurlijke onderwerpen aan de orde. Daarnaast heeft de commissie, net als voorgaande jaren, gesprekken gevoerd met enkele bestuursleden, de externe leden van de beleggingscommissie en het verantwoordingsorgaan.

Op 9 maart 2019 is Marijn Tipker overleden, voor ons bekend als voorzitter van het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds. De laatste (visitatie)jaren was het gebruikelijk dat de visitatiecommissie Marijn sprak. Marijn gaf zijn waardevolle en duidelijke mening op een ingetogen, afgewogen, beschouwelijke en betrokken wijze. De commissie betreurt het overlijden van Marijn en wenst de nabestaanden, familie, vrienden en collega's bij het fonds sterkte toe bij het verwerken van dit verlies.

Wij bedanken iedereen voor de inzet en medewerking bij deze visitatie, en hebben deze als plezierig ervaren.

De visitatiecommissie, 29 mei 2019

Drs. Erwin Bosman AAG

Drs. Els Janssen MPLA

Ir. Niek Swagers

#### **Reactie van het bestuur op het samenvattend oordeel van de visitatiecommissie**

Het bestuur heeft kennisgenomen van de eindrapportage van de visitatiecommissie en waardeert het algemene oordeel. Wij hebben de geformuleerde aanbevelingen kritisch bekeken en van een eerste reactie voorzien.

Hierbij merken wij op dat een aantal onderwerpen al extra aandacht heeft gekregen dan wel dat hierop inmiddels actie is genomen.

Het bestuur zal de voortgang van de uitvoering van de aanbevelingen in het najaar van 2019 met de visitatiecommissie bespreken. Wij spreken onze waardering uit voor de deskundige en efficiënte wijze waarop de visitatiecommissie het onderzoek heeft uitgevoerd.

# Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

## Inleiding:

Het Verantwoordingsorgaan is formeel per 1 juli 2014 ingesteld op grond van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. Het is paritair samengesteld, met een evenwichtige verdeling van vertegenwoordigers van werkgever, werknemers (actieven en voormalige) en gepensioneerden. Het afgelopen jaar werd de eerste termijn afgerond en zijn met één uitzondering alle overige zittende leden voor een nieuwe termijn van vier jaar herbenoemd.

Als gevolg van ontwikkelingen bij de werkgever bestaan er per einde van dit verslagjaar twee vacatures voor vertegenwoordigers van de werkgever. Wij verwachten dat deze in de loop van 2019 zullen worden ingevuld. Evenals voorgaand jaar kunnen wij vaststellen dat er sprake is van een goede samenwerking met het Bestuur. Er is voldoende openheid en transparantie. Alle vergaderstukken, beleidsnotities, verslagen, besluitenlijsten, presentaties van externe deskundigen etc. zijn voor ons volledig en tijdig toegankelijk, zowel op papier als digitaal via het digitale Bestuurdersportaal. Leden van het Verantwoordingsorgaan worden vanuit het Bestuur met regelmaat uitgenodigd deel te nemen aan verschillende bijeenkomsten en seminars van externe partijen zoals de Pensioenfederatie en/of DNB. Daarmee wordt actieve betrokkenheid van individuele VO leden bij actuele pensioen-gerelateerde onderwerpen sterk gestimuleerd. Er is alle ruimte voor overdracht van kennis en uitwisseling van inzichten.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om na afloop van ieder boekjaar een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur, het door het Bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Beoordeling vindt plaats aan de hand van het (concept) jaarverslag, de (concept) jaarrekening en alle andere informatie.

Voor het oordeel is doorslaggevend of het Bestuur bij haar besluitvorming heeft voldaan aan de opdracht tot een evenwichtige belangenafweging, zoals omschreven in artikel 9 lid 3 van de statuten. Dit oordeel wordt bekend gemaakt aan het Bestuur en in het jaarverslag van het pensioenfonds opgenomen. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan een aantal (wettelijke) adviesrechten. Deze adviesrechten zijn vastgelegd in het Huishoudelijk Reglement onder "Verantwoordingsorgaan".

Het afgelopen jaar heeft het VO desgevraagd over de volgende onderwerpen geadviseerd:

- Voorgenomen benoeming van een nieuw lid van de Visitatiecommissie.
- Wijziging van de uitvoeringsovereenkomst tussen Werkgever en het Pensioenfonds

## Werkzaamheden van het Verantwoordingsorgaan:

Het Verantwoordingsorgaan is gedurende 2018 vijf maal bijeengewees. Vergaderrooster en agenda's van de vergaderingen zijn gewoonlijk afgestemd op het vergaderrooster en de agenda's van de vergaderingen van het Bestuur. De vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan werden (gedeeltelijk) bijgewoond door de voorzitter en secretaris van het Bestuur van het Pensioenfonds. Nieuw toetredende bestuursleden hebben met het VO kennis kunnen maken. Dat heeft bijgedragen tot een opbouwende en open dialoog.

Begin dit jaar bereikte ons het droeve bericht dat onze voorzitter, de heer M. Tipker op 9 maart 2019 is overleden. Tot vrijwel het laatst was hij als voorzitter van het verantwoordingsorgaan actief. Wij zullen zijn betrokkenheid en deskundige inbreng missen. Zijn rustige en afgewogen oordeelsvorming moge voor ons allen als voorbeeld dienen.

Hieronder geven wij een samenvatting van de onderwerpen waarmee het VO zich het afgelopen jaar voornamelijk heeft bezig gehouden:

1. Met de verkregen instemming van de COR werd de tussen werkgever en actieve deelnemers overeengekomen overgang van het voorheen op basis van "Defined Benefits" op te bouwen pensioen naar een systeem gebaseerd op "Defined Contribution" per 1 juli 2018 doorgevoerd. De voor die datum opgebouwde rechten blijven binnen het Pensioenfonds; de daarna op te bouwen rechten werden door de werkgever bij een andere instelling ondergebracht. Daarmee kreeg het Staples Pensioenfonds formeel de status van een gesloten fonds.

In samenhang daarmee is er intensief overleg gevoerd tussen het Fondsbestuur en de Werkgever over de gevolgen daarvan voor de **uitvoeringsovereenkomst**. Het resultaat van dat overleg is dat de uitvoeringsovereenkomst is gewijzigd per 1 juli 2018 met een looptijd tot en met 31 december 2020. De belangrijkste wijzigingen hebben betrekking op:

- o Continuïteit van de voortzetting van de verplichtingen van het Fonds tegenover de niet-actieve deelnemers
- o Uitvoering van de z.g. Garantierегeling 1, tot eind 2020
- o Vergoeding door de werkgever van de vereiste koopsommen en andere bijkomende kosten
- o Bepalingen m.b.t. toeslagverlening

Naast het afsluiten van de gewijzigde uitvoeringsovereenkomst zijn in een separate overeenkomst afspraken vastgelegd m.b.t. door de werkgever jaarlijks te vergoeden kosten, alsmede het beschikbaar stellen van werkgever-vertegenwoordigende bestuursleden, VO leden, het beschikbaar stellen van faciliteiten en het vergoeden van de kosten van eventueel te benoemen externe bestuursleden. Het VO stelt vast dat - ondanks de tijdsdruk - het onderhandelingsproces tussen werkgever en fondsbestuur correct is verlopen en dat het VO tijdig in het proces is betrokken waardoor wij uiteindelijk

- positief hebben kunnen adviseren. Wel hechten wij eraan te melden dat er ten aanzien van de toekomstige verplichtingen van de werkgever ten opzichte van het fonds naast de bestaande vastleggingen in documenten geen aanvullende zekerheden zijn verstrekt
2. Een belangrijk onderdeel van het overleg tussen fondsbestuur en VO ging over **de wijze waarop zowel de financiële als de niet-financiële risico's worden beheerst**. Wij hebben vastgesteld dat er sprake is van een systematisch benoemen, analyseren, volgen en beheersen van deze risico's. De in de loop van dit jaar te implementeren/geïmplementeerde z.g. "dynamische beleggingsstrategie" vormt daarbij een belangrijk onderdeel. Deze strategie komt er - simpel gesteld - op neer dat hoe hoger de dekkingsgraad is, hoe minder risico het fonds bereid is te lopen. Die risico-bereidheid komt dan vervolgens tot uitdrukking in de vast te stellen samenstelling van de beleggingsportefeuille (beleggingsmix).
  3. Er is zowel binnen het Fondsbestuur als tussen Bestuur en VO uitvoerig overleg geweest over het door het fonds uit te voeren **toeslagbeleid**, en dan met name ten aanzien van de vraag of er –gezien de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad- ruimte gecreëerd zou kunnen/moeten worden voor toepassing van z.g. inhaalindexatie. Wij hebben uiteindelijk kunnen vaststellen dat bij de uiteindelijke besluitvorming binnen het bestuur het aspect van evenwichtige afweging van belangen een sterke rol heeft meegespeeld.
  4. Naast alle hiervoor genoemde onderwerpen vormt de discussie over **de toekomst van het fonds** als een gesloten fonds een telkens terugkerend onderwerp van overleg. Het Fondsbestuur heeft in een document haar missie, visie, strategie en doelstellingen vastgelegd. De toekomstige mogelijkheden voor het fonds zijn geïnventariseerd en ook met het VO doorgesproken. Daarbij spelen o.a. de volgende aspecten een belangrijke rol:
    - o De (toekomstige) invulling van bestuursfuncties/ tijdsbesteding
    - o De huidige beleidsdekkingsgraad
    - o De omvang van het fonds, beleggingsrendement en indexatie-potentieel
    - o De kosten van bestuur, administratief- en financieel beheer
    - o Zeggenschap/ flexibiliteit/ meerwaarde voor deelnemersHet Bestuur heeft besloten dat het fonds vooralsnog (d.w.z. in elk geval tot eind 2020) als zelfstandig fonds blijft voortbestaan. Daarbij wordt telkens per kwartaal de z.g. "kwetsbaarheidsmatrix" geactualiseerd en doorgesproken evenals de door de externe adviseur opgestelde "buy-out monitor".
  5. Tenslotte is in de dialoog tussen Bestuur en VO stilgestaan bij de toekomstige ontwikkeling van **de kosten van het fonds**. Het besluit om de voorziening voor toekomstige kosten te verhogen van 4,0 % naar 4,5% is ingegeven door een visie op de toekomstige ontwikkeling van de uitvoeringskosten in relatie tot de (op termijn dalende) reserves. Het moge duidelijk zijn dat deze ontwikkeling nauwlettend moet worden gevolgd en dat het treffen van een hogere (relatieve) voorziening niet kan worden gebruikt ter rechtvaardiging van hogere (absolute) kosten. Daarbij zal het VO de ontwikkeling kritisch blijven volgen

## Conclusie/Oordeel

Het afgelopen jaar heeft in het teken gestaan van ingrijpende wijzigingen. De verminderde rol van de werkgever, de discussie over de toekomst van het fonds, de ontwikkeling van een heldere missie, visie, strategie en doelstellingen heeft veel tijd en inspanning van het fondsbestuur gevraagd. Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van alle besluitvorming, overwegingen en afwegingen die tot die besluiten hebben geleid. Wij hebben kunnen vaststellen dat daarbij sprake is geweest van voldoende evenwichtige afweging van belangen van alle betrokkenen.

Namens het verantwoordingsorgaan  
H. Winkel, voorzitter  
Ir. G. Altena, secretaris

## Reactie van het bestuur op de conclusie/oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur verwelkomt het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan in het jaarverslag en bedankt het verantwoordingsorgaan voor de goede samenwerking in 2018 en gaat ervan uit dat deze op dezelfde wijze wordt bestendigd.

# Jaarrekening 2018

# Balans per 31 december

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoedbeleggingen (1)	51.048	57.945
• Aandelen (2)	180.844	220.368
• Vastrentende waarden (3)	586.866	589.139
• Derivaten (4)	597	4.558
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	819.355	872.010
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	6.373	6.966
Herverzekeringsdeel technische voorziening (6)	11.911	12.520
Vorderingen en overlopende activa (7)	1.216	1.479
Liquide middelen (8)	658	1.025
<b>Totaal activa</b>	<b>839.513</b>	<b>894.000</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (9)		
• Overige reserves	120.733	168.017
Technische voorziening voor risico pensioenfonds (10)	704.608	707.731
Technische voorziening voor risico deelnemers (11)	6.373	6.966
Derivaten (4)	4.979	7.100
Schulden en overlopende passiva (12)	2.820	4.186
<b>Totaal passiva</b>	<b>839.513</b>	<b>894.000</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 24 tot en met 52.



# Staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies voor risico pensioenfonds (13)	3.007	6.402
Premies voor risico deelnemers (13)	61	156
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (14)	-299	-335
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers, per saldo (14)	-	-
Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (15)	-2.423	-5.214
• Toeslagen (16)	-12.164	-9.086
• Rentetoevoeging (17)	1.767	1.552
• Wijziging rekenrente (18)	-23.359	7.066
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (19)	34.297	34.900
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (20)	313	285
• Wijziging actuariële grondslagen (21)	3.574	1.650
• Overige mutaties technische voorziening (22)	1.118	3.481
Totaal mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds	3.123	34.634
Wijziging actuariële grondslagen (21)	-	965
Pensioenuitkeringen (23)	-32.795	-33.309
Mutatie technische voorziening voor risico deelnemers (24)	593	-399
Herverzekeringen (25)	-18	-572
Pensioenuitvoeringskosten (26)	-1.485	-1.430
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>-27.813</b>	<b>6.112</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds (27)	-19.129	33.628
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers (28)	-342	394
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>-19.471</b>	<b>34.022</b>
<b>Resultaat</b>	<b>-47.284</b>	<b>40.134</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 64 tot en met 70.

# Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	2.929	6.735
Ontvangen uitkeringen herverzekering	877	403
Betaalde pensioenuitkeringen	-32.702	-33.257
Betaalde waardeoverdrachten	-299	-335
Betaalde premies en koopsommen herverzekering	-237	-159
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.746	-1.169
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-31.178</b>	<b>-27.782</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen	265.172	265.395
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	18.107	18.072
Aankopen, verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-11.552	15.134
Aankopen beleggingen	-241.572	-276.028
Mutatie banktegoeden beleggingen	3.292	6.999
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.636	-2.324
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>30.811</b>	<b>27.248</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-367</b>	<b>-534</b>
Liquide middelen begin van het jaar	1.025	1.559
Liquide middelen eind van het jaar	658	1.025
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-367</b>	<b>-534</b>

# Toelichting algemeen

## Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Staples, statutair gevestigd te Maastricht (hierna: het pensioenfonds), is het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan (aspirant-)deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, een en ander overeenkomstig de pensioenreglementen. Het beleid en de kernactiviteiten van het bestuur zijn beschreven in de actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41079169.

## Pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds geldt voor alle werknemers die op 31 december 2014 in dienst waren bij een van de aangesloten ondernemingen. Vanaf 1 januari 2015 treden geen nieuwe deelnemers toe. In 2015 is nog wel een kleine groep aspirant-deelnemers toegetreden. Deze nieuwe deelnemers hebben in dit jaar de leeftijd van 21 jaar bereikt. Per 1 juli 2018 is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds gewijzigd. Vanaf deze datum is de premiebetaling beëindigd. De VPL regeling wordt wel voortgezet. Er is geen sprake meer van pensioenopbouw van actieve deelnemers. Het pensioenfonds is hiermee een gesloten fonds geworden.

### Ouderdomspensioen (basisregeling)

Het ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. Het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de loopbaan en bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,738% van de pensioengrondslag, zoals die geldt op 1 mei van het betreffende jaar. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris inclusief de vakantietoeslag, verminderd met de franchise. Het pensioengevend salaris is gemaximeerd op een bedrag van EUR 82.700. Het ouderdomspensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt. De deelnemers kunnen het ouderdomspensioen eerder laten ingaan, en wel op zijn vroegst op de eerste dag van de maand waarin de 60-jarige leeftijd wordt bereikt. Op de pensioendatum kan het opgebouwde partnerpensioen geheel of gedeeltelijk worden geruild voor extra ouderdomspensioen. Omgekeerd kan het opgebouwde ouderdomspensioen gedeeltelijk worden geruild voor extra partnerpensioen. Indien op pensioendatum geen partner aanwezig is, wordt automatisch het volledige partnerpensioen omgezet in extra ouderdomspensioen. Vanaf 1 juli 2018 vindt er geen opbouw van ouderdomspensioen meer plaats.

### Beschikbare-premieregeling

De beschikbare-premieregeling is een excedentregeling voor deelnemers die een salaris hebben dat boven het maximum pensioengevend salaris van EUR 82.700 (2017: EUR 82.700) uitkomt. Het excedent pensioengevend salaris is voor 2018 gemaximeerd op een bedrag van EUR 22.375 (2017: EUR 20.617). Via deze regeling wordt over het vaste jaarsalaris tussen EUR 82.700 en EUR 105.075 (2017: EUR 103.317) een premie beschikbaar gesteld voor extra pensioen. De premie is leeftijdsafhankelijk en bedraagt minimaal 8,0% voor een 21-jarige deelnemer en maximaal 31,5% voor een 66-jarige deelnemer. Op pensioendatum kan het gevormde pensioenspaarkapitaal worden aangewend voor de aankoop van extra ouderdomspensioen en extra partnerpensioen. Vanaf 1 juli 2018 vinden er geen stortingen meer plaats in de beschikbare-premieregeling.

### Partnerpensioen

Het partnerpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer. Het partnerpensioen bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,3125% van de pensioengrondslag. Iedere deelnemer die getrouwd is, een wettelijk geregistreerd partnerschap of een door het pensioenfonds erkend samenlevingsverband heeft, is automatisch voor dit partnerpensioen verzekerd. Bij overlijden van de deelnemer vóór pensioendatum en voor 1 juli 2018 wordt verondersteld dat de deelneming zou hebben voortgeduurd tot de pensioendatum met behoud van het laatst vastgestelde pensioengevend salaris.

## Wezenpensioen

De jaarlijkse opbouw van wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 14% van de jaarlijkse opbouw ouderdompensioen. Bij overlijden van de deelnemer vóór pensioendatum en voor 1 juli 2018 wordt verondersteld dat de deelneming zou hebben voortgeduurd tot de pensioendatum met behoud van het laatst vastgestelde pensioengevend salaris. Het wezenpensioen wordt verdubbeld indien er geen (bijzonder) partnerpensioen (meer) wordt uitgekeerd.

## Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in na het einde van het tweede ziektejaar. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de normpensioendatum. Dit is de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. Het pensioen is gelijk aan een percentage van het deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven het maximum WIA-loon. Deelnemers die onder de WIA meer dan 35% arbeidsongeschikt worden, hebben recht op premievrije voortzetting van de pensioenopbouw tot de pensioendatum. De hoogte van de voortgezette pensioenopbouw is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. Deze regeling blijft van kracht voor deelnemers die op 30 juni 2018 arbeidsongeschikt waren. Daarnaast kunnen deelnemers die op 1 juli 2018 reeds ziek waren nog aanspraak maken op de regeling als zij aansluitend aan hun ziekte een WIA-uitkering ontvangen (uitlooprisico). Voor de overige deelnemers is het arbeidsongeschiktheidsrisico per 1 juli 2018 overgenomen door de nieuwe pensioenuitvoerder.

## Pensioenspaarregeling

Tot 1 januari 2008 bestond voor alle deelnemers de mogelijkheid om op vrijwillige basis de niet benutte pensioenspaarruimte te gebruiken door een percentage van het pensioengevend salaris te storten in de pensioenspaarregeling. Het opgebouwde kapitaal wordt op pensioendatum of bij eerder vertrek omgezet in een verhoging van het ouderdompensioen en het partnerpensioen. Vanaf 1 januari 2008 zijn stortingen in deze vrijwillige pensioenregeling niet meer mogelijk.

## Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de loonindex zoals gepubliceerd door het CBS voor cao-lonen per maand inclusief bijzondere beloningen van particuliere bedrijven.

Het pensioenfonds streeft ernaar de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex voor alle huishoudens afgeleid, zoals gepubliceerd door het CBS.

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagen kunnen worden verleend. Het bestuur beslist jaarlijks of de pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd, maar deze wordt gefinancierd vanuit het overrendement en de algemene reserve. De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en vindt alleen plaats voor zover deze toekomstbestendig is, dat wil zeggen dat de toeslag naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en een nader te bepalen bovengrens wordt toeslagverlening naar rato toegepast. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats. De bovengrens wordt zodanig vastgesteld dat aan de eis van toekomstbestendigheid van de toeslagverlening wordt voldaan. Het bestuur laat jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren om de waarschijnlijkheid van het toeslagpotentieel vast te stellen.

## Financiering en premie

De aangesloten ondernemingen zijn het pensioenfonds jaarlijks een premie verschuldigd voor de in dat jaar te verwerven reglementaire aanspraken. Bij bepaling van de premie wordt geen rekening gehouden met een opslag ter financiering van eventuele voorwaardelijke onderdelen, waaronder de toeslagen. Uitzondering hierop vormt de hiervoor genoemde extra koopsom voor de aanvulling op de toeslagverhoging van de actieve deelnemers tot een maximum van de totale toeslag van 1,0%.

De premiestelling vindt plaats op basis van de kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet. Deze premie wordt vastgesteld op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De kostendekkende premie bevat de volgende componenten:

- de actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen;
- eventuele koopsom voor voorwaardelijke toeslagverlening actieve deelnemers;
- een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van de benodigde reserves;
- een opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten).

Daarnaast zijn de aangesloten ondernemingen in het kader van de beschikbare-premieregeling een leeftijdsafhankelijke premie verschuldigd overeenkomstig het pensioenreglement.

Vanaf 1 juli 2018 wordt er geen premie meer gestort aan het pensioenfonds.

In het geval van een reservetekort of een dekkingstekort zal het bestuur van het pensioenfonds in overleg treden met de aangesloten ondernemingen over het al dan niet betalen van herstellpremie. Van een reservetekort is sprake indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist vermogen. Bij een dekkingstekort is de beleidsdekkingsgraad lager dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het minimaal vereist vermogen.

Een premiekorting of terugstorting van premie wordt uitsluitend verleend indien wordt voldaan aan de volgende voorwaarden:

- de beleidsdekkingsgraad is hoger dan de met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad;
- in de voorgaande 10 jaren zijn de voorwaardelijke toeslagen toegekend en deze kunnen naar verwachting ook in de toekomst worden toegekend;
- een eventuele korting op de opgebouwde pensioenrechten en pensioenen in de voorgaande 10 jaren is, gerekend vanaf 1 januari 2015, gecompenseerd.

## Herverzekering

Het pensioenfonds heeft een herverzekeringsovereenkomst afgesloten ter dekking van het overlijdensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid (excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen, WGA-arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling).

Het overlijdensrisico is verzekerd op basis van risicokapitalen, gelijk aan de contante waarde van een direct ingaand partnerpensioen, verminderd met de voor de deelnemer gevormde voorziening met betrekking tot ouderdompensioen en partnerpensioen en verminderd met een eigen risico van EUR 70.000.

De dekking van het excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen omvat een jaarlijkse rente ter grootte van 70% van het verschil tussen het pensioengevend salaris van de deelnemer en de maximale uitkeringsgrondslag van de WIA, verminderd met een eigen risico van 20% van het arbeidsongeschiktheidspensioen, met een maximum van EUR 15.000 per deelnemer.

De dekking van de premievrijstelling omvat een jaarlijkse rente ter grootte van een gelijkblijvende premie die benodigd is voor de toekomstige pensioenopbouw op basis van de huidige pensioengrondslag.

## Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610).

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2018, dat is geëindigd op 31 december 2018.

De jaarrekening luidt in euro's.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de technische voorziening en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

### Schattingwijzigingen

Voor de berekening van de technische voorziening voor risico pensioenfondsen worden de overlevingsgrondslagen volgens de actuele AG prognosetafels gehanteerd. In 2018 zijn de overlevingsgrondslagen geactualiseerd en is overgegaan van de AG prognosetafels 2016 naar de AG prognosetafels 2018. Het effect op de technische voorziening bedraagt EUR 6.412 duizend (vrijval). Hierop worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Voor de correctiefactoren wordt het Willis Towers Watson model gehanteerd. In 2018 is overgegaan van het Willis Towers Watson model 2016 naar het Willis Towers Watson model 2018. Het effect op de technische voorziening bedraagt EUR 385 duizend (vrijval).

Ultimo 2018 is de voorziening voor toekomstige excassokosten verhoogd van 4,0% tot 4,5% van de pensioenverplichtingen. Het effect van deze verandering op de technische voorziening bedraagt EUR 3.223 duizend (toevoeging).

Het gezamenlijke effect op de technische voorziening bedraagt EUR 3.574 duizend (vrijval).

### Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de technische voorziening. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van

toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

### **Saldering**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten**

De beleggingen bestaan voor een deel uit participaties in beleggingsfondsen. De participaties worden in de balans gerubriceerd naar de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van participaties in beleggingsfondsen worden in de staat van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

### **Waardering beleggingen**

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden de beleggingen gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.

### **Waardeveranderingen beleggingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als opbrengst beleggingen direct 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. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de staat van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

## **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

### **Vastgoedbeleggingen**

De marktwaarde van aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum.

### **Aandelen**

De marktwaarde van de (onderliggende) aandelen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeed. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

### **Vastrentende waarden**

De marktwaarde van de (onderliggende) beursgenoteerde vastrentende waarden is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van andere directe vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

### **Derivaten**

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag.

Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutatermijncontracten, aandelenfutures, interest rate swaps en obligatiefutures.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een aandelenfuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van aandelen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Naast futures met als onderliggende waarde een specifiek aandeel bestaan ook aandelenindexfutures. Dit zijn futures met als onderliggende waarde een bepaalde aandelenindex. Het verschil tussen het niveau van de aandelenindex dat is vastgelegd in het futurecontract en het werkelijke niveau van de index wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

### **Herverzekeringsdeel technische voorziening**

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

### **Vorderingen**

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.



## Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

## Technische voorziening voor risico pensioenfonds

De technische voorziening wordt actuarieel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige toeslagen niet in de voorziening zijn begrepen, maar de op balansdatum toegezegde toeslagen wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Bij de vaststelling van de voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt geen rekening gehouden met revalideringskansen. Voor zieke deelnemers wordt een voorziening opgenomen ter grootte van tweemaal de opslag in de jaarpremie.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG-prognosetafels 2018 met fondsspecifieke correctiefactoren op de overlevingskansen gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2018 (2017: AG-prognosetafels 2016 en correctiefactoren Willis Towers Watson model 2016);
- actieve deelnemers en gewezen deelnemers volgens onbepaalde partnersysteem, waarbij factoren volgens het bepaalde partnersysteem worden gehanteerd, en pensioengerechtigden volgens bepaalde partnersysteem (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- administratiekosten en excassokosten totaal 4,5% van de technische voorziening (2017: 4,0%).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2018 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,3% worden afgeleid (2017: 1,4%).

De voor de berekening van de technische voorziening gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR).

De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR bedraagt ultimo 2018 2,3% (2017: 2,6%).

## Technische voorziening voor risico deelnemers

De technische voorziening voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling. De voorziening wordt gewaardeerd op de balanswaarde van de daarmee samenhangende beleggingen. Uiterlijk op de ingangsdatum van het pensioen wordt het opgebouwde kapitaal omgezet in pensioenrechten en opgenomen in de technische voorziening voor risico pensioenfonds.

## **Schulden**

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Algemeen**

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voort uit de voor de beleggingen en de technische voorziening gehanteerde waarderinggrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Rente wordt ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop deze betrekking heeft. Dividend wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van beschikbaarstelling. Voor beursgenoteerde aandelen is dit de datum waarop een aandeel ex dividend noteert.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als opbrengst beleggingen direct in de staat van baten en lasten opgenomen.

### **Premies**

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de daarvoor overeengekomen voorwaarden wordt voldaan. Dit is de periode waarin de premiekorting of extra premie onvoorwaardelijk is geworden.

### **Waardeoverdrachten**

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### **Mutatie technische voorziening**

#### ***Pensioenopbouw***

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

#### ***Toeslagen***

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van toeslagverlening wordt in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

#### ***Rentetoevoeging technische voorziening***

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de technische voorziening wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de toeslagverlening en het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen.

***Wijziging rekenrente***

Het effect van de verandering van de rekenrente op de technische voorziening wordt ultimo verslagperiode in de staat van baten en lasten opgenomen.

***Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten***

De vrijval van de technische voorziening wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

***Pensioenrechten waardeoverdrachten***

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de technische voorziening worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

***Wijziging actuariële grondslagen***

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de technische voorziening wordt ultimo verslagperiode in de staat van baten en lasten opgenomen.

**Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

**Herverzekeringen**

Herverzekeringsuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben. Winst aandelen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin zij bekend worden.

**Kosten**

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

## Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

# Toelichting op de balans per 31 december

(bedragen in duizenden euro's)

## Activa

### 1 Vastgoedbeleggingen

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>51.048</b>	<b>57.945</b>

De portefeuille vastgoedbeleggingen bestaat (nagenoeg) volledig uit beleggingen in beursgenoteerde vastgoedondernemingen.

De samenstelling van de onderliggende portefeuille op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) naar regio is als volgt:

	2018	2017
Europa	18,5%	18,4%
Verenigde Staten en Canada	53,8%	56,5%
Pacific inclusief Japan	27,7%	25,1%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### 2 Aandelen

	2018	2017
Aandelen	148.597	181.199
Aandelenfondsen	32.247	39.169
<b>Totaal</b>	<b>180.844</b>	<b>220.368</b>

De aandelenportefeuille, inclusief de onderliggende portefeuilles van de aandelenfondsen, kan verder als volgt worden gespecificeerd:

	2018	2017
Beursgenoteerd	180.844	220.368
<b>Totaal</b>	<b>180.844</b>	<b>220.368</b>

De totale aandelenportefeuille op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2018	2017
Informatietechnologie	19,7%	19,7%
Financiële instellingen	18,3%	19,4%
Consument cyclisch	11,4%	11,8%
Gezondheidszorg	11,3%	10,2%
Industrie	10,1%	10,5%
Consument defensief	7,8%	7,8%
Energie	7,1%	7,1%
Basismaterialen	5,9%	6,3%
Telecommunicatie	3,7%	3,5%
Nutsbedrijven	3,3%	3,0%
Overig	1,4%	0,7%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De samenstelling van de onderliggende portefeuille op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) naar regio is als volgt:

	2018	2017
Verenigde Staten en Canada	52,2%	50,5%
Europa	21,3%	22,9%
Opkomende markten	13,9%	13,7%
Pacific inclusief Japan	12,5%	12,7%
Overig	0,1%	0,2%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Het pensioenfonds heeft niet belegd in aandelen Staples Inc.

### 3 Vastrentende waarden

	2018	2017
Obligaties	320.435	323.019
Obligatiefondsen	193.561	200.816
Totaal beursgenoteerde vastrentende waarden	513.996	523.835
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	67.006	56.052
Overige onderhandse leningen	2.333	2.649
Banktegoeden in rekening-courant	3.531	6.603
<b>Totaal</b>	<b>586.866</b>	<b>589.139</b>

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2018	2017
Inflation linked	-	93
Vaste rente	582.654	581.524
Variabele rente	4.212	7.522
<b>Totaal</b>	<b>586.866</b>	<b>589.139</b>

De resterende looptijd van de portefeuille vastrentende waarden, inclusief de onderliggende portefeuilles van de obligatiefondsen, gebaseerd op de contractuele aflossingsdata op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) is als volgt:

	2018	2017
Korter dan 1 jaar	5,8%	3,7%
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	42,4%	33,0%
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	30,4%	42,7%
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	10,6%	9,7%
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	9,2%	9,6%
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	1,0%	0,6%
Langer dan 40 jaar	0,6%	0,7%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De kredietwaardigheid van de totale portefeuille op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) kan als volgt worden weergegeven:

	2018	2017
AAA-rating	26,6%	26,3%
AA-rating	16,9%	17,0%
A-rating	12,9%	13,2%
BBB-rating	18,0%	18,7%
Lagere rating dan BBB	12,1%	12,8%
Geen rating	13,5%	12,0%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De indeling van de portefeuille is gebaseerd op de gepubliceerde credit ratings van één van de volgende ratingbureaus: Standard & Poor's, Moody's en Fitch. In geval alle drie bureaus een rating geven, is de op één na hoogste gehanteerd. In geval twee van deze kredietbeoordelaars een rating geven, is de hoogste van de twee gehanteerd. Indien slechts één van deze bureaus een rating geeft, is vanzelfsprekend deze rating gehanteerd.

De investeringen in hypothecaire leningen van EUR 67.006 duizend (2017: EUR 56.052 duizend) hebben betrekking op een tweetal beleggingsfondsen. De onderliggende hypothecaire leningen (woninghypotheken) hebben geen rating en zijn dan ook begrepen in het deel van de portefeuille vastrentende waarden zonder rating. Deze beleggingsfondsen hebben evenmin een officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van de beleggingsfondsen is de indicatieve rating AA.

De samenstelling van de totale portefeuille op basis van doorkijk (uitgedrukt in percentages) naar regio is als volgt:

	2018	2017
Europa	59,7%	59,6%
Verenigde Staten en Canada	21,4%	23,1%
Opkomende markten	5,4%	5,2%
Pacific inclusief Japan	0,9%	1,4%
Overig	12,6%	10,7%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De volgende obligaties (exclusief onderliggende obligaties van beleggingsfondsen) maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille vastrentende waarden:

	2018	2017
Staatsobligaties Nederland	40.401	42.289
PVF Particuliere Hypothekenfonds	32.906	32.648

Het pensioenfonds heeft niet belegd in obligaties Staples Inc.

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 4.800 duizend (2017: EUR 7.100 duizend) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

#### 4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	Activa	Passiva	Per saldo
<b>2018</b>			
Valutatermijncontracten	597	-292	305
Interest rate swaps	-	-4.687	-4.687
<b>Totaal</b>	<b>597</b>	<b>-4.979</b>	<b>-4.382</b>
<b>2017</b>			
Valutatermijncontracten	3.851	-118	3.733
Interest rate swaps	707	-6.982	-6.275
<b>Totaal</b>	<b>4.558</b>	<b>-7.100</b>	<b>-2.542</b>

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

		2018		2017
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
<b>Valutatermijncontracten</b>				
Verkocht	197.024	305	211.380	3.733
<b>Aandelenfutures</b>				
Gekocht	-	-	167	-
<b>Interest rate swaps</b>				
Gekocht	76.000	-4.687	82.600	-6.275
<b>Obligatiefutures</b>				
Gekocht	17.174	-	7.162	-
Verkocht	14.177	-	9.827	-

Valutatermijncontracten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. De valutatermijncontracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de portefeuille interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt.

De afgesloten futures (aandelenfutures en obligatiefutures) dienen de rendementsdoelstelling.

De futures zijn beursgenoteerd en de overige derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd.

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

	<b>Contract- omvang</b>	<b>2018 Markt- waarde</b>	<b>Contract- omvang</b>	<b>2017 Markt- waarde</b>
Korter dan 10 jaar	-	-	-	-
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	10.000	-984	-	-
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	23.000	-3.217	39.600	-4.390
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	43.000	-486	43.000	-1.885
Langer dan 40 jaar	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>76.000</b>	<b>-4.687</b>	<b>82.600</b>	<b>-6.275</b>

De andere contracten hebben een (resterende) looptijd korter dan een jaar.

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
JP Morgan	516	385
Citi Group	81	-
Merrill Lynch	-	3.262
Credit Suisse	-	707

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen in de vorm van staatsobligaties met ten minste een AA-rating tot een bedrag van totaal EUR 500 duizend (2017: EUR 724 duizend). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 4.800 duizend (2017: EUR 7.100 duizend).

## 5 Beleggingen voor risico deelnemers

Onder beleggingen voor risico deelnemers zijn de beleggingen uit hoofde van de beschikbare-premieregeling en de pensioenspaarregeling opgenomen. De ingelegde bedragen zijn belegd voor risico van de deelnemers.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Vastgoed	758	579
Aandelen	3.596	4.112
Vastrentende waarden	2.005	2.275
Overig	14	-
<b>Totaal</b>	<b>6.373</b>	<b>6.966</b>

De portefeuille bestaat uit beursgenoteerde beleggingsfondsen en spaarrekeningen.



## 6 Herverzekeringsdeel technische voorziening

Hieronder is de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringscontracten opgenomen.

	2018	2017
Risicoverzekering	160	204
Garantiecontracten	11.751	12.316
<b>Totaal</b>	<b>11.911</b>	<b>12.520</b>

Het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn gedeeltelijk herverzekerd.

Een gedeelte van het ouderdomspensioen en partnerpensioen met betrekking tot in het verleden gedane pensioentoezeggingen is ondergebracht bij verzekeringsmaatschappijen. Het betreffen garantiecontracten die premievrij zijn. In een aantal van deze contracten is een winstdelingsclausule opgenomen. Een deel van de hieruit resulterende uitkeringen wordt door de verzekeraars aan het pensioenfonds uitgekeerd en een deel wordt rechtstreeks aan de pensioengerechtigden uitgekeerd. Indien sprake is van toeslagverlening betaalt het pensioenfonds de hiervoor benodigde koopsom aan de verzekeraars. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2018	2017
Stand begin van het jaar	12.520	13.325
Rentetoevoeging	-12	-11
Wijziging rekenrente	97	-25
Uitkeringen herverzekerings	-399	-423
Wijzigingen actuariële grondslagen	-42	-
Overige mutaties, per saldo	-253	-346
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>11.911</b>	<b>12.520</b>

Het herverzekeringsdeel technische voorziening heeft een langlopend karakter.

## 7 Vorderingen en overlopende activa

	2018	2017
Werkgevers	139	-
Totaal vorderingen pensioenen	139	-
Af te wikkelen beleggingstransacties	31	75
Dividend	765	754
Dividendbelasting	66	67
Omzetbelasting	88	510
Overige vorderingen en overlopende activa	127	73
Totaal vorderingen beleggingen	1.077	1.479
<b>Totaal</b>	<b>1.216</b>	<b>1.479</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## 8 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

	2018	2017
Banktegoeden in rekening-courant	658	1.025
<b>Totaal</b>	<b>658</b>	<b>1.025</b>

De liquide middelen zijn vrij opeisbaar. Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 6.000 duizend (2017: EUR 6.000 duizend).

## Passiva

### 9 Stichtingskapitaal en reserves

#### Overige reserves

	2018	2017
Stand begin van het jaar	168.017	127.883
Resultaat	-47.284	40.134
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>120.733</b>	<b>168.017</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 453,78 en is gestort bij oprichting. De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 57 tot en met 63.

### 10 Technische voorziening voor risico pensioenfondsen

	2018		2017	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	61	279	708	44.172
Arbeidsongeschikte deelnemers	66	12.889	68	12.929
Gewezen deelnemers	4.842	240.073	4.446	191.682
Ingegaan ouderdomspensioen (inclusief overbruggingspensioen)	2.920	322.952	2.950	332.837
Ingegaan partnerpensioen	1.431	97.963	1.472	98.743
Ingegaan wezenpensioen	22	110	24	148
Totaal pensioenuitkeringen	9.342	674.266	9.668	680.511
Administratiekosten en excassokosten		30.342		27.220
<b>Totaal</b>	<b>9.342</b>	<b>704.608</b>	<b>9.668</b>	<b>707.731</b>

De technische voorziening met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2018	2017
Opgebouwde pensioenrechten ouderdomspensioen	5.406	6.490
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten ouderdomspensioen	1.903	1.786
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	5.580	4.653
<b>Totaal</b>	<b>12.889</b>	<b>12.929</b>

De waarde van de technische voorziening naar resterende looptijd is als volgt:

	2018	2017
Korter dan 1 jaar	34.506	34.706
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	130.558	130.706
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	141.949	141.236
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	203.661	204.391
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	113.645	115.176
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	54.349	54.793
Langer dan 40 jaar	25.940	26.723
<b>Totaal</b>	<b>704.608</b>	<b>707.731</b>

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Stand begin van het jaar	707.731	742.365
Pensioenopbouw actieve deelnemers	2.423	5.214
Uitgaande waardeoverdrachten	-313	-285
Rentetoevoeging	-1.767	-1.552
Wijziging rekenrente	23.359	-7.066
Toeslagverlening	12.164	9.086
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-32.993	-33.579
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.304	-1.321
Wijziging actuarële grondslagen – levensverwachting	-6.797	0
Wijziging actuariële grondslagen – excassokosten	3.223	0
Wijziging actuariële grondslagen – latent wezenpensioen	0	-1.650
Actuariële resultaten	-1.451	-3.336
Omzetting pensioenspaarkapitaal in pensioenrechten	371	240
Overige mutaties	-38	-385
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>704.608</b>	<b>707.731</b>

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2018 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,3% worden afgeleid. Ultimo 2017 was de afgeleide rekenrente 1,4%.

## 11 Technische voorziening voor risico deelnemers

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Stand begin van het jaar	6.966	6.567
Inleg premies	61	156
Beleggingsopbrengsten	-342	394
Omzetting in pensioenrechten	-312	-151
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>6.373</b>	<b>6.966</b>

## 12 Schulden en overlopende passiva

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Werkgevers	295	434
Herverzekerbaar	62	13
Pensioenuitkeringen	15	10
Niet opgevraagde pensioenen	605	500
Belastingen en premies sociale verzekeringen	719	736
Overige schulden en overlopende passiva	149	271
<b>Totaal schulden en overlopende passiva pensioenen</b>	<b>1.845</b>	<b>1.964</b>
Af te wikkelen beleggingstransacties	404	1.492
Overige schulden en overlopende passiva	571	730
<b>Totaal schulden en overlopende passiva beleggingen</b>	<b>975</b>	<b>2.222</b>
<b>Totaal</b>	<b>2.820</b>	<b>4.186</b>

Het onder niet opgevraagde pensioenen opgenomen bedrag van EUR 605 duizend (2017: EUR 500 duizend) heeft volledig betrekking op afkopen van (kleine) pensioenen.

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## Overige informatie beleggingen

### Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 820.851 duizend (2017: EUR 871.133 duizend) en is als volgt samengesteld:

	2018	2017
Vastgoedbeleggingen	51.048	57.945
Aandelen	180.844	220.368
Vastrentende waarden	586.866	589.139
Derivaten activa	597	4.558
Derivaten passiva	-4.979	-7.100
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	814.376	864.910
Vorderingen	1.077	1.479
Schulden	-975	-2.222
Totaal voor risico pensioenfonds	814.478	864.167
Totaal voor risico deelnemers	6.373	6.966
<b>Totaal</b>	<b>820.851</b>	<b>871.133</b>

### Marktwaaarde beleggingen voor risico pensioenfonds

De beleggingen kunnen overeenkomstig RJ 290.916 als volgt worden ingedeeld naar de categorieën afgeleid van genoteerde marktprijzen, onafhankelijke taxaties, netto-contante-waardeberekeningen en andere geschikte methoden:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
<b>2018</b>					
Vastgoed	51.033	-	-	15	51.048
Aandelen	180.844	-	-	-	180.844
Vastrentende waarden	551.627	-	2.333	32.906	586.866
Derivaten activa	-	-	597	-	597
Derivaten passiva	-	-	-4.979	-	-4.979
<b>Totaal</b>	<b>783.504</b>	<b>-</b>	<b>-2.049</b>	<b>32.921</b>	<b>814.376</b>
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
<b>2017</b>					
Vastgoed	57.929	-	-	16	57.945
Aandelen	181.199	-	-	39.169	220.368
Vastrentende waarden	323.019	-	2.649	263.471	589.139
Derivaten activa	-	-	4.558	-	4.558
Derivaten passiva	-	-	-7.100	-	-7.100
<b>Totaal</b>	<b>562.147</b>	<b>-</b>	<b>107</b>	<b>302.656</b>	<b>864.910</b>

Vanaf 2018 zijn als gevolg van nieuwe informatie omtrent de verhandelbaarheid van de beleggingen voornamelijk de beleggingsfondsen ingedeeld van de categorie andere geschikte methoden naar genoteerde marktprijzen. De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast omdat deze niet beschikbaar zijn.

#### Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
<b>2018</b>					
Vastgoed	758	-	-	-	758
Aandelen	3.596	-	-	-	3.596
Vastrentende waarden	1.629	-	-	376	2.005
Overig	14	-	-	-	14
<b>Totaal</b>	<b>5.997</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>376</b>	<b>6.373</b>
<b>2017</b>					
Vastgoed	579	-	-	-	579
Aandelen	4.112	-	-	-	4.112
Vastrentende waarden	1.679	-	-	596	2.275
Overig	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>6.370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>596</b>	<b>6.966</b>

De onder andere geschikte methoden gerangschikte beleggingen betreffen spaarrekeningen.

#### Mutaties beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2018</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	57.945	220.368	589.139	867.452
Aankopen	26.010	19.807	189.080	234.897
Verkopen	-30.388	-46.393	-182.861	-259.642
Waardeveranderingen	-2.519	-12.938	-5.403	-20.860
Verandering lopende rente			-17	-17
Mutatie liquiditeiten			-3.072	-3.072
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>51.048</b>	<b>180.844</b>	<b>586.866</b>	<b>818.758</b>
<b>2017</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	59.182	235.927	564.871	859.980
Aankopen	34.956	14.698	226.241	275.895
Verkopen	-32.794	-47.873	-182.904	-263.571
Waardeveranderingen	-3.399	17.616	-11.985	2.232
Verandering lopende rente			307	307
Mutatie liquiditeiten			-7.391	-7.391
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>57.945</b>	<b>220.368</b>	<b>589.139</b>	<b>867.452</b>

Derivaten zijn niet in dit overzicht opgenomen.

### Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

	2018	2017
Balanswaarde begin van het jaar	6.966	6.567
Aankopen	5.587	377
Verkopen	-5.486	-733
Waardeveranderingen	-474	363
Mutatie spaarrekeningen	-220	392
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>6.373</b>	<b>6.966</b>

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### ***Voorwaardelijke vorderingen***

Conform artikel 14 lid 4 van de uitvoeringsovereenkomst van 1 juli 2018 is de werkgever op 31 december 2020 een bedrag van € 2,1 miljoen verschuldigd voor alle (uitvoerings)kosten van het pensioenfonds gemaakt na 31 december 2020. Dit bedrag zal worden voldaan in drie jaarlijkse termijnen van EUR 700 duizend waarvan de eerste termijn vervalt op 1 januari 2021, de tweede termijn op 1 januari 2022 en de laatste termijn op 1 januari 2023.

### ***(Langlopende) contractuele verplichtingen***

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst betreffende pensioenuitvoering en bestuursondersteuning afgesloten voor de periode tot en met 31 december 2019. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 920 duizend (2017: EUR 960 duizend).



## Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken, wordt ingegaan op de risicohouding en wordt het beleid beschreven dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de (nominale) dekkinggraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De nominale dekkinggraad is de verhouding tussen de nettoactiva en het totaal van de technische voorzieningen (technische voorziening voor risico pensioenfonds en technische voorziening voor risico deelnemers).

Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB.

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 7.673 duizend (2017: EUR 52.040 duizend):

	2018	2017
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	17.118	19.136
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	73.952	74.541
• Valutarisico	29.292	31.048
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	37.394	38.689
• Verzekeringstechnisch risico	20.360	20.117
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	7.715	6.742
Totaal	185.831	190.273
Diversificatie van risico's	-72.771	-74.296
Totaal vereist eigen vermogen	113.060	115.977
Aanwezig eigen vermogen	120.733	168.017
<b>Surplus</b>	<b>7.673</b>	<b>52.040</b>

In voorgaand overzicht worden de vereiste buffers voor de onderscheiden risico's en het diversificatie-effect weergegeven. Het vereist eigen vermogen van EUR 113.060 duizend (2017: EUR 115.977) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, die bepalend is voor de vermogenstoets van DNB. De hiermee overeenkomende nominale dekkinggraad bedraagt 115,9% (2017: 116,2%). De actuele nominale dekkinggraad bedraagt 117,0% (2017: 123,5%).

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2018	2017
Dekkingsgraad begin van het jaar	123,5%	117,1%
Premies	0,0%	0,1%
Pensioenuitkeringen	1,2%	0,8%
Toeslagverlening pensioenrechten	-2,1%	-1,4%
Resultaat beleggingen	-2,7%	4,5%
Rentetoevoeging technische voorziening	0,4%	0,2%
Wijziging rekenrente technische voorziening	-3,9%	1,1%
Wijziging actuariële grondslagen	0,6%	0,3%
Overig	0,0%	0,8%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>117,0%</b>	<b>123,5%</b>

De in de berekening van de nominale dekkingsgraad van 117,0% (2017: 123,5%) opgenomen technische voorziening voor risico pensioenfonds is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur DNB. Hieruit kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,3% (2017: 1,4%) worden afgeleid.

Het minimaal vereist eigen vermogen, uitgaande van een minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,0%, bedraagt EUR 28.439 duizend (2017: EUR 28.588 duizend).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 123,0% (2017: 122,0%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- de toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- het toepassen van eventuele kortingen;
- het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

De beleidsdekkingsgraad is 7,1 procentpunten hoger (2017: 5,8 procentpunten hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rekenrente volgens de rentetermijnstructuur DNB te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. Deze benaderingswijze wordt gebruikt omdat de reële rentetermijnstructuur niet rechtstreeks kan worden gebaseerd op marktinformatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 90,1% (2017: 91,7%) en is gebaseerd op een afgeleide reële marktrente van negatief 0,3% (2017: negatief 0,4%).

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

### ***Rentemismatchrisico***

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden en de technische voorziening voor risico pensioenfonds. De rentegevoeligheid van de technische voorziening is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de technische voorziening, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt afgedekt door middel van interest rate swaps.

Het volgende overzicht van de looptijden van de portefeuille vastrentende waarden (nagenoeg alleen obligaties op basis van doorkijk), de technische voorziening en de portefeuille interest rate swaps geeft op hoofdlijnen inzicht in het rentemismatchrisico:

	Vastrentende waarden	Technische voorziening	Positie vóór rente- derivaten	Interest rate swaps	Netto positie
<b>2018</b>					
Korter dan 1 jaar	33.302	-34.506	-1.204	-76.000	-77.204
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	243.520	-130.558	112.962	-	112.962
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	174.763	-141.949	32.814	-	32.814
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	60.865	-203.661	-142.796	9.016	-133.780
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	53.068	-113.645	-60.577	19.783	-20.794
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	5.771	-54.349	-48.578	42.514	-26.064
Langer dan 40 jaar	3.399	-25.940	-22.541	-	-22.541
<b>Totaal</b>	<b>574.688</b>	<b>-704.608</b>	<b>-129.920</b>	<b>-4.687</b>	<b>-134.607</b>
<b>2017</b>					
Korter dan 1 jaar	21.269	-34.706	-13.437	-82.600	-96.037
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	191.082	-130.706	60.376	-	60.376
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	246.924	-141.236	105.688	-	105.688
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	55.943	-204.391	-148.448	-	-148.448
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	55.115	-115.176	-60.061	35.210	-24.851
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	3.670	-54.793	-51.123	41.115	-10.008
Langer dan 40 jaar	4.195	-26.723	-22.528	-	-22.528
<b>Totaal</b>	<b>578.198</b>	<b>-707.731</b>	<b>-129.533</b>	<b>-6.275</b>	<b>-135.808</b>

In vorenstaand overzicht is geen rekening gehouden met posities in obligatiefutures.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden en de technische voorziening en de duration mismatch zijn als volgt:

	2018	2017
Vastrentende waarden inclusief rentederivaten	8,6	8,9
Gewogen ten opzichte van technische voorziening	6,8	7,4
Technische voorziening	14,5	14,5
Mismatch	7,7	7,1

Bij de berekening van de modified duration van de vastrentende waarden worden high yield bonds en emerging market debt buiten beschouwing gelaten.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de vastrentende waarden minder dan de waarde van de technische voorziening, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de vastrentende waarden minder dan de waarde van de technische voorziening, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 8 procentpunten (2017: ongeveer 7 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 9 procentpunten (2017: ongeveer 7 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

### ***Vastgoedrisico en aandelenrisico***

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoedbeleggingen maakt ongeveer 6% (2017: ongeveer 7%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed van 15%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2017: ongeveer 2 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2017: ongeveer 2 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 21% (2017: ongeveer 26%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale aandelenportefeuille, rekening houdend met de positie in aandelenfutures, resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 8 procentpunten (2017: ongeveer 10 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de portefeuille aandelen, eveneens rekening houdend met de positie in aandelenfutures, resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 8 procentpunten (2017: ongeveer 10 procentpunten).

### ***Valutarisico***

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

Van de beleggingen (exclusief de derivatenposities) luidt omgerekend EUR 374.764 duizend (2017: EUR 422.137 duizend) in een andere valuta dan de euro.

De valutapositie op basis van doorkijk (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta-afdekking	Netto positie
<b>2018</b>						
Amerikaanse dollar	26.460	95.927	122.902	245.289	-177.024	68.265
Japanse yen	5.716	12.427	-	18.143	-13.120	5.023
Britse pond	2.731	9.096	5.217	17.044	-11.224	5.820
Overige valuta's	11.166	46.914	36.208	94.288	-3.287	91.001
<b>Totaal</b>	<b>46.073</b>	<b>164.364</b>	<b>164.327</b>	<b>374.764</b>	<b>-204.655</b>	<b>170.109</b>

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal	Valuta-afdekking	Netto positie
<b>2017</b>						
Amerikaanse dollar	32.997	113.393	130.027	276.417	-191.211	85.206
Japanse yen	4.725	15.955	-	20.680	-14.066	6.614
Britse pond	3.678	12.050	6.231	21.959	-13.504	8.455
Overige valuta's	11.620	55.885	35.576	103.081	-2.394	100.687
<b>Totaal</b>	<b>53.020</b>	<b>197.283</b>	<b>171.834</b>	<b>422.137</b>	<b>-221.175</b>	<b>200.962</b>

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2017: ongeveer 7 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2017: ongeveer 7 procentpunten).

### **Commodityrisico**

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van onderliggende grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

### **Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 27% (2017: ongeveer 26%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 17% (2017: ongeveer 17%) van de portefeuille heeft de AA-rating. Voor derivaten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden verkregen in de vorm van staatsobligaties met ten minste een AA-rating.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorziening. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2018 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Het pensioenfonds heeft het overlijdensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid (gedeeltelijk) verzekerd.

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 9% (2017: ongeveer 7%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Concentratierisico**

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Nederlandse staatsleningen en een hypotheekbeleggingsfonds maken gezamenlijk ongeveer 12% (2017: ongeveer 13%) uit van de totale obligatieportefeuille. De derivaten met een positieve marktwaarde betreffen voor 100% (2017: ongeveer 87%) twee (2017: twee) tegenpartijen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Operationeel risico**

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2018 (en 2017) is aan deze voorwaarde voldaan.

### **Actief risico**

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau.

Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille.

### ***Indexeringsrisico***

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de toeslagverlening vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toelagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 90,1% (2017: 91,7%).

# Toelichting op de staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

## Baten en lasten pensioenactiviteiten

### 13 Premies

	2018	2017
Collectieve pensioenregeling	3.007	6.402
Beschikbare-premieregeling	61	156
<b>Totaal</b>	<b>3.068</b>	<b>6.558</b>

De premie is gedaald van EUR 6.558 duizend naar EUR 3.068 duizend. Reden hiervoor is dat vanaf 1 juli 2018 geen premie meer wordt gestort door de werkgever aan het pensioenfonds.

De premie is gebaseerd op de kostendeekkende premie.

De kostendeekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet bedraagt EUR 2.577 duizend (2017: EUR 6.269 duizend).

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	2018	2017
Pensioenopbouw inclusief risicodekking	2.021	5.104
Inleg beschikbare-premieregeling	61	156
Toegezegde toeslagverlening	-	-
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	158	182
Solvabiliteitsopslag	337	827
<b>Totaal</b>	<b>2.577</b>	<b>6.269</b>

De kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendeekkende premie bedraagt 1,6% (2017: 1,5%).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de kostendeekkende premie. De feitelijke premie bedraagt EUR 2.589 duizend (2017: EUR 6.345 duizend) en is EUR 12 duizend hoger (2017: EUR 76 duizend hoger) dan de kostendeekkende premie.

De feitelijke premie bestaat uit de jaarpremie van zowel de collectieve pensioenregeling als de beschikbare-premieregeling, alsmede de extra premie ter financiering van de toeslagverlening van de pensioenrechten van actieve deelnemers. Incidentele aanvullende premies en premies ter financiering van overgangsmatregelen (VPL) maken geen deel uit van de feitelijke premie, die wordt getoetst aan de kostendeekkende premie. De feitelijke premie is EUR 479 duizend lager (2017: EUR 213 duizend lager) dan het totaal van de premiebatens.



## 14 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-299	-335
Waardoverdrachten voor risico pensioenfonds	-299	-335
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Waardoverdrachten voor risico deelnemers	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-299</b>	<b>-335</b>

## 15 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorziening van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen.

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>-2.423</b>	<b>-5.214</b>

## 16 Toeslagen

	2018	2017
Actieve deelnemers	-221	-681
Gewezen deelnemers	-4.326	-2.589
Pensioengerechtigden	-7.617	-5.816
<b>Totaal</b>	<b>-12.164</b>	<b>-9.086</b>

De pensioenrechten van de actieve deelnemers zijn per 1 januari 2019 verhoogd met 1,84% (1 januari 2018: 1,50%). Hiervan was 1,68% reguliere indexatie en 0,16% inhaalindexatie. In 2018 betreft de indexatie van de actieve deelnemers alleen nog de groep arbeidsongeschikten. De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2019 verhoogd met 1,84% (1 januari 2018: 1,29%).

## 17 Rentetoevoeging technische voorziening

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. De rentetoevoeging aan de technische voorziening is gebaseerd op de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>1.767</b>	<b>1.552</b>

De in het verslagjaar aan de technische voorziening toegevoegde rente is gebaseerd op de éénjaarsrente van negatief 0,26 (2017: negatief 0,22%).

## 18 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen wijzigt onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

	2018	2017
<b>Totaal</b>	<b>-23.359</b>	<b>7.066</b>

De afgeleide rekenrente is in 2018 gedaald van 1,4% tot 1,3% en is in 2017 gestegen van 1,2% tot 1,4%.

## 19 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2018	2017
Onttrekking pensioenuitkeringen	32.993	33.579
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1.304	1.321
<b>Totaal</b>	<b>34.297</b>	<b>34.900</b>

## 20 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2018	2017
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-	-
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	313	285
<b>Saldo</b>	<b>313</b>	<b>285</b>

## 21 Wijzigingen actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de technische voorziening is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2018	2017
Overgang op AG-prognosetafels 2018	6.412	-
Wijziging correctiefactoren	385	-
Levensverwachting	6.797	-
Wijziging actuariële grondslagen - Excassokosten	-3.223	-
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	-	965
Overig	-	1.650
<b>Totaal</b>	<b>3.574</b>	<b>2.615</b>

In het verslagjaar is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

Ultimo 2018 is de voorziening voor toekomstige excassokosten verhoogd van 4,0% tot 4,5% van de pensioenverplichtingen.

Betaalbaar gestelde, maar niet opgevraagde pensioenuitkeringen worden met ingang van 2017 niet meer in de balans opgenomen. Voorheen werden deze pensioenuitkeringen voor de nominale waarde onder de schulden opgenomen. Het effect van deze grondslagwijziging primo 2017 bedraagt EUR 965 duizend. De toekomstige pensioenuitkeringen van de betreffende pensioengerechtigden worden onveranderd voor de actuariële waarde in de technische voorziening opgenomen. De niet opgevraagde afkopen van pensioenen worden eveneens onveranderd als verplichting in de balans opgenomen.

In 2017 is de opslag op het opgebouwde (latente) partnerpensioen voor wezenpensioen verlaagd, namelijk van 5,0% naar 1,0%. Het effect hiervan op de technische voorziening bedraagt EUR 1.650 duizend.

## 22 Overige mutaties technische voorziening

	2018	2017
Actuariële resultaten	1.451	3.336
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	-
Omzetting pensioenspaarkapitaal in pensioenrechten	-371	-240
Overige mutaties	38	385
<b>Totaal</b>	<b>1.118</b>	<b>3.481</b>

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2018	2017
Kortlevenrisico	242	-3.692
Langlevensrisico	2.530	7.337
Sterfte	2.772	3.645
Arbeidsongeschiktheid	-1.141	307
Flexibele keuzemogelijkheden	-237	-668
Overig	57	52
<b>Totaal</b>	<b>1.451</b>	<b>3.336</b>

## 23 Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen (inclusief overbruggingspensioen)	-22.994	-23.739
Partnerpensioen	-9.027	-8.802
Wezenpensioen	-71	-71
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-294	-324
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-32.386	-32.936
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	-	115
Afkopen pensioenen	-409	-488
<b>Totaal</b>	<b>-32.795</b>	<b>-33.309</b>

Onder niet opgevraagde pensioenuitkeringen is de vrijval van de in het verslagjaar betaalbaar gestelde, maar door de pensioengerechtigden niet opgevraagde pensioenen opgenomen. Deze worden met ingang van 2017 niet meer als verplichting in de balans opgenomen. De niet opgevraagde afkopen van pensioenen worden onveranderd wel als verplichting in de balans opgenomen.

## 24 Mutatie technische voorziening voor risico deelnemers

	2018	2017
Inleg	-61	-156
Beleggingsopbrengsten	342	-394
Omzetting in pensioenrechten	312	151
<b>Totaal</b>	<b>593</b>	<b>-399</b>

## 25 Herverzekeringen

	2018	2017
Premies herverzekering	-66	-157
Koopsommen toeslagen herverzekering	-220	-13
Uitkeringen herverzekering	877	403
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-609	-805
<b>Totaal</b>	<b>-18</b>	<b>-572</b>

## 26 Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2018	2017
Kosten pensioenuitvoering	-1.063	-1.061
Kosten bestuursondersteuning	-209	-169
Kosten bestuur	-142	-127
Advies- en controlekosten	-428	-338
Overige kosten	-123	-194
Totaal vóór vergoeding werkgever	-1.965	-1.889
Vergoeding werkgever	309	296
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	-1.656	-1.593
Toegerekend aan vermogensbeheer	171	163
<b>Totaal</b>	<b>-1.485</b>	<b>-1.430</b>

De activiteiten van het pensioenfonds zijn niet onderworpen aan de heffing van omzetbelasting (btw). Om deze reden heeft het pensioenfonds geen recht op aftrek van voorbelasting op kosten. In de op het pensioenfonds drukkende kosten is echter geen voorbelasting begrepen, omdat een van de aangesloten ondernemingen deze voor haar rekening neemt.

# Baten en lasten beleggingsactiviteiten

## 27 Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen

Onder beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de op de verslagperiode betrekking hebbende:

- directe beleggingsopbrengsten (dividend en rente);
- indirecte beleggingsopbrengsten (waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen);
- kosten van vermogensbeheer (inclusief kosten vermogensbeheer ten laste van beleggingsfondsen);
- transactiekosten (inclusief in- en uitstapkosten beleggingsfondsen).

	Direct	Waarde- verandering	Beheer- kosten	Transactie- kosten	Totaal
<b>2018</b>					
Vastgoedbeleggingen	1.950	-2.464	-260	-55	-829
Aandelen	4.326	-12.641	-375	-20	-8.710
Aandelenderivaten	-	-74	-	-	-74
Vastrentende waarden	10.694	-4.031	-1.134	-466	5.063
Rentederivaten	999	2.668	-	-94	3.573
Valutaderivaten	-	-15.716	-	-123	-15.839
Totaal	17.969	-32.258	-1.769	-758	-16.816
Niet toegerekende kosten					-2.313
<b>Totaal</b>					<b>-19.129</b>
<b>2017</b>					
Vastgoedbeleggingen	2.034	-3.305	-318	-94	-1.683
Aandelen	5.037	18.059	-530	-13	22.553
Aandelenderivaten	-	77	-	-	77
Vastrentende waarden	10.305	-10.217	-1.552	-430	-1.894
Rentederivaten	1.185	-7.079	-	-197	-6.091
Valutaderivaten	-	22.541	-	-129	22.412
Totaal	18.561	20.076	-2.400	-863	35.374
Niet toegerekende kosten					-1.746
<b>Totaal</b>					<b>33.628</b>

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer en transactiekosten per beleggingscategorie zijn mede op schattingen gebaseerd.

De niet aan de afzonderlijke beleggingscategorieën toegerekende kosten van vermogensbeheer kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2018	2017
Kosten fiduciair vermogensbeheer	-1.086	-1.243
Overige kosten vermogensbeheer	-1.056	-340
Totaal vóór toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	-2.142	-1.583
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	-171	-163
<b>Totaal</b>	<b>-2.313</b>	<b>-1.746</b>

De totale kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen EUR 4.082 duizend (2017: EUR 4.146 duizend). De kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Aan beleggingscategorieën toegerekende beheerkosten	-1.769	-2.400
Niet aan beleggingscategorieën toegerekende overige kosten	-2.313	-1.746
<b>Totaal</b>	<b>-4.082</b>	<b>-4.146</b>

## 28 Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

Onder beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de op de verslagperiode betrekking hebbende:

- directe beleggingsopbrengsten (dividend beleggingsfondsen en rente spaarrekeningen);
- indirecte beleggingsopbrengsten (waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen).

	<b>Direct</b>	<b>Waarde- verandering</b>	<b>Totaal</b>
<b>2018</b>			
Vastgoed	29	1	30
Aandelen	83	-425	-342
Vastrentende waarden	20	-44	-24
Overig	-	-6	-6
<b>Totaal</b>	<b>132</b>	<b>-474</b>	<b>-342</b>

	<b>Direct</b>	<b>Waarde- verandering</b>	<b>Totaal</b>
<b>2017</b>			
Vastgoed	2	29	31
Aandelen	14	284	298
Vastrentende waarden	15	50	65
Overig	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>31</b>	<b>363</b>	<b>394</b>

De kosten van vermogensbeheer (transactiekosten en kosten ten laste van beleggingsfondsen) zijn begrepen in de waardeveranderingen. Hiervan is geen voldoende betrouwbare schatting beschikbaar.

## Overige informatie

### Verbonden partijen

De aangesloten ondernemingen en de bestuursleden worden aangemerkt als verbonden partijen.

Tussen het pensioenfonds en de aangesloten ondernemingen (Staples Nederland Holding B.V., Staples Nederland B.V. en SBIN B.V.) is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 14.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

### Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### Bezoldiging bestuurders

Vanaf medio 2016 ontvangt de voorzitter van het bestuur een honorarium rechtstreeks van een van de aangesloten ondernemingen. De bestuurders die in loondienst zijn bij een van de aangesloten ondernemingen ontvangen geen bezoldiging van het pensioenfonds. De overige bestuurders ontvangen een vacatievergoeding. Het totaal van de vacatievergoedingen bedraagt EUR 112 duizend (2017: EUR 88 duizend).

### Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen EUR 57 duizend (2017: EUR 50 duizend). De kosten hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB. De stijging van de kosten van de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB ten opzichte van vorig jaar wordt vooral veroorzaakt door schattingsverschillen in de hiervoor opgenomen balanspost.

### Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

### Toezichthouder

Evenals vorig jaar is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

### Gebeurtenissen na balansdatum

In artikel 380a Titel 9, Boek 2 BW bedoelde niet in de balans of rekening van baten en lasten opgenomen gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen hebben zich niet voorgedaan.

### Amsterdam, 18 juni 2018

E.G.M. Donders, voorzitter

P.A.H. Martens, secretaris

L.L. Gastelaars

R.A.L. Monnens

F.P. Lamein

J. van Noord

J.C.J. Zwart

H.J. Vader

R.G. de Bree

# ACTUARIËLE VERKLARING

## Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Staples te Maastricht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

## Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Staples, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden 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 € 8.300.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 400.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

## Werkzaamheden

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Staples 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 op de korte termijn beperkt zijn.

Apeldoorn, 18 juni 2019

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Staples

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Staples te Maastricht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Staples op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

### *Materialiteit*

Materialiteit	€ 8,3 miljoen (2017: € 8,8 miljoen)
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorziening voor risico pensioenfonds, de technische voorziening voor risico deelnemers en stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 410 duizend rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar het kernpunt 'Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen' niet meer als kernpunt van onze controle opgenomen, omdat de post derivaten is afgenomen ten opzichte van 2017.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting risicobeheer van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p> <p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerende actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de technische voorziening voor risico pensioenfonds. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd is in het kernpunt hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maanddekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Als key items voor dit jaar hebben wij onderkend de indexatie toeslagverlening en schattingswijziging van inzake de toegepaste prognosesterftetafels, fondsspecifieke ervaringssterfte en gewijzigde opslag voor excassokosten bij berekening van de technische voorziening voor risico pensioenfonds.</li></ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de technische voorziening voor risico pensioenfondsz zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.</li> </ul>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.

#### Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorziening voor risico pensioenfondsz

Risico	<p>De technische voorziening voor risico pensioenfondsz betreft een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke correctiefactoren (ervaringssterfte). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorziening voor risico pensioenfondsz beschreven in de 'grondslagen voor de waardering van activa en passiva' en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting op de balans onder 10. Technische voorziening voor risico pensioenfondsz. Verder blijkt uit de grondslagen voor de financiële verslaggeving dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar de meest recente prognosetafel (Prognosetafel AG2018), aanpassing van de fondsspecifieke correctiefactoren op basis van nader onderzoek en aanpassing van het gehanteerde percentage voor toekomstige excassokosten.</p> <p>Volgens deze toelichtingen is de technische voorziening voor risico pensioenfondsz hierdoor per saldo € 3,6 miljoen lager uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorziening voor risico pensioenfondsz niet toereikend gewaardeerd is en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorziening voor risico pensioenfondsz hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorziening voor risico pensioenfondsz en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de</p>

	<p>wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorziening voor risico pensioenfonds per 31 december 2018:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerende actuaris.</li> <li>• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> <li>• Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorziening voor risico pensioenfonds onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorziening voor risico pensioenfonds.</p>

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, inclusief het voorwoord, ontwikkelingen in 2018, risicobeheer en beleggingen;
- de overige gegevens;
- de kerncijfers, de samenvatting eindrapportage van de visitatiecommissie, de verklaring van het verantwoordingsorgaan, personalia en de verklarende woordenlijst.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening**

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd 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 activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit 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.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude 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.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Eindhoven, 18 juni 2019  
Ernst & Young Accountants LLP  
w.g. drs. P.A.E. Dirks RA

# PERSONALIA

## HET BESTUUR per 18 juni 2019

### Benoemd op voordracht van de Raad van Bestuur van Staples Nederland Holding B.V.

Bestuursleden	Plaatsvervangende bestuurslid
E.G.M. Donders, voorzitter	vooralsnog geen
L.L. Gastelaars	
P.A.H. Martens, secretaris	
R.A.L. Monnens	

### Benoemd op voordracht van de COR van Staples Nederland Holding B.V.

Bestuursleden	Plaatsvervangende bestuurslid
F.P. Lamein, plv. secretaris	Vacature
J. van Noord	

### Benoemd op voordracht van de Vereniging Gepensioneerden Buhrmann/ CE/Staples (VGB)

Bestuursleden	Plaatsvervangende bestuurslid
J.C.J. Zwart	R.G. de Bree
H.J. Vader	

## VERANTWOORDINGSORGAAN

Namens de actieve en gewezen deelnemers	Namens de gepensioneerden	Namens de werkgever
R. Meijer	H. Winkel, voorzitter	Vacature
G. Altena, secretaris	D. de Rooij	
	B. Mol	

## VISITATIECOMMISSIE

E.H.W. Bosman  
N. Swagers  
L.L.F. Rutgers

## BELEGGINGS- EN CONTROLECOMMISSIE

R.A.L. Monnens, voorzitter  
H.J. Vader  
H.G. Vreedenburg  
R.E.X. Heming  
B.P.H. Puijn, extern deskundige  
M. Iglesias del Sol, extern deskundige

## ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

## CERTIFICEREND ACTUARIS

Towers Watson Netherlands B.V.

## ADVISEREND ACTUARIS

Towers Watson Netherlands B.V.

## BESTUURSONDERSTEUNING

BSG Pension Management B.V.



# VERKLARENDE WOORDENLIJST

## **Actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN)**

Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven. De actuariële en bedrijfstechnische nota moet in ieder geval een beschrijving bevatten van de financieringsmethode, de wijze van berekening van de bijdragen en van de toereikendheidstoets, alsmede een uiteenzetting van het beleggingsbeleid, een organogram en een mandaatregeling. De actuariële en bedrijfstechnische nota moet aan De Nederlandsche Bank worden overgelegd.

## **Actuariële grondslagen**

Gegevens als sterftekansen, arbeidsongeschiktheidskansen, rekenrente en kosten die gemaakt worden om pensioen uit te keren. Ook het vermogen dat nodig is om alle pensioenen te kunnen uitkeren, wordt met deze gegevens berekend.

## **Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

De AFM houdt toezicht op het gedrag van iedereen die actief is op de markt van sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

## **Beleggingsbeleid**

Een pensioenfonds is verplicht om op solide wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zo veel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van de beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

## **Benchmark (index)**

Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van -bijvoorbeeld- een aantal aandelen.

In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX en MSCI.

## **Beschikbare premieregeling**

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen beleggingsopbrengsten. Met behulp van actuariële grondslagen en methoden wordt bij pensionering de precieze hoogte van het pensioen vastgesteld.

## **Compliance**

Het woord komt van het Engelse woord to comply with, overeenstemmen met. De naleving van de wet- en regelgeving, evenals het werken volgens de normen en regels die het fonds zelf heeft opgesteld.

## **Compliance officer**

Is een functionaris die bij veelal een financiële instelling is aangesteld om toe te zien op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie. Een compliance officer zorgt er voor dat de handelwijze van de organisatie inclusief haar personeel overeenkomt met de door de wetgever gesteld vereisten.

## **Contante waarde**

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst een uitkering te kunnen doen, waarbij rekening is gehouden met de actuariële grondslagen.

## **CPI**

Afkorting voor Consumentenprijsindex.

Het CPI wordt maandelijks berekend en gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Het meet de gemiddelde prijsveranderingen in de loop der tijd van goederen en diensten die huishoudens voor hun levensonderhoud aanschaffen. Zie ook onder Indexatie.

### **(Beleids-)dekkingsgraad**

De verhouding van de contante waarde van het belegde vermogen en de contante waarde van de pensioenverplichtingen. Dit percentage geeft aan de mate waarin het fonds buffers heeft om in de toekomst aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

Per 1 januari 2015 hanteren pensioenfondsen de beleidsdekkingsgraad, dat is een gemiddelde van de dekkingsgraden van de twaalf voorgaande maanden.

### **Derivaten**

Financiële producten die alleen kunnen bestaan bij de gratie van een ander product ofwel de onderliggende waarde. De prijsontwikkeling is (mede) afhankelijk van de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde. Een ander woord voor derivaten is afgeleid product, zoals opties, futures en termijncontracten. Het zijn verhandelbare rechten en/of plichten.

### **Direct rendement/totaal rendement**

Direct rendement heeft betrekking op de directe opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, uitgedrukt in een percentage van de waarde van die beleggingen. In het begrip totaal rendement wordt ook de waardeverandering van de beleggingen meegenomen. Bij het effectief rendement op vastrentende beleggingen wordt ook nog rekening gehouden met het patroon van de nog te ontvangen aflossingen en rentebetalingen.

### **De Nederlandsche Bank (DNB)**

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de Pensioenwet. De Pensioenwet heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers. DNB houdt ook toezicht op pensioenregelingen die door een werkgever bij een pensioenfonds of een verzekeraar worden ondergebracht.

(modified) Duration  
(Gewijzigde) looptijd.

### **Emerging Markets (Opkomende Markten)**

Landen waarvan de aandelenmarkt en de obligatiemarkt nog niet volledig zijn ontwikkeld; bijvoorbeeld China en India.

### **Emerging Market Debt**

Beleggingen in obligaties uitgegeven door overheden en bedrijven in opkomende markten.

### **Fiduciair manager**

Fiduciair management is een integrale benadering van vermogensbeheer die ervoor zorgt dat alle vermogens-beheeractiviteiten optimaal op elkaar worden afgestemd. De fiduciair manager begeleidt het pensioenfondsbestuur bij het vaststellen van het beleggingsbeleid, het voeren van risicomanagement en het samenstellen van een optimale beleggingsportefeuille. Door middel van een frequente rapportage houdt het pensioenfondsbestuur volledig grip op alle processen.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Voorschriften voor de premiehoogte en de omvang van de reserves, als onderdeel van de Pensioenwet die op 1 januari 2007 van kracht is geworden.

### **Franchise**

Het deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Gepensioneerden krijgen hiervoor in de plaats de AOW van de Sociale Verzekeringsbank.

### **Gewezen deelnemer (ook wel slaper genoemd)**

Iemand is een gewezen deelnemer als de deelname aan de pensioenregeling is gestopt doordat hij/zij niet langer bij een werkmaatschappij van Staples werkt.

### **Governance**

Het stelsel van verantwoordelijkheden van alle partijen die bij het besturen van een pensioenfonds betrokken zijn, zoals bestuur en directie.

### **Haalbaarheidstoets**

Pensioenfonds moeten jaarlijks toetsen of het verwachte koopkrachtbehoud van de pensioenen en de daarbij behorende risico's in lijn zijn met de ambities van het pensioenfonds. Het doel van de haalbaarheidstoets is om de afweging tussen het streven naar rendement uit beleggingen en het pensioenresultaat en de daar bijbehorende risico's expliciet te maken. In deze afweging houdt het pensioenfonds rekening met een evenwichtige afweging van de belangen van verschillende generaties. Het resultaat van de toets kan ertoe leiden dat het pensioenfonds samen met de werkgever en de COR (arbeidsvoorwaardelijke partijen) in overleg gaat over een aanpassing van het beleid of de ambitie.

### **Herstelplan**

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort bij een pensioenfonds. Binnen drie maanden na het ontstaan van de situatie van onderdekking dient het bestuur van het pensioenfonds een herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) te hebben ingediend. Het herstelplan dient zodanige maatregelen te omvatten, dat de situatie van onderdekking binnen een jaar is beëindigd.

De termijn die in het herstelplan mag worden aangehouden voor herstel van het reservetekort bedraagt maximaal vijf jaar.

### **High yield**

Bedrijfsobligaties worden onderverdeeld in twee categorieën:

1. AAA tot en met BBB worden aangemerkt als investment grade beleggingen; 2. BB tot en met C krijgen het predikaat 'sub-investment grade' of 'high yield'. Tegenover deze lagere rating staat een relatief hoog verwacht rendement. Een bijkomend voordeel is dat emissies die net buiten de categorie investment grade vallen vaak extra rendement opleveren in verhouding tot het risico.

### **Integriteitsbeleid**

Integriteit staat voor integer handelen en dat is zoiets als 'doen wat van je verwacht wordt'. Daarbij gelden dan de waarden en normen van 'goed burgerschap' zoals onafhankelijk, loyaal, betrouwbaar, dienstbaar en onkreukbaar. Deels zijn deze waarden en normen uitgewerkt in gedragscodes die concreter aangeven wat wel moet en niet mag.

### **Kwetsbaarheidsmatrix**

Het bestuur heeft aan de hand van een groot aantal indicatoren een matrix opgesteld waaruit de mate van kwetsbaarheid met betrekking tot het voortbestaan van het pensioen is af te leiden.

### **Leveraged loans**

Hebben verwantschap met een high yield obligatie. Deze worden ook uitgegeven door bedrijven zonder investment grade rating van kredietbeoordelaars. Zo staan deze leningen hoger in de hiërarchie ten opzichte van de obligaties bij een faillissement. Het kredietrisico is dus geringer.

### **Marktrente**

Onder de marktrente verstaan we de rente die bij het verstrekken van een lening of krediet overeenkomt met de gemiddelde rente voor vergelijkbare leningen of kredieten.

### **Marktwaarde**

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

### **Matching portefeuille:**

Binnen de matching portefeuille wordt het renterisico van het pensioenfonds verminderd. De verplichtingen van het pensioenfonds worden (tot op zekere hoogte) gematched met de vastrentende-waarden portefeuille. Dit kan gebeuren met behulp van obligaties, maar ook door middel van derivaten.

#### **Nominale waarde**

De hoofdsom, waarover rente wordt betaald en die uiteindelijk wordt terugbetaald aan de uitlener. Door rentebewegingen in de markt kan de marktwaarde afwijken van de nominale hoofdsom.

#### **Obligatie**

Schuldpapier van een overheid of onderneming met een vaste of variabele rente en een vaste looptijd waarna de schuld zal worden afgelost.

#### **Optie (call of put)**

Een optie is het recht, en niet de plicht, om een onderliggende waarde van een aandeel te kopen (call) of verkopen (put) tegen een prijs die vooraf is afgesproken (uitoefenprijs) gedurende een bepaalde periode (de looptijd).

#### **Pensioenaanspraak**

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

#### **Pensioengerechtigde**

Degene, die krachtens de bepalingen van de statuten en het reglement periodieke pensioenuitkeringen ontvangt.

#### **Pensioengrondslag**

Het deel van het (vaste) jaarsalaris dat resteert na aftrek van de franchise. Over de pensioengrondslag worden de pensioenaanspraken verleend.

#### **Pensioenwet**

De Pensioenwet heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van de werknemers. Verder regelt de Pensioenwet het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars door DNB.

#### **Prognosetafels**

Tabellen opgesteld door het Actuarieel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden.

Het Pensioenfonds Staples gebruikt de zgn. Prognosetafels 2012 - 2062 met correcties voor ervaringssterfte waardoor al rekening wordt gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting als het gaat om het resterende langlevensrisico.

#### **Reële dekkingsgraad**

de verhouding tussen het vermogen inzake de bij een pensioenfonds ondergebrachte pensioenregeling of pensioenregelingen en

de technische voorzieningen van een pensioenfonds waarbij in elk kalenderjaar rekening wordt gehouden met voorwaardelijke

toeslagverlening aan de hand van loon- of prijsontwikkelingen in het daaraan voorafgaande kalenderjaar.

#### **Rekenrente**

Het rentepercentage dat in aanmerking wordt genomen bij de berekening van de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

#### **Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds of vermogensbeheerder behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

#### **Risk manager**

De functionaris die controles op het beleggingsproces, het resultaat en de kwaliteit van waarderingen uitvoert. Hiermee krijgt het bestuur het gewenste zicht op de operationele risico's van het onder haar verantwoording gevoerde beleggingsbeleid.

### **Technische voorziening (TV)**

Het bedrag dat naar verwachting nodig is om alle lopende in de toekomst aan pensioengerechtigden uit te keren bedragen te kunnen dekken.

### **Toeslagen**

Verhoging van ingegane pensioenen en/of (premielvrije) pensioenaanspraken met een percentage dat gelijk blijft of gelijk is aan een indexcijfer. Als indexcijfer wordt vaak het consumenten-prijsindexcijfer (CPI) gehanteerd. Indien bij een gemiddeld-salaris pensioenregeling jaarlijks de pensioensalarissen uit het verleden worden geïndexeerd, bijvoorbeeld met de algemene loonindex volgens het CBS, is sprake van een geïndexeerd gemiddeld salaris pensioenregeling.

### **T-note:**

Staat voor Treasury Note, de Amerikaanse overheidsobligatie.

### **Vastrentende waarden**

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

### **Verantwoordingsorgaan**

De Pensioenwet verplicht pensioenfondsen tot het instellen van een verantwoordingsorgaan waarin actieve deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever vertegenwoordigd zijn. Zij hebben als taak het controleren van het handelen van het bestuur met betrekking tot het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en de naleving van de bij of krachtens de wet vastgestelde principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

### **Vereist eigen vermogen**

Is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste moet beschikken. Indien een fonds niet over dit vermogen beschikt, moet het een langetermijnherstelplan indienen bij DNB.

### **Visitatiecommissie**

Het pensioenfonds draagt zorg voor de organisatie van het interne toezicht. Het gaat daarbij om het beoordelen van de beleids- en bestuursprocedures, de interne beheersing, de manier waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de manier waarop wordt omgegaan met risicomanagement. Het interne toezicht wordt bij ons fonds uitgevoerd door de visitatiecommissie.

### **Waarde-overdracht**

Het overhevelen van de contante waarde van de bij de oude werkgever opgebouwde pensioenaanspraken naar de pensioenverzekeraar of het pensioenfonds van de nieuwe werkgever voor inkoop van (geïndexeerde) pensioenaanspraken.

### **WTI: West Texas Intermediate:**

West Texas Intermediate (WTI) is een soort aardolie die veel wordt gebruikt in Amerikaanse raffinaderijen en die geldt als benchmark voor olieprijsen.

### **Zuiver kostendekkende premie**

Dit is de actuariële benodigde premie voor de inkoop van het onvoorwaardelijk deel van de uit het pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichting, een opslag voor solvabiliteit en een opslag voor uitvoeringskosten.