



Stichting Pensioenfonds Staples

Jaarverslag 2017

Amsterdam, 19 juni 2018

Voorwoord

In dit jaarverslag legt het bestuur van Stichting Pensioenfonds Staples verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten in 2017.

In 2017 is de financiële situatie van het pensioenfonds zodanig verbeterd dat het herstelplan is komen te vervallen. Sinds juni 2017 lag de beleidsdekkingsgraad steeds hoger dan de wettelijk vereiste dekkingsgraad. Voor die tijd, vanaf halverwege 2016, had het pensioenfonds een reservetekort. Per eind december 2017 was de beleidsdekkingsgraad hoog genoeg (122,0%, dit was ultimo 2016 111,9%) en is het pensioenfonds uit herstel.

De actuele dekkingsgraad is gestegen van 117,1% (eind 2016) naar 123,5% eind 2017. Voor actieve deelnemers was de toeslag 1,50%, voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers 1,29%. Dit komt overeen met 96% van de maatstaf voor toeslagverlening. De beleggingsresultaten waren over 2017 bevredigend, het totale rendement over de hele portefeuille was 4,2%. De verbetering van de dekkingsgraad vindt hierin deels zijn oorzaak, naast de ontwikkeling van de rente die zeker zo belangrijk was. Het bestuur heeft in 2017 een nieuw beleggingsplan vastgesteld, met daarin een dynamisch renteafdekking, afhankelijk van de dekkingsgraadontwikkeling.

Het in oktober 2017 aangetreden kabinet heeft aangegeven begin 2018 op hoofdlijnen overeenstemming te willen hebben met de sociale partners over de inrichting van het nieuwe pensioenstelsel. De gesprekken tussen sociale partners hierover hebben echter nog geen resultaat opgeleverd.

De toekomst van het pensioenfonds was in 2017 een permanent bestuurlijk aandachtspunt. Eind juni 2017 gaf de werkgever per brief aan dat gezocht gaat worden naar mogelijkheden om de pensioenregeling voor actieve deelnemers met een indienstredingsdatum voor 1 januari 2015 aan te passen of over te brengen naar de bestaande DC-regeling die nu al geldt voor werknemers die na 1 januari 2015 in dienst zijn getreden. Het is mogelijk dat de werkgever in 2018 de uitvoeringsovereenkomst opzegt, dan wel aan te passen. Het is op dit moment nog niet zeker hoe en onder welke voorwaarden de overgang zal worden geregeld, maar naar alle waarschijnlijkheid zal de uitvoeringsovereenkomst per 1 juli 2018 worden aangepast. Het bestuur bereidt zich voor op de toekomst. Het bestuur heeft meerdere keren vastgesteld dat continuering van het pensioenfonds, al dan niet gesloten, de beste mogelijkheid is voor de komende tijd.

Amsterdam, 19 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

M. Kraan

J.C.J. Zwart

H.J. Vader

R.G. de Bree

Inhoud

Voorwoord	2
Kerncijfers	4
Bestuursverslag	5
Ontwikkelingen in 2017	6
Risicobeheer	16
Beleggingen	19
Samenvatting eindrapportage van de visitatiecommissie	26
Verklaring van het Verantwoordingsorgaan	27
Jaarrekening 2017	33
Balans per 31 december	34
Staat van baten en lasten	35
Kasstroomoverzicht	36
Toelichting algemeen	37
Toelichting op de balans per 31 december	46
Overige informatie beleggingen	56
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	59
Risicobeheer	60
Toelichting op de staat van baten en lasten	68
Baten en lasten beleggingsactiviteiten	74
Overige informatie	76
ACTUARIËLE VERKLARING	78
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80
PERSONALIA	87
VERKLARENDE WOORDENLIJST	88

Kerncijfers (Bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016	2015	2014	2013
Deelnemers (aantallen)					
Actieve deelnemers	708	868	1.156	1.530	1.529
Gewezen deelnemers	4.446	4.622	4.731	4.846	5.058
Pensioengerechtigden	4.514	4.622	4.654	4.662	4.653
Totaal	9.668	10.112	10.541	11.038	11.240
Pensioenactiviteiten					
Premie voor risico pensioenfonds	6.402	7.959	8.309	8.902	8.607
Premie voor risico deelnemers	156	191	257	553	426
Totaal premie	6.558	8.150	8.566	9.455	9.033
Feitelijke premie	6.345	7.779	8.363	8.986	9.033
Zuiver kostendekkende premie	6.269	7.567	7.630	9.119	8.942
Pensioenuitkeringen	33.309	33.998	34.875	35.111	35.219
Pensioenuitvoeringskosten	1.430	1.568	1.458	1.584	1.398
Resultaat					
Pensioenactiviteiten	6.112	-50.378	-29.915	-104.436	11.677
Beleggingsactiviteiten	34.022	63.273	13.572	126.747	224
Totaal	40.134	12.895	-16.343	22.311	11.901
Vermogen					
Aanwezig eigen vermogen	168.017	127.883	114.988	131.331	109.020
Vereist eigen vermogen volgens FTK	115.989	118.244	123.675	100.598	78.471
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	707.731	742.365	720.403	718.507	642.613
Gemiddelde rekenrente technische voorziening	1,4%	1,2%	1,6%	1,7%	2,6%
Technische voorziening voor risico deelnemers	6.966	6.567	6.081	6.365	4.988
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	123,5%	117,1%	115,8%	118,3%	117,0%
Beleidsdekkingsgraad	122,0%	111,9%	117,3%	119,4%	nvt
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	116,2%	115,9%	117,0%	113,9%	112,2%
Reële dekkingsgraad	91,7%	90,0%	93,1%	91,7%	88,6%
Toeslagverlening					
Pensioenrechten actieve deelnemers	1,50%	1,00%	1,00%	1,00%	0,99%
Premievrije pensioenrechten en ingegane pensioenen	1,29%	0,07%	0,31%	0,28%	0,33%
Beleggingen					
Vastgoed	57.945	59.182	68.747	70.353	54.636
Aandelen	220.368	235.927	222.067	232.081	201.654
Vastrentende waarden	589.139	564.871	529.640	515.119	485.170
Overig, per saldo	-3.285	-2.188	1.193	16.222	-4.690
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	864.167	857.792	821.647	833.775	736.770
Beleggingen voor risico deelnemers	6.966	6.567	6.081	6.365	4.988
Rendement beleggingen					
Vóór kosten vermogensbeheer	4,2%	7,9%	1,8%	17,4%	0,2%
Na kosten vermogensbeheer	3,7%	7,4%	1,3%	16,9%	-0,2%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	331	345	294	301	267
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,48%	0,51%	0,52%	0,47%	0,45%
Transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,14%

Bestuursverslag

Voor u ligt het jaarverslag 2017 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.

Per jaar vinden in de regel 4 bestuursvergaderingen plaats. In 2017 hebben 4 bestuursvergaderingen en 2 studiemiddagen/extra bestuursvergaderingen plaatsgevonden.

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.

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 in 2017

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 tien leden.

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. 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. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het verantwoordingsorgaan en het jaarverslag. 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 19 juni 2018

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
M. Kraan, plaatsvervangend bestuurslid
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 40-50, één in de leeftijdscategorie 50-60, drie in de leeftijdscategorie 60-70 en drie in de leeftijdscategorie 70-80. De gemiddelde leeftijd is 61 jaar. Het bestuur bestaat uit één vrouw en negen mannen. Het bestuur voldoet hiermee aan de Code Pensioenfondsen.

Wijziging in de samenstelling van het bestuur

De volgende wijzigingen hebben zich voorgedaan:

- Mevrouw Capel heeft onderneming verlaten en per 1 oktober 2017 haar bestuursfunctie beëindigd.
- De heer C. Boevé heeft de onderneming verlaten. Hij was plaatsvervangend bestuurslid. Zijn functie zal vooralsnog niet worden ingevuld.
- Mevrouw L.L. Gastelaars is per 20 december 2017 bestuurslid geworden.

Wij danken mevrouw Capel en de heer Boevé hartelijk voor de belangrijke bijdrage die zij aan de ontwikkeling van ons pensioenfonds hebben geleverd.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is gedurende het jaar 2017 vier maal bijeengekomen.

Hierbij zijn het jaarverslag 2016 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

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

M. Tipker, voorzitter

K. Laker

R. Meijer

H. Winkel

G. Altena, secretaris

D. de Rooij

J. Visser

Het verantwoordingsorgaan kent één lid jonger dan 40 jaar, één in de leeftijdscategorie 40-50, drie in de leeftijdscategorie 50-60, één in de leeftijdscategorie 60-70 en één in de leeftijdscategorie 70-80. De gemiddelde leeftijd is 56 jaar. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit één vrouw en zes mannen en voldoet hiermee aan de Code Pensioenfondsen.

In 2017 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan

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 en leden van het verantwoordingsorgaan. De visitatiecommissie heeft inzage in alle stukken. De visitatiecommissie heeft een rapportage opgesteld, die op 29 mei 2018 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

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 46 jaar. De visitatiecommissie bestaat uit één vrouw en twee mannen en voldoet hiermee aan de Code Pensioenfondsen.

Wijziging in de samenstelling van de visitatiecommissie

Op grond van het verlopen van de zittingstermijn is mevrouw L.L.F. Rutgers na afloop van de werkzaamheden over controlejaar 2016 afgetreden. Per 27 september 2017 is mevrouw E.H. Janssen aangetreden als nieuw lid van de visitatiecommissie. Eind 2017 heeft de heer R.A.L. Heijn aangegeven niet meer beschikbaar te zijn als lid van de visitatiecommissie en is hij afgetreden. Zijn rol als voorzitter is overgenomen door de heer E.H.W. Bosman. De heer N. Swagers is per 8 februari 2018 aangetreden als nieuw lid van de visitatiecommissie.

Wij danken mevrouw Rutgers en de heer Heijn voor hun werkzaamheden ten behoeve van het pensioenfonds.

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 (identiteit en kernwaarden) van het pensioenfonds

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.

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 inhoud te geven.

De belangrijkste strategische thema's voor de komende jaren de bevordering van de continuïteit van het bestuur en de voorbereiding op de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur besteedt elke bestuursvergadering aan de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur heeft een plan gemaakt om eventuele vacatures in het bestuur zo goed mogelijk op te vullen. In het verslagjaar is in lijn met dit plan hiertoe een nieuw bestuurslid aangetreden van buiten de onderneming.

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 2017 geconstateerd dat geen van de verbonden personen en de insiders in strijd met de Gedragscode heeft gehandeld. Er vindt periodiek overleg plaats tussen een werkgroep uit het bestuur en de compliance officer.

Privacy

Het bestuur heeft een privacy officer aangesteld die elk kwartaal rapporteert. In het verslagjaar zijn twee datalekken geconstateerd, deze zijn gemeld. Het bestuur heeft in het verslagjaar gewerkt aan een tijdige implementatie van de AVG-regelgeving in mei 2018.

Communicatie

Het bestuur vindt goede communicatie met deelnemers essentieel. Het pensioenfonds beschikt over een werkgroep communicatie. De werkgroep bestaat uit een aantal bestuursleden aangevuld met enkele communicatiedeskundigen.

In 2017 is er 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 2017 twee e-nieuwsbrieven verstuurd. De website Mijnpensioenoverzicht.nl is onder de aandacht gebracht rondom het verzenden van de UPO's en in de digitale nieuwsbrief van augustus. De indeling van de website is verbeterd.

2. Versterken van vertrouwen

Deelnemers zitten met vragen over de toekomst van het fonds. Ze willen weten wat het betekent om een krimpend fonds te zijn en wat de gevolgen zijn van de verschillende toekomstscenario's. In 2017

is hieraan extra aandacht besteed door een nieuwsbrief uit te brengen waarin is benadrukt dat het bestuur kijkt naar alternatieven voor de toekomst, en dat (nog steeds) blijkt dat de huidige vorm van uitvoering (pensioenfonds) de beste optie is. In augustus 2017 is een digitale nieuwsbrief uitgebracht, waarin aandacht is besteed aan de financiële positie van het fonds. De behoefte aan 'face-to-face'-bijeenkomsten is geïnventariseerd via de UPO-brief en via de digitale nieuwsbrief. Tot nu toe is er weinig animo voor een spreekuur of informatiebijeenkomst gebleken.

3. Aansluiten bij de informatiebehoefte van deelnemers

Het pensioenfonds heeft een aparte webpagina over de financiële positie ingericht en het onderdeel 'Hoe zeker is uw pensioen' in het Pensioen 1-2-3 is opnieuw bekeken en aangepast. De informatie over indexatie is verduidelijkt en uitgebreid. In 2017 is een nieuw UPO-model verstuurd, in lijn met het Pensioen 1-2-3. Met het versturen van het UPO zijn mensen aangemoedigd om een jaarlijkse pensioencheck te doen met behulp van een eenvoudig stappenplan. Er is een analyse gedaan van de verschillende doelgroepen en bijbehorende regelingen. Er is gekeken naar de informatie die verschillende groepen ontvangen en daarop is bijgestuurd voor met name de groep met een inkomen van meer dan € 82.700,-.

4. Effectiviteitsmetingen

Het effect en de kwaliteit van de verschillende communicatieactiviteiten wordt gemeten via verschillende rapportages en klanttevredenheidsmetingen, zoals de benchmark onderzoeksplatform pensioenen, een lezerspanel en websitestatistieken. Uit het benchmarkonderzoek blijkt met name een wat een achterblijvende score onder actieve deelnemers.

In het communicatiejaarplan dat het bestuur in december 2017 heeft vastgesteld worden bovenstaande punten verder uitgewerkt langs de lijnen van 'vertrouwen in het fonds', 'helpen bij het maken van keuzes' en 'kostenefficiëntie'.

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 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. Zo is in oktober 2017 een studiedag besteed aan evenwichtige belangenbehartiging en de actuele ontwikkelingen.

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 De Nederlandsche Bank (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 en het herstelplan zijn op tijd bij DNB ingediend.

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

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 eind 2017 en begin 2018 een briefwisseling gevoerd met de AFM over enig uitstel van de implementatietermijn van het pensioenfondsenmodel Wet verbeterde premiereregeling. Dit raakt één deelnemer, waarvoor dit standaardmodel uiterlijk 1 april 2018 is geïmplementeerd. 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. 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 sprake van financiering op basis van een zuiver kostendeekkende 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.
4. Stabiele premie.
5. Minimalisatie van de premie.

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 slechtweers scenario: 30%
- Mediaan scenario vanuit dekkingsgraad die voldoet aan VEV: 95%

Aanpassing risicoprofiel

Er wordt nu nog geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om het risicoprofiel éénmalig te vergroten conform artikel 36 van het Besluit FTK. Het bestuur behoudt de mogelijkheid om gebruik te kunnen maken van deze mogelijkheid, voor zover dat past binnen de grenzen van de vastgelegde risicohouding.

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 worden getoetst. Het pensioenfonds heeft blijkens de haalbaarheidstoets die in juni 2017 is ingediend bij de toezichthouder een goede financiële opzet. Het pensioenfonds haalt de eigen normen.

Herstelplan

Het bestuur heeft op 20 juni 2016 een herstelplan ingediend met een hersteltermijn van 9 jaar. Ultimo 2017 lag de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad en is het pensioenfonds uit herstel.

Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad op grond van het Financiële Toetsingskader (FTK) bedraagt ultimo 2017 122,9%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2017 122,0%. De ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2017 was positief. Ultimo 2016 was de beleidsdekkingsgraad nog 111,9%. De reële dekkingsgraad ultimo 2017 was 91,4%.

Sancties

In 2016 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.

Niet opgevraagd pensioen

In het verslagjaar heeft het bestuur meerdere malen gesproken over niet opgevraagd pensioen. Dit betreft personen met recht op pensioen waarvan het adres niet vindbaar is en personen waarvan wel een adres beschikbaar is, maar die formulieren niet terugsturen. Het betreft per persoon veelal kleinere bedragen aan niet opgevraagd pensioen. Het bestuur heeft vastgesteld dat de wijze waarop de processen, voor het fonds ingericht bij de uitvoeringsorganisatie, om deze personen op te sporen adequaat is en dat het maximale wordt gedaan om personen op te sporen en niet opgevraagde pensioenen alsnog te betalen. Na deze vaststelling en actuariael onderzoek heeft het bestuur besloten om betaalbaar gestelde, maar niet opgevraagde pensioenuitkeringen met ingang van het verslagjaar niet meer in de balans op te nemen. Voorheen werden deze pensioenuitkeringen voor de nominale waarde onder de schulden opgenomen. De toekomstige uitkeringen 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.

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 2017 zijn er vier klachten ingediend.

Karakteristieken van de 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. 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 het betreffende jaar.

De beschikbare-premieregeling is een excedentregeling voor deelnemers die een salaris hebben dat boven het maximum pensioengevend salaris van EUR 82.700 (2016: EUR 82.700) uitkomt.

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.

De verhoging van pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar is per 1 januari 2018 verwerkt in de pensioenregeling door verlaging van het opbouwpercentage.

Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het CBS-loonindexcijfer ("Cao-lonen per maand, inclusief bijzondere beloningen, van particuliere bedrijven"). 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-prijsindexcijfer ("CPI voor alle huishoudens, afgeleid").

Situatie per 1 januari 2018

In de bestuursvergadering van 11 december 2017 heeft het bestuur besloten een toeslag te verlenen aan de: (Dit komt overeen met 96% van de maatstaf voor toeslagverlening)

- **actieve deelnemers**
van 1,50% over de per 31 december 2017 opgebouwde pensioenen.
- **gewezen deelnemers**
van 1,29% over de per 31 december 2017 opgebouwde pensioenen.
- **pensioengerechtigden**
van 1,29% over de per 31 december 2017 uit te keren pensioenen.

In de jaren 2012 tot en met 2017 zijn de volgende toeslagen verleend.

	Actieve deelnemers		Gewezen deelnemers/pensioengerechtigden	
	verleende toeslag	stijging loonindex	verleende toeslag	stijging prijsindex
1-1-2018	1,50%	1,56%	1,29%	1,34%
1-1-2017	1%	1,58%	0,07%	0,32%
1-1-2016	1%	1,23%	0,31%	0,44%
1-1-2015	1%	1,21%	0,28%	0,75%
1-1-2014	0,99%	0,99%	0,33%	0,90%
1-1-2013	1%	1,71%	0,45%	2,03%

Code Pensioenfonds

Het pensioenfonds volgt de normen die zijn neergelegd in de Code Pensioenfonds daar waar dat mogelijk is, maar wijkt af waar dat noodzakelijk of gewenst wordt geacht. Een belangrijk principe van de Code Pensioenfonds is 'comply or explain' ('pas toe of leg uit'). Dat betekent dat waar afgeweken wordt c.q. niet wordt voldaan in de strikte zin van de Code Pensioenfonds het pensioenfonds hierover verantwoording aflegt in het Jaarverslag.

Het pensioenfonds voldoet sinds 20 december 2017 ook aan norm 68. Norm 68 schrijft voor: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. Deze norm wordt wat betreft het bestuur sinds genoemde datum gehaald.

Bij de samenstelling en de opvolging van het bestuur en het verantwoordingsorgaan, maar ook op sleutelposities binnen de uitvoeringsorganisatie, wordt naast de dimensie professioneel gedrag (vereiste geschiktheid en competenties), gestreefd naar een verscheidenheid aan vaardigheden, achtergronden, opleiding, zienswijzen en persoonlijkheden. Dit streven is in beginsel breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd.

Financiering en premie

De zuiver kostendekkende premie voor 2017 bedraagt € 6.382 miljoen.

Het verschil tussen de zuiver kostendekkende premie en de ontvangen feitelijke premie wordt voor een deel veroorzaakt door het mutatieverloop in 2016. 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:

	2017	2016
Pensioenopbouw inclusief risicodekking	5.213	5.792
Inleg beschikbare-premieregeling	156	191
Toegezegde toeslagverlening	-	252
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	189	274
Solvabiliteitsopslag	824	1.058
Totaal	6.382	7.567

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 1,5% (2016: 1,6%).

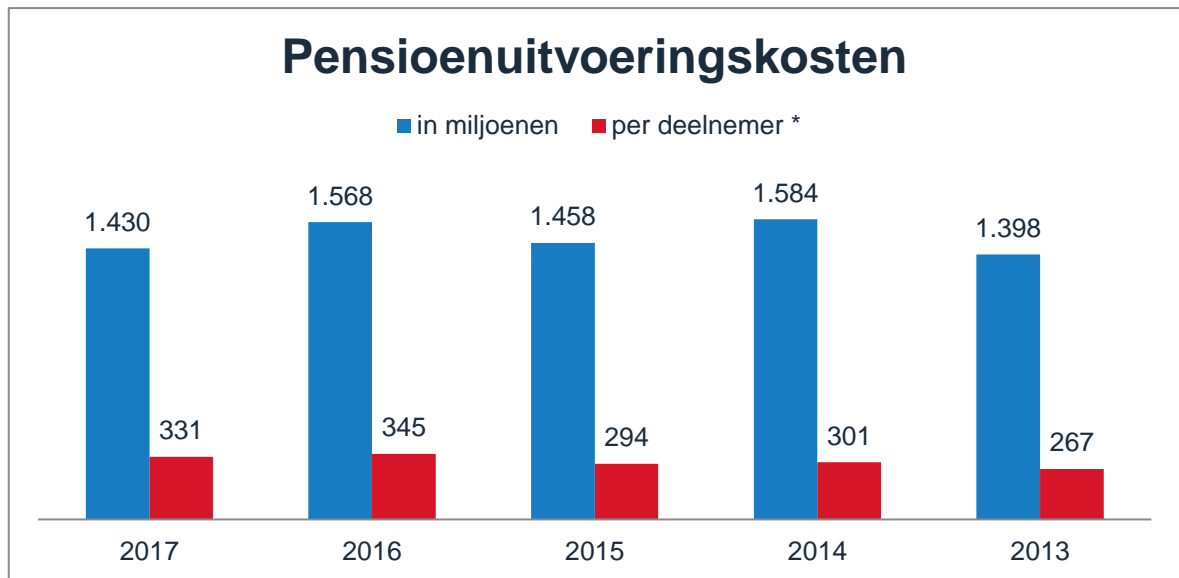
De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de zuiver kostendekkende premie. De feitelijke premie bedraagt EUR 6.558 duizend (2016: EUR 7.779 duizend) en is EUR 176 duizend hoger (2016: EUR 212 duizend hoger) dan de zuiver kostendekkende premie.

Kosten

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

Pensioenuitvoeringskosten

De totale kosten voor de pensioenuitvoering zijn 1.430 duizend, dit is circa 0,20% van de verplichtingen (2016: € 1.568 duizend respectievelijk circa 0,21%). Deze kosten bedragen per deelnemer voor 2017 € 331,= (2016: € 345,00). Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie wordt een deelnemer gedefinieerd als zijnde een actieve deelnemer en een gepensioneerde.

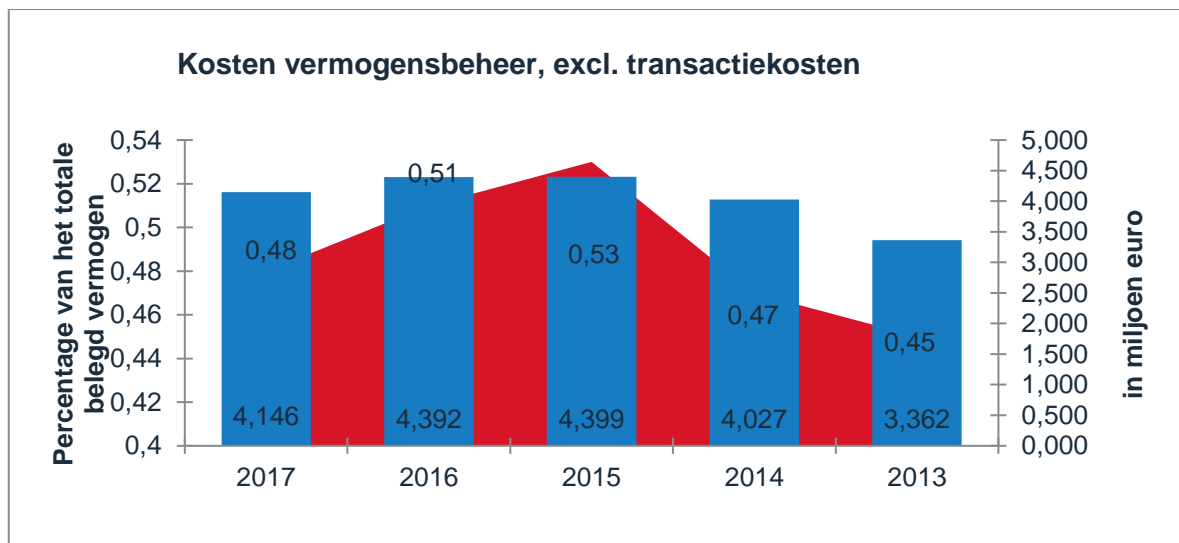


Kosten vermogensbeheer

De kosten voor vermogensbeheer exclusief de transactiekosten bedragen in totaal € 4.146 miljoen, dit is circa 0,48% van het totaal belegd vermogen (2016: € 4,392 miljoen respectievelijk circa 0,521%).

De transactiekosten bedragen in totaal € 0,863 miljoen, dit is circa 0,10% van het totaal belegd vermogen (2016: € 0, 777 miljoen respectievelijk circa 0,10%).

Voor een overzicht van de kosten verwijzen wij u naar punt 28 op pagina 74.



Pensioenreglement en statuten

Het pensioenreglement is per 1 januari 2015 aangepast in verband met de wettelijke verplichting om het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen te maximeren op € 100.000,=. Per 1 januari 2018 is dit bedrag geïndexeerd tot € 105.075,=.

Pensioengerechtigden en uitkeringen

	2017	2016	2015	2014	2013
<u>Aantal pensioen- en FLUIT*-gerechtigden per 31 december</u>					
FLUIT*-gerechtigden	0	0	39	30	39
Ouderdomspensioen	2.950	3.042	2.996	2.994	2.950
Partnerpensioen	1.472	1.487	1.519	1.529	1.548
Wezenpensioen	24	20	21	24	24
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<u>68</u>	<u>73</u>	<u>79</u>	<u>85</u>	<u>92</u>
	4.514	4.622	4.654	4.662	4.653
<u>Uitkeringen na aftrek van herverzekering (x 1 miljoen euro)</u>					
Ouderdomspensioen	23,12	24,41	25,16	25,45	25,76
Nabestaandenpensioen	9,03	8,38	8,36	8,35	8,18
Wezenpensioen	0,07	0,08	0,06	0,07	0,07
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,31	0,32	0,34	0,34	0,31
Andere uitkeringen	<u>0,49</u>	<u>0,41</u>	<u>0,54</u>	<u>0,37</u>	<u>0,34</u>
Netto uitkeringen	33,02	33,60	34,46	34,58	34,66

* FLUIT = flexibele uittrekking

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).

Versterking van het integraal risicomanagement

In 2017 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan de ontwikkeling van integraal risicomanagement (IRM). 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 komt een aantal actiepunten voort die elk kwartaal (met ingang van het eerste kwartaal 2017) op voortgang en uitvoering worden gerapporteerd.

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.

Het bestuur heeft in het eerste kwartaal van 2018 het integrale risicomanagement over 2017 voor de niet-financiële risico's geëvalueerd. Het bestuur heeft vastgesteld dat de eerder als uitgangspunt genomen top 10 van risico's nog steeds de goede is. De evaluatie heeft ook geleid tot verbetervoorstellen die de komende tijd worden vormgegeven. Zo komt er periodiek informatie over relevante punten van portefeuillehouders, met veel aandacht voor het effect van beheersmaatregelen. De risico-identificatie kan scherper en er zullen wegen gezocht worden – aan de hand van een voorselectie van urgente zaken- om de interactie tijdens de bespreking in de bestuursvergadering te vergroten. De risico-identificatie zal per risico verdiept worden.

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. De grote vreemde valuta wordt 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 AG2016 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 onafhankelijk 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 jaarlijks, en indien nodig ook tussentijds, geactualiseerd.

Risicobereidheid

Er heeft geen risicobereidheidsonderzoek plaatsgevonden onder de deelnemers en de pensioengerechtigden van het pensioenfonds. Het bestuur heeft wel kennis genomen van de uitkomsten van het onderzoek 'risicobereidheid en pensioen' zoals dat door Willis Towers Watson in april 2014 is uitgevoerd. Willis Towers Watson geeft aan 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 het renterisico en het marktrisico belangrijke risicofactoren zijn voor het pensioenfonds. Het renterisico is beperkt door de rentehedge. Het marktrisico is beperkt door diversificatie. De onzekerheden rond de toekomst van het pensioenfonds hebben geen direct effect gehad op het pensioenfonds.

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 riskfindings die het bestuur elke maand ontvangt. Ook wordt bij voorgestelde aanpassingen in het beleggingsplan een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd.

Beleggingen

Inleiding

Het jaar ging voortvarend van start. De verkiezing van Donald Trump en diens vooruitzicht op een ruimer begrotingsbeleid leidde snel tot een wereldwijde stijging van de aandelen met 5,4 % (opkomende markten met 8,6%).

Inflatieangst, Republikeinse onmacht en onverwachte ontwikkelingen in de regering-Trump deed de markt aarzelen. Toch bleven de aandelen stijgen, zeker na de verkiezing van Emmanuel Macron, die bekend staat als pro-Europa. Geopolitieke ontwikkelingen, een woordenstrijd tussen Washington en Pyongyang en de nieuwe rakettesten impliceerden een waarschuwing voor aandelen- markten na de zomer. De markten herstelden zich toch, de volatiliteit nam slechts licht toe. Gesteund door de uitvoering van de door de regering-Trump beloofde belastingverlaging, stegen de koersen aan het einde van het jaar opnieuw.

Monetair beleid

Na de verhoging van de basisrente in december 2015 en in december 2016 verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve (FED) deze opnieuw driemaal met 25 basispunten in maart, juni en december 2017, in haar overtuiging dat de economie de dubbele doelstelling van volledige werkgelegenheid en beheerste inflatie naderde. Toch gaven de bescheiden loongroei en de schommelende consumentenprijzen weinig duidelijkheid over het te verwachten inflatieniveau. In december 2017 bevestigde de FED-voorzitter Janet Yellen een lager uitvallende inflatie dan verwacht. Een blijvend robuuste arbeidsmarkt zal nodig zijn om haar inflatiedoel van 2% (waarschijnlijk pas in 2020) te halen. Toch herhaalde de FED haar plan de basisrente in 2018 opnieuw driemaal te verhogen. In september 2017 kondigde de FED aan met de afbouw van haar balans te starten in oktober 2017, als een nieuwe fase van normalisering van haar monetaire beleid. De benoeming van Jay Powel, als opvolger van Janet Yellen lijkt de continuïteit van dit beleid te verzekeren.

De Europese Centrale Bank (ECB) wil de erg lage basisrente (sinds 2016 niet meer gewijzigd) nog lange tijd na de einddatum van het programma voor kwantitatieve versoepeling (de aankopen zijn sinds april 2017 verlaagd van 80 mld naar 60 mld) handhaven tot ten minste september 2018. De, door de sterk verbeterde conjunctuur van de eurozone, verwachte 'hercalibratie' tijdens de ECB-zitting in het Portugese Sintra bleek echter bescheiden, omdat het ECB-bestuur de opties openhield het aankoopprogramma te vergroten c.q. te verlengen. Dit ondanks ongenoegen van meerdere leden van het ECB-bestuur, die een vaste einddatum voor het aankoopprogramma vast willen leggen. Binnen de ECB prevaleren twee meningen: een geloof dat de groei sterk en schokbestendig is en dat de inflatie bescheiden blijft (0,9% kerninflatie in november en december 2017). De groeiverwachtingen voor 2018 en 2019 werden naar boven bijgesteld. Mario Draghi, de ECB voorzitter, blijft voorzichtig en vindt het lastig 'veel verder te gaan'.

Obligatiemarkten

Het rendement op de Amerikaans tienjarige T-note (eind 2016 2,44%) verliep met 'ups-en-downs' gedurende het jaar en eindigde uiteindelijk op 2,41%. De tweejarige obligatierente reageerde op de verhoging van de basisrente, waardoor de rentecurve aanzienlijk vervlakte met een spread van 52 basispunten met de tienjarige rente. Het krapste niveau sinds oktober 2007.

De Duitse tienjarige Bund eindigde dit jaar op 0,43%, een daling met 22 basispunten t.o.v. eind 2016, met een dieptepunt van 0,16% op 18 april onder invloed van de peilingen rond de Duitse verkiezingen (meer stemmen naar euro sceptische partijen). De Franse rente lag rond die tijd op 1,10%, als gevolg van de euforie rond Macrons overwinning in de eerste verkiezingsronde op 7 mei. Het door Mario Draghi op 27 juni geuite vertrouwen in de Europese economie en zijn verwachting dat de inflatie het doelniveau wel eens zou kunnen bereiken bleek een beslissend moment. Na die woorden verslechterde de Duitse tienjarige Bund medio juni van het overgewaardeerde niveau naar 0,25% om vervolgens op 13 juli de piek van 0,60% te bereiken. Door het inschikkelijke beleid in de ECB, na de bijstelling van de kwantitatieve versoepeling daalde de langetermijnrente alsnog. Tot kerstmis 2017 ging de rente in het kielzog van de Amerikaanse langetermijnrente op en neer.

Beleggingsbeleid van het fonds.

Jaarlijks wordt er een Beleggingsplan gemaakt. Dit plan is de weerslag van de uitvoering van de doelstellingen van het fonds, rekening houdend met de kwalitatieve en kwantitatieve risicohouding van het fonds. Hierbij worden ook de resultaten van de uitgevoerde ALM-studie ook in aanmerking genomen. Het beleggingsplan beschrijft de strategische uitgangspunten ten aanzien van het beleggingsbeleid en de afdekking van het rente- en valuta risico.

De beleggingsportefeuille is verdeeld in een matching portefeuille (57%) en een rendementsportefeuille (43%).

Gedurende het jaar werden alle, voor het beleggingsbeleid relevante ontwikkelingen in de vergaderingen van de Beleggings- en controlecommissie (BCC) besproken en geanalyseerd. Op grond daarvan heeft de BCC het bestuur geadviseerd om het vastgestelde strategische en tactische beleggingsbeleid gedurende het jaar niet aan te passen. Meer specifiek betekent dit dat het bestuur heeft besloten om het niveau van de renteafdekking (45%) niet aan te passen, de rendementsportefeuille (43%) niet te wijzigen en ook de valutaafdekking ongewijzigd te laten.

Beleggingen in 2017

De beleggingsportefeuille van Stichting Pensioenfonds Staples liet, inclusief de overlays voor rente en valuta in 2017 een rendement zien van 4,19%. Over dezelfde periode daalden de verplichtingen met 2,1%, zodat er over het jaar een outperformance ten opzichte van verplichtingen van 6,3% resteert.

Kijken we naar de portefeuille zonder de overlays, dan is er sprake van een rendement van 2,25%, een lichte outperformance ten opzichte van de strategische benchmark van de portefeuille (1,53%).

Alle actief beheerde beleggingscategorieën, op high yield obligaties na, versloegen hun benchmarks.

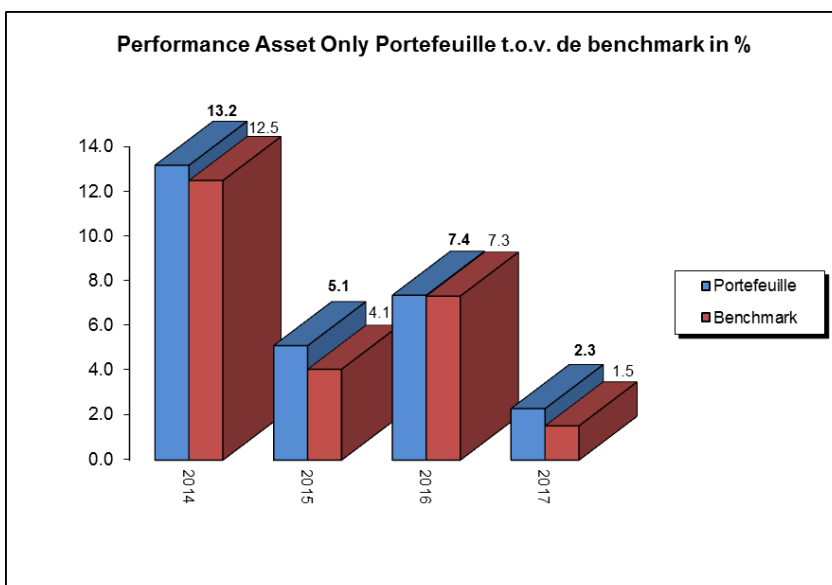
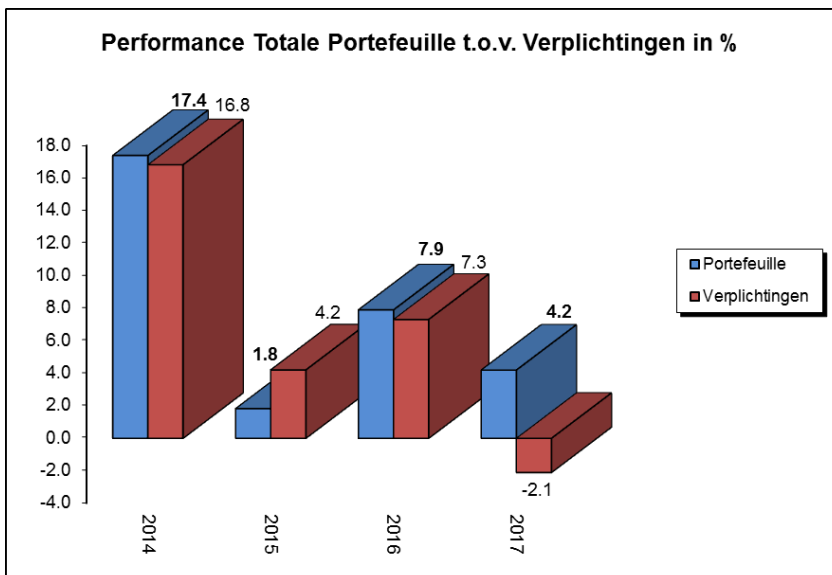
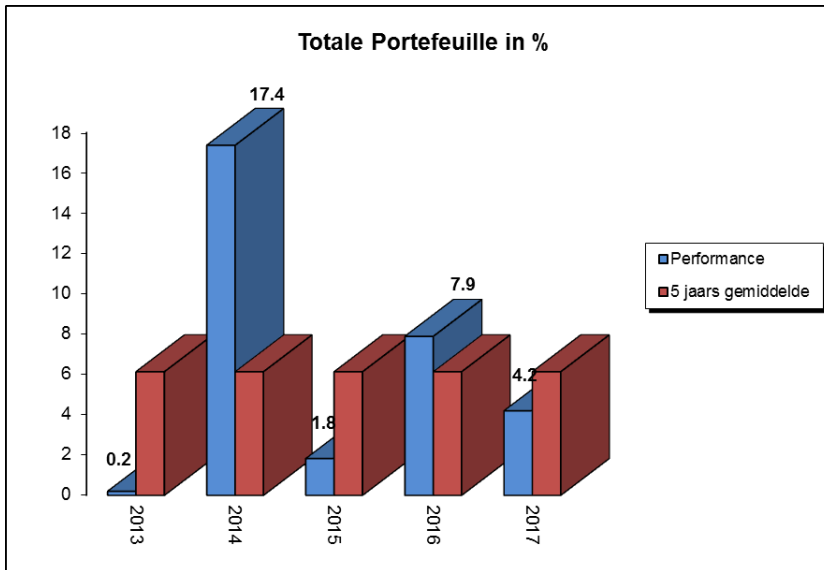
Staatsobligaties rendeerden -0,25%, Nederlandse Hypotheekfondsen tussen 1,5% en 3,4%, Europese Credits bijna 3% en Europese Leveraged Loans zelfs 4,6%. De Amerikaanse Credit portefeuille had te lijden van de zwakte van de US dollar en was met een daling van 5,7% een van grootste dalers binnen de categorie vastrentende waarden. De grootste daler was US High Yield met een rendement van -7,7% in euro. Dit was mede het gevolg van de lagere waarde van de Amerikaanse dollar.

Binnen de rendementsportefeuille leverden Emerging Markets aandelen wederom de beste prestatie met een jaarrendement van ruim 22%. Wereldwijde aandelen, met een strategisch gewicht van 20% in de portefeuille rendeerden ruim 8%.

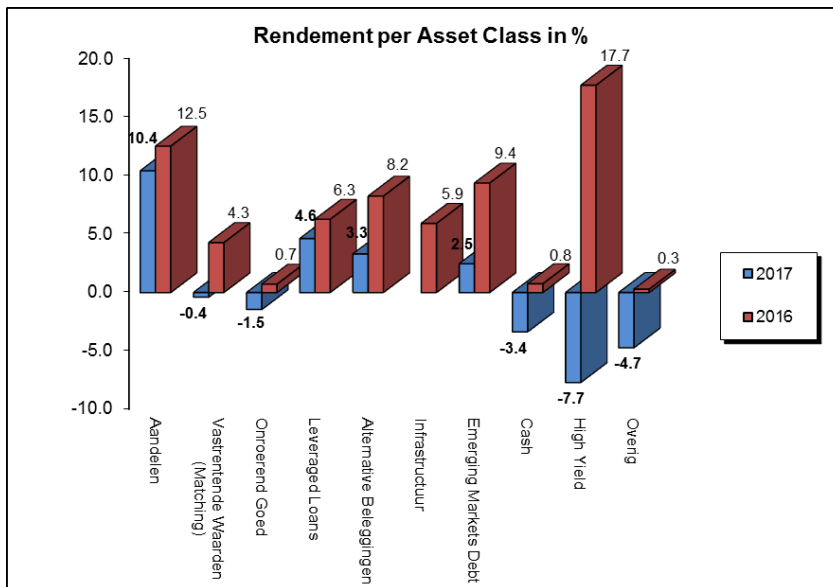
Onroerend Goed aandelen bleven duidelijk achter bij andere aandelen en rendeerden in euro termen slechts -1,5%. De nieuwe manager AMP liet wel een outperformance zien ten opzichte van haar benchmark. De beleggingscategorie Emerging Markets obligaties rendeerde 2,5%.

De spotdekkingsgraad steeg in 2016 van 117,2% aan het eind van 2016 naar 122,8% aan het eind van 2017.

In onderstaande tabel treft u het rendement aan over het vermogen in 2017.

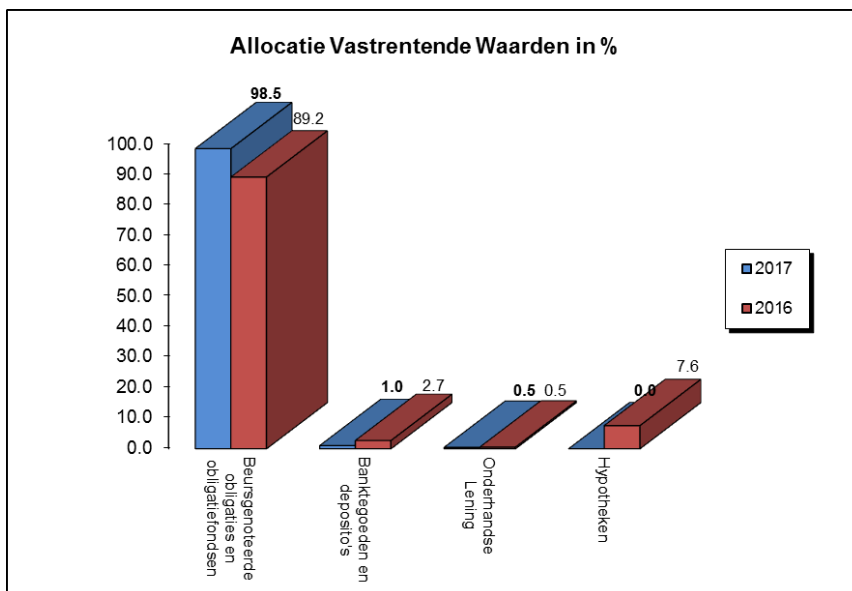


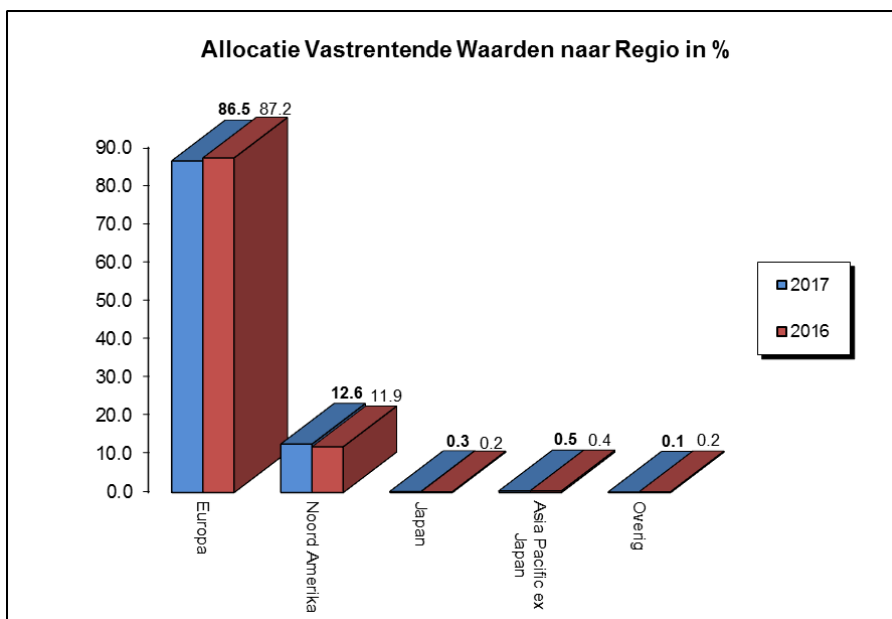
In onderstaande tabel is de performance weergegeven die in de verschillende vermogenscategorieën is behaald.



Valutamarkten

De verrassende verkiezing van Donald Trump bracht de wisselkoers EUR/USD begin januari 2017 onder 1,04, een niveau dat sinds 2003 niet meer was gezien. Tot april 2017 bleef de koers binnen een bandbreedte van 1,05-1,09, om vervolgens opnieuw tot september 2017 te stijgen. De wisselkoers schommelde enige tijd rond de 1,18 en brak vervolgens door de drempel van 1,20 in een klimaat van geopolitieke risico's, politieke problemen binnen de regering Trump, de problemen binnen Amerikaanse Congres met het mandaat van de president en de gewijzigde toon van de ECB. In 12 maanden tijd won de Euro 13,7% tegenover de USD.

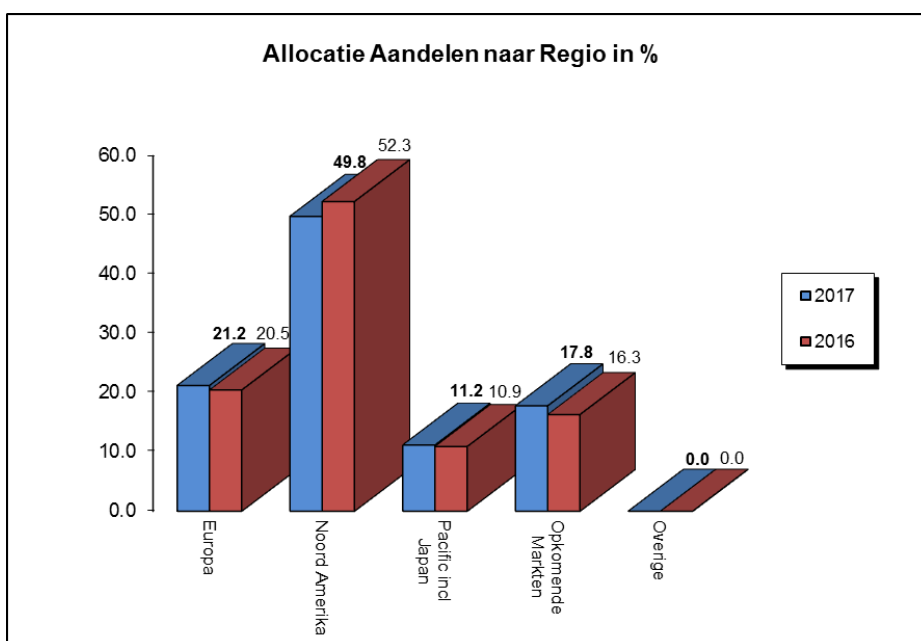


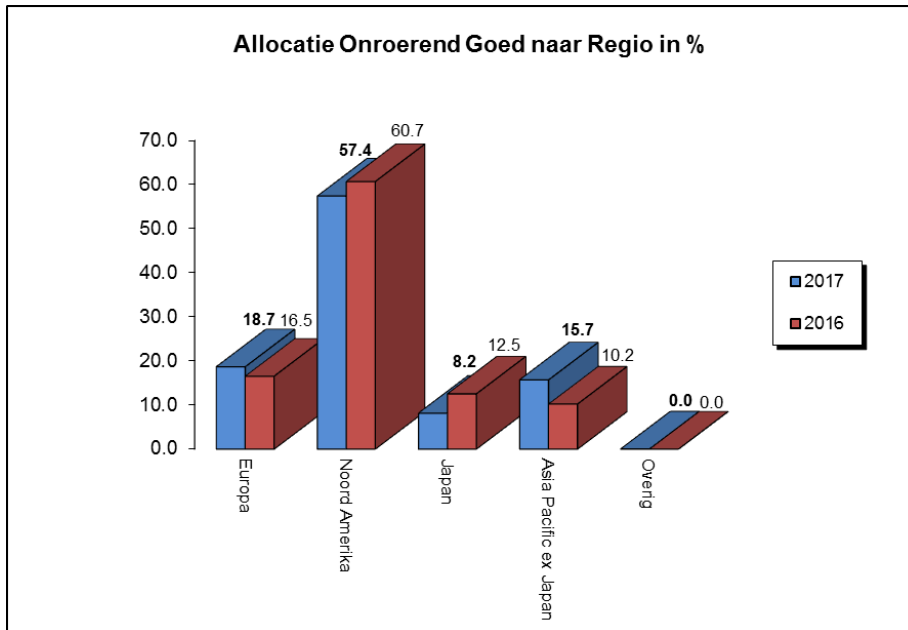


Aandelenmarkten

Over 2017 stegen aandelen wereldwijd (in Euro) 7,5%, waar opkomende markten (in Euro) 20% wonen. Aziatische opkomende markten, technologiewaarden bleken vooral in trek bij beleggers, terwijl de defensieve sectoren achterbleven.

Een gunstig macro-economisch klimaat versnelde en synchroniseerde de wereldwijde groei, en trok de wereldhandel aan. Vooral profijtelijk voor de opkomende markten. De olieprijs van West Texas Intermediate (WTI) steeg vanaf juni mee tot \$60 per vat, mede door de beperkingen van het aanbod door de olieproducerende landen. De aandelenmarkten ondervonden steun van de goede winst- en omzetcijfers van de bedrijven en de zich niet versnellende inflatie, waardoor de centrale banken accommoderend konden blijven. Beleggers keken vooral naar positief nieuws, zoals de verkiezing van premier Shinzo Abe in Japan, de eerste successen van de Republikeinen in het Amerikaanse Congres en de vooruitgang in de brexitonderhandelingen. De aanwezige geopolitieke spanningen kregen minder aandacht.





ESG Beleid

De primaire doelstelling van het pensioenfonds is het veiligstellen van een betrouwbaar pensioen voor zijn deelnemers op de lange termijn. 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, scores 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

De komende tijd zal duidelijk worden of en wanneer er belangrijke stappen zullen worden gezet door de werkgever om opvolging te geven aan het medio 2017 geuite voornemen om te gaan zoeken naar mogelijkheden om de pensioenregeling voor actieve deelnemers met een indiensttredingsdatum van vóór 1 januari 2015 aan te passen via het over brengen naar de bestaande DC-regeling die nu al geldt voor werknemers die na 1 januari 2015 in dienst zijn getreden. Het is mogelijk dat de werkgever in 2018 de uitvoeringsovereenkomst opzegt danwel wenst aan te passen. Het is op dit moment nog niet zeker hoe en onder welke voorwaarden de overgang zal worden geregeld, maar naar alle waarschijnlijkheid zal de uitvoeringsovereenkomst per 1 juli 2018 worden aangepast. Het bestuur bereidt zich voor op de toekomst waarbij de evenwichtige belangenafweging voorop staat.

Samenvatting eindrapportage van de visitatiecommissie

De visitatie over 2017 heeft op een iets andere wijze plaatsgevonden dan de laatste jaren gebruikelijk was. De visitatiecommissie heeft gedurende het jaar na de bestuursvergadering (telefonisch) contact gehad met het dagelijks bestuur. In deze gesprekken kwamen de actuele onderwerpen aan de orde. Daarnaast heeft de commissie, net als voorgaande jaren, gesprekken gevoerd met enkele bestuursleden en het verantwoordingsorgaan.

De aanbevelingen uit de visitatie over 2016 zijn door het bestuur beoordeeld en naar aanleiding van deze beoordeling geadresseerd.

Het bestuur van het fonds heeft integraal risicomanagement nadrukkelijk op de agenda gezet, niet alleen door een bestuursbreed gedragen discussie over de (niet-financiële) risico's, maar ook het rapporteren daarover en het aantrekken van een nieuw bestuurslid specifiek voor deze portefeuille. De basis voor het integraal risicomanagement is daarmee gelegd; voor 2018 en daarna is het zaak het risicomanagement ook bestuurlijk praktischer in te bedden en te doorleven.

Het tweede belangrijke bestuursonderwerp is de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur is in overleg met de werkgever over voortzetting of aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst. Het bestuur informeert de belanghebbenden over dit proces.

Wij geven het bestuur in overweging om meer aandacht te schenken aan het uitgebreide notuleren van discussies in de commissies om te bereiken dat ook de motivatie van een commissieadvies de bestuurstafel bereikt, en aan de discussies en voorleggers expliciet het element van evenwichtige belangenafweging toe te voegen.

Conform onze wettelijke taak hebben wij nagegaan in hoeverre het fonds voldoet aan de Code Pensioenfondsen. De Commissie heeft een overzicht uit februari 2018 ontvangen waarin het fonds aangeeft in hoeverre voldaan wordt aan de normen uit de Code Pensioenfondsen. Volgens dit overzicht wordt aan alle voor het fonds relevante normen voldaan. Met de toetreding van een nieuw bestuurslid in december 2017 wordt ook voldaan aan de diversiteitsnormen voor het bestuur.

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

Utrecht, 17 mei 2018

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 2018 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, sinds haar instelling per 1 juli 2014, inmiddels ruim 3 ½ jaar in functie. Het is destijds 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.

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 Bestuurdersportal. 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. 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 adviesrechten. Deze adviesrechten zijn vastgelegd in het Huishoudelijk Reglement onder "Verantwoordingsorgaan".

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

- Vervanging van één van de leden van de Visitatiecommissie als gevolg van het bereiken van de maximale zittingsduur.
- Vervanging van één van de leden van de Visitatiecommissie als gevolg een ontstane vacature.
- Plan van aanpak Visitatiecommissie.
- Wijziging Huishoudelijk reglement

Werkzaamheden van het Verantwoordingsorgaan:

Het Verantwoordingsorgaan is gedurende 2017 vijf maal bijeengekomen. Vergaderrooster en agenda's van de vergaderingen zijn gewoonlijk afgestemd op het vergaderrooster en de agenda's van de vergaderingen van het Bestuur. Alle vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan werden gedeeltelijk bijgewoond door de voorzitter en secretaris van het Bestuur van het Pensioenfonds. Dat heeft bijgedragen tot een opbouwende en open dialoog. Daarnaast is er een bijeenkomst geweest met vertegenwoordigers van BNP waarbij het Verantwoordingsorgaan op haar verzoek verhelderende uitleg heeft gekregen over de kwartaalrapportages m.b.t. de beleggingen.

De volgende onderwerpen zijn in 2017 aan de orde geweest:

1. Het Herstelplan
2. Ontwikkelingen bij de werkgever
3. Toekomst van het Pensioenfonds
4. Vervulling vacatures in het Bestuur
5. ALM studie, Haalbaarheidstoets, Rente afdekking en Beleggingsbeleid
6. Opvolging aanbevelingen rapport 2016 van de Visitatiecommissie
7. Integraal Risico Management (IRM)
8. Monitoring kwaliteit uitbesteding
9. Maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG richtlijnen)
10. Communicatieplan

11. Compliance: gedragscode en naleving
12. Privacy beleid en procedure m.b.t. eventuele datalekken
13. Niet opgevraagde pensioenen
14. Vaststelling toeslagen, franchise en zuiver kostendekkende premie 2017/ voorlopige premie 2018
15. Onderzoek actuariële grondslagen

Wij gaan achtereenvolgens nader op deze punten in:

1. Herstelplan:

Omdat per eind 2016 de beleidsdekkingsgraad lager was dan de vereiste dekkingsgraad heeft het Fonds voldaan aan de verplichting om uiterlijk 31 maart 2017 een herstelplan in te dienen bij De Nederlandse Bank (DNB). Dat plan is, mede op grond van het eind 2016 door het Verantwoordingsorgaan afgegeven advies, gebaseerd op het (voorzichtige) uitgangspunt van een realistische rendementsverwachting in plaats van de door DNB toegestane maximale rendementsverwachtingen.

Bij het indienen van het plan werd al de verwachting vastgelegd dat het Fonds per einde 2017 “uit herstel” zou zijn. Inmiddels is gebleken dat die verwachting ook is uitgekomen. Het was niet noodzakelijk kortingen toe te passen, integendeel: eind 2017 kon worden besloten met ingang van 1 januari 2018 de pensioenen bijna volledig te indexeren.

2. Ontwikkelingen bij de werkgever in relatie tot het Pensioenfonds:

Staples Europe is inmiddels overgenomen door het Amerikaanse Cerberus Capital Management. De Stichting Pensioenfonds Staples was en is daarbij een geheel zelfstandige rechtspersoon, waarop de werkgever slechts via zijn vertegenwoordiging in het Bestuur invloed kan uitoefenen.

Eerder al had de werkgever besloten vanaf 1 januari 2015 geen nieuwe werknemers meer aan te melden als deelnemer aan het fonds. De uitvoeringsovereenkomst voor bestaande en gewezen werknemers van vóór 1 januari 2015 blijft derhalve tot wederopzegging van kracht. In die situatie is in 2017 geen wijziging opgetreden.

Bij de werkgever bestaat het voornemen in de loop van 2018 volledig, dus ook voor de huidige actieven, over te gaan van pensioen gebaseerd op een DB regeling naar pensioenen gebaseerd op een DC regeling. Pensioen wordt hierdoor voor werknemers onzekerder en voor werkgevers minder riskant. Een forse ingreep in de arbeidsvoorwaarden, maar formeel geen zaak voor het Bestuur van het Fonds; dat is slechts uitvoerder van de overeengekomen regelingen. Over dit onderwerp is overleg gaande met de COR van Staples. De verwachting lijkt gewettigd dat hierover halverwege 2018 overeenstemming zal worden bereikt.

Na afweging van kosten en baten heeft het Bestuur van het Fonds besloten niet over te gaan tot het uitvoeren van toekomstige pensioenregelingen op basis van DC. Het is dan ook hoogstwaarschijnlijk dat de werkgever in 2018 zal overgaan tot beëindiging van de lopende uitvoeringsovereenkomst. Gevolg daarvan zal zijn dat de huidige premie inkomsten zullen wegvallen. De toezegging is gedaan dat een dergelijke beëindiging in goed overleg met alle betrokkenen zal plaatsvinden.

De gewijzigde eigendomsverhoudingen en de toekomstige beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst hebben geen invloed op de financiële positie van het fonds. In dat verband herhalen wij de vaststelling die wij ook vorig jaar in dit verslag hebben geschreven: Het is uitgesloten dat de nieuwe eigenaar/eigenaren van Staples Europe noch direct, noch indirect kunnen beschikken over de gelden van het fonds.

3. Toekomst van het Pensioenfonds:

In ons verslag over 2016 zijn wij uitvoerig op de verschillende keuzemogelijkheden en overwegingen ingegaan. Wij schreven toen dat Het Bestuur de conclusie had getrokken dat een zelfstandig voortbestaan van het Fonds vooralsnog de voorkeur geniet. In verband daarmee werd aangetekend dat

er zich op niet al te lange termijn een probleem zou kunnen gaan voordoen m.b.t. de beschikbaarheid van voldoende gekwalificeerde bestuursleden en in samenhang daarmee ook de kosten van het bestuur. Die conclusie is in 2017 ongewijzigd. Daarom is het van groot belang bij de afwegingen m.b.t. de toekomst van het Fonds veel aandacht te besteden aan de bemensing van het toekomstig bestuur. Het lijkt daarbij onontkoombaar over te gaan tot inzet van meer externe bestuurders. Tijdens een studiedag van het Bestuur is in april 2017 de continuïteit van het Bestuur uitvoerig aan de orde geweest. De conclusies vatten wij als volgt samen:

- Behoud van het huidige paritaire bestuursmodel is toekomstbestendig; de omvang van het huidige bestuur blijft ongewijzigd.
- Alle individuele bestuursleden hebben hun commitment afgegeven om aan te blijven als bestuurslid
- Het bestuur blijft werken met plaatsvervangende bestuursleden

Op grond daarvan heeft het Bestuur in mei 2017 na afweging van de thans beschikbare alternatieven en de daarbij behorende voor- en nadelen besloten dat zelfstandig voortbestaan van het Fonds de komende jaren de voorkeur geniet.

4. Vervulling vacatures in het Bestuur

Nadat vorig jaar de vacature van voorzitter van het Bestuur van het Fonds was vervuld door een externe kandidaat zijn in 2017 opnieuw twee vacatures ontstaan door vertrek van afgevaardigde medewerkers uit de Staples organisatie. Eén vacature is inmiddels weer ingevuld. Besloten is om de tweede vacature voorlopig niet in te vullen.

5. ALM studie, Haalbaarheidstoets, Rente afdekking en Beleggingsbeleid

Jaarlijks wordt een z.g. haalbaarheidstoets uitgevoerd, waarbij wordt beoordeeld of de verwachtingen omtrent koopkrachtbehoud passend zijn bij de eerder gedefinieerde risicohouding van het Fonds. Daarbij weet het Bestuur welk risico deelnemers willen en kunnen dragen.

De belangrijkste doelstellingen van het Fonds zijn geformuleerd en ingedeeld naar prioriteit:

1. Realisatie van een koopkrachtbestendig pensioen
2. Minimale kans op korting
3. Stabiele dekkingsgraad en maximalisatie van de dekkingsgraad

Uit de ALM studie van 2016 en de haalbaarheidstoets 2017 is gebleken dat:

- De jaarlijkse uitkeringen aan gepensioneerden bij een hogere dekkingsgraad dan 100% een positief effect hebben op de ontwikkeling van de toekomstige dekkingsgraad.
- Het gesloten karakter van het Fonds maakt daardoor een minder risicovol beleggingsbeleid mogelijk.
- Een verlaging van de renteafdekking leidt tot een hogere volatiliteit van de dekkingsgraad en een verslechtering van de uitkomsten in een slechtweerscenario.

Het bestuur heeft deze conclusies vertaald in het beleggingsbeleid voor 2018 en volgende jaren door te kiezen voor een z.g. “dynamische” beleggingsstrategie. Dat houdt in dat de verdeling van beleggingen naar matching- of rendementsportefeuille zowel als de gewenste renteafdekking door het Bestuur telkenmale worden vastgesteld op basis van de feitelijke ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad. Simpel gesteld: hoe hoger de dekkingsgraad, hoe lager het risicoprofiel van de beleggingen. Daarmee wordt bewerkstelligd dat op termijn de geformuleerde doelstellingen, binnen de gestelde grenzen m.b.t. risico-acceptatie, als haalbaar kunnen worden gekenmerkt.

6. Opvolging aanbevelingen rapport 2016 van de Visitatiecommissie

Een groot aantal van de aanbevelingen uit het rapport van de Visitatiecommissie over 2016 zijn in de loop van het jaar uitgevoerd en zijn hiervoor aan de orde geweest. Nog niet behandeld is de aanbeveling van de VC m.b.t. het “Integraal Risico Management “. Hieronder zullen wij hierop nader ingaan.

7. Integraal Risico Management (IRM)

Alle (actuele en potentiële) risico's zijn zo volledig mogelijk gedefinieerd en in kaart gebracht. Zij worden per kwartaal gemonitord en geëvolueerd aan de hand van eerder gedefinieerde grenzen. Waar nodig wordt bijgestuurd.

8. Monitoring kwaliteit uitbestedingen

In opdracht van het Bestuur heeft PWC een studie uitgevoerd bij Blue Sky Group waarbij alle 158 ISAE 3402 maatregelen en normen op het gebied van kwaliteit van procesbeheersing zijn beoordeeld.

Ondanks dat op een aantal ondergeschikte punten wat uitzonderingen zijn geconstateerd, die op hun beurt tot aanvullende acties hebben geleid is er sprake van een z.g. “schoon” oordeel. Dat betekent dat vastgesteld is dat het Bestuur voor wat betreft de kwaliteit van de uitbestede processen voldoende “in control” is.

9. Maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG richtlijnen)

Het Bestuur heeft besloten de intentieverklaring IMVO Afspraken van de Pensioenfederatie mede te ondertekenen. Dit betreft afspraken omtrent beleggingen die voldoen aan richtlijnen met betrekking tot Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen. Dat betekent dat het Fonds is overgegaan tot het hanteren van een z.g. “uitsluitingenlijst” bij de opdrachtverlening aan externe fondsmanagers. De lijst is gebaseerd op duidelijk omschreven criteria waaraan ondernemingen moeten voldoen. Het betreft alle internationale criteria van ESG (Environmental, Social en Governance), SRI (Socially Responsible Investing) en UNPRI (Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties) . Deze lijst is inmiddels door alle externe managers van het Fonds ondertekend.

10. Communicatieplan

Het eerder vastgestelde communicatieplan heeft in 2017 een update ondergaan. Er is een duidelijk zichtbaar begin gemaakt met de voorgenomen verbetering van de communicatie-uitingen van het fonds. De doelstellingen van het vernieuwde communicatiebeleid:

- Vertrouwen in het Fonds
- Deelnemers helpen bij het maken van keuzes
- Evenwicht tussen “brengen” en “halen”
- Kosten efficiëntie

Er is voor de periode 2019 -2021 een nieuw communicatiebeleidskader opgesteld.

11. Compliance: gedragscode en naleving

Dit jaar is een nieuwe opdracht verstrekt aan het Nederlands Compliance Instituut (NCI) voor het jaarlijks onderzoek naar de naleving van alle gedragsregels door z.g. verbonden personen. Het gaat hier om regels m.b.t. integriteit, het voorkomen van belangenverstrengeling en het aannemen van relatiegeschenken etc. Elk jaar worden verbonden personen gehouden aan het invullen van een gedetailleerde vragenlijst. Het NCI heeft daarnaast vier face-to-face contacten met enkele betrokkenen en verzorgt de jaarlijkse compliance rapportage.

12. Privacy beleid en procedure m.b.t. eventuele datalekken

Het Bestuur heeft dit jaar in afzonderlijke beleidsdocumenten het privacy beleid, een procedure m.b.t. eventuele datalekken en een procedure inzake inzage van persoonsgegevens vastgelegd. Eén van de medewerkers van BSG is aangesteld als Privacy Officer. Er wordt per kwartaal gerapporteerd over eventuele datalekken.

13. Niet opgevraagde pensioenen

In het Bestuur is gesproken over het onderwerp ingegane, maar niet opgevraagde pensioenen. Dat kan ontstaan door ofwel het feit dat er van de rechthebbende deelnemer geen adresgegevens beschikbaar zijn, ofwel dat een rechthebbende niet of niet meer reageert. Het Bestuur spant zich maximaal in om langs alle mogelijke wegen de rechthebbende(n) alsnog te achterhalen, maar er zijn gevallen waarin dat niet mogelijk blijkt. Wettelijk kunnen niet opgevraagde pensioenen niet verjaren. Tegelijkertijd is wettelijk vastgesteld dat pensioen een z.g. "haalplicht" is. Het aantal niet opgevraagde pensioenen bedroeg op het ogenblik van analyse 488 personen met een totaal van niet uitgekeerde pensioenen van ca € 1,2 mln. De contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen belooft nog eens een bedrag van € 1,1 mln. Deze bedragen werden tot op heden volledig in de pensioenvoorziening opgenomen.

Uit analyse blijkt dat het gaat om een relatief groot aantal kleine bedragen en dat een aanzienlijk deel van de rechthebbenden inmiddels ouder zijn (of zouden moeten zijn) dan 80 jaar. Op basis van onderzoek bij andere Pensioenfondsen is vastgesteld dat een voorziening van ca 30% van de toekomstige verplichtingen toereikend zou zijn ter dekking van deze verplichtingen. Op grond van advies van de actuaris en op grond van de vereiste prudentie is dit jaar besloten de voorziening vast te stellen op 100% van de contante waarde van de toekomstige verplichtingen. Dit resulteert in een vrijval van reserves van € 1,2 mln. En een impact op de dekkingsgraad van 0,15%-punt.

14. Vaststelling toeslagen, zuiver kostendekkende premie 2017/ voorlopige premie 2018

Het Verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat bij de besluitvorming m.b.t. de vaststelling van de jaarlijkse indexatie per 1 januari 2018 alle wettelijke en overige bepalingen correct zijn toegepast. De over 2017 bij de werkgever in rekening gebrachte premies zijn kostendekkend en de berekening van de voorschotpremies over 2018 voldoen eveneens aan dat criterium.

15. Onderzoek actuariële grondslagen

Bij de actuariële berekening van de pensioenreserves zijn eind 2016 de technische grondslagen aangepast aan de meest recente overlevingstabellen, inclusief de door Willis Towers Watson gepubliceerde ervaringssterftetafels. De invloed daarvan op de reserves was beperkt. Met uitzondering van de voorzieningen voor niet-opgevraagde pensioenen (zie hiervoor) is er geen aanleiding om de technische grondslagen opnieuw aan te passen. Het Bestuur heeft besloten het percentage voor voorziening van toekomstige kosten vooralsnog te handhaven op het huidige percentage van 4%

Conclusie/Oordeel

Naast alle hiervoor beschreven zaken heeft het Bestuur zich ook bezig gehouden met de noodzakelijke aanpassingen van alle fondsdocumenten aan gewijzigde omstandigheden en wetgeving. Daar bovenop worden ook alle actuele ontwikkelingen op pensioengebied nauwlettend gevolgd. Dat vindt plaats door middel van externe informatie, informatie vanuit de adviseurs en diverse pensioenorganen. Wij stellen vast dat het Bestuur veel aandacht besteedt aan zowel geschiktheid als beschikbaarheid. Governance wordt niet alleen als een cruciaal onderwerp gezien, maar er wordt ook op geacteerd.

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van alle besluitvorming, overwegingen en afwegingen die tot die besluiten hebben geleid. Dat brengt ons tot de slotsom dat het Bestuur over 2017 heeft voldaan aan het criterium van een evenwichtige afweging van belangen van alle betrokkenen.

Namens het verantwoordingsorgaan

M. Tipker, voorzitter

Ir. G. Altena, secretaris

Jaarrekening 2017

Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoedbeleggingen (1)	57.945	59.182
• Aandelen (2)	220.368	235.927
• Vastrentende waarden (3)	589.139	564.871
• Derivaten (4)	4.558	4.910
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	872.010	864.890
Beleggingen voor risico deelnemers (5)	6.966	6.567
Herverzekeringsdeel technische voorziening (6)	12.520	13.325
Vorderingen en overlopende activa (7)	1.479	2.440
Liquide middelen (8)	1.025	1.559
Totaal activa	894.000	888.781
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves (9)		
• Overige reserves	168.017	127.883
Technische voorziening voor risico pensioenfonds (10)	707.731	742.365
Technische voorziening voor risico deelnemers (11)	6.966	6.567
Derivaten (4)	7.100	7.792
Schulden en overlopende passiva (12)	4.186	4.174
Totaal passiva	894.000	888.781

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 48 tot en met 55.

Staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
Baten en lasten pensioenactiviteiten		
Premies voor risico pensioenfonds (13)	6.402	7.959
Premies voor risico deelnemers (13)	156	191
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (14)	-335	-120
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers, per saldo (14)	-	25
Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (15)	-5.214	-6.205
• Toeslagen (16)	-9.086	-931
• Rentetoevoeging (17)	1.552	416
• Wijziging rekenrente (18)	7.066	-50.558
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (19)	34.900	35.577
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (20)	285	146
• Wijziging actuariële grondslagen (21)	1.650	-407
• Overige mutaties technische voorziening (22)	3.481	-
Totaal mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds	34.634	-21.962
Wijziging actuariële grondslagen (21)	965	-
Pensioenuitkeringen (23)	-33.309	-33.998
Mutatie technische voorziening voor risico deelnemers (24)	-399	-486
Herverzekeringen (25)	-572	-325
Pensioenuitvoeringskosten (26)	-1.430	-1.568
Overige baten en lasten pensioenactiviteiten (27)	-	-94
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	6.112	-50.378
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds (28)	33.628	62.857
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers (29)	394	416
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	34.022	63.273
Resultaat	40.134	12.895

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 68 tot en met 75.

Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	6.735	9.283
Ontvangen waardeoverdrachten	-	65
Ontvangen uitkeringen herverzekering	403	446
Betaalde pensioenuitkeringen	-33.257	-33.880
Betaalde waardeoverdrachten	-335	-160
Betaalde premies en koopsommen herverzekering	-159	-184
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.169	-1.650
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-27.782	-26.080
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	265.395	334.089
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	18.072	17.558
Aankopen, verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	15.134	3.961
Aankopen beleggingen	-276.028	-316.800
Mutatie banktegoeden beleggingen	6.999	-9.448
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.324	-2.718
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	27.248	26.642
Mutatie liquide middelen	-534	562
Liquide middelen begin van het jaar	1.559	997
Liquide middelen eind van het jaar	1.025	1.559
Mutatie liquide middelen	-534	562

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 toegetroten. Deze nieuwe deelnemers hebben in dit jaar de leeftijd van 21 jaar bereikt.

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 1,875% 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.

Beschikbare-premieregeling

De beschikbare-premieregeling is een excedentregeling voor deelnemers die een salaris hebben dat boven het maximum pensioengevend salaris van EUR 82.700 (2016: EUR 82.700) uitkomt. Het excedent pensioengevend salaris is voor 2017 gemaximeerd op een bedrag van EUR 20.617 (2016: EUR 18.816). Via deze regeling wordt over het vaste jaarsalaris tussen EUR 82.700 en EUR 103.317 (2016: EUR 101.519) 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.

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 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 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. Voor alle deelnemers is een WGA-arbeidsongeschiktheidspensioen verzekerd.

Pensioenspaarregeling

Tot 1 januari 2008 bestond voor alle deelnemers de mogelijkheid om op vrijwillige basis de niet benutte pensioenspaar ruimte 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.

Indien het bestuur in verband met de financiële positie van het pensioenfonds besluit tot een lagere toeslag voor de actieve deelnemers dan de loonindex, storten de aangesloten ondernemingen een extra koopsom om de toeslagverhoging van de actieve deelnemers tot een maximum van de toeslag van 1,0% mogelijk te maken.

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 zuiver 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 zuiver kostendekkende premie bevat de volgende componenten:

- de actuarieel 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.

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 dekkinggraad die overeenkomt met het vereist vermogen. Bij een dekkingstekort is de beleidsdekkingsgraad lager dan de dekkinggraad 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 dekkinggraad;
- 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 2017, dat is geëindigd op 31 december 2017.

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.

Schattingswijzigingen

In het verslagjaar 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 en is in de rekening van baten en lasten opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen, als onderdeel van de mutaties in de technische voorziening.

Betaalbaar gestelde, maar niet opgevraagde pensioenuitkeringen worden met ingang van het verslagjaar niet meer in de balans opgenomen. Voorheen werden deze pensioenuitkeringen voor de nominale waarde onder de schulden opgenomen. Dit betreft een relatief groot aantal kleine pensioenuitkeringen. Reden voor deze wijziging is dat betaalbaar gestelde, maar niet opgevraagde pensioenuitkeringen slechts zelden alsnog tot uitkering komen, omdat een pensioengerechtigde alsnog door het pensioenfonds kan worden getraceerd of zichzelf bij het pensioenfonds meldt. Het effect van deze grondslagwijziging primo verslagjaar bedraagt EUR 965 duizend en is in de rekening van baten en lasten opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen. De vrijval van de in het verslagjaar vervallen, maar niet opgevraagde pensioenen bedraagt EUR 115 duizend en is in mindering gebracht op de pensioenuitkeringen. De toekomstige uitkeringen 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.

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 getaxeerd. 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 actuariel 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 2016 met fondsspecifieke correctiefactoren op de overlevingskansen gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2016 (ongewijzigd);
- 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 4,0% van de technische voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,4% worden afgeleid (2016: 1,2%).

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 2017 2,6% (2016: 2,9%).

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 voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de technische voorziening gehanteerde waarderingsgrondslagen. 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

	2017	2016
Totaal	57.945	59.182

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

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2017	2016
Europa	10.825	9.791
Verenigde Staten en Canada	33.275	35.924
Pacific inclusief Japan	13.845	13.467
Totaal	57.945	59.182

2 Aandelen

	2017	2016
Aandelen	181.199	182.731
Aandelenfondsen	39.169	53.196
Totaal	220.368	235.927

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

	2017	2016
Beursgenoteerd	220.368	218.280
Niet-beursgenoteerd (private equity)	-	17.647
Totaal	220.368	235.927

De totale aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2017	2016
Financiële instellingen	44.581	43.592
Informatietechnologie	32.174	25.096
Energie	15.436	22.841
Telecommunicatie	22.602	24.271
Consument cyclisch	23.093	23.788
Consument defensief	39.398	41.928
Industrie	21.651	23.773
Basismaterialen	13.585	13.029
Nutsbedrijven	6.714	16.572
Overig	1.134	1.037
Totaal	220.368	235.927

De samenstelling van de totale portefeuille naar regio is als volgt:

	2017	2016
Europa	50.199	65.248
Verenigde Staten en Canada	110.611	115.103
Pacific inclusief Japan	24.182	23.250
Opkomende markten	35.376	32.326
Totaal	220.368	235.927

Het pensioenfonds heeft niet belegd in aandelen Staples Inc.

3 Vastrentende waarden

	2017	2016
Obligaties	323.019	291.805
Obligatiefondsen	200.816	212.253
Totaal beursgenoteerde vastrentende waarden	523.835	504.058
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	56.052	43.789
Overige onderhandse leningen	2.649	3.030
Banktegoeden in rekening-courant	6.603	13.994
Totaal	589.139	564.871

De specificatie naar rentetype is als volgt:

	2017	2016
Inflation linked	93	119
Vaste rente	581.524	549.339
Variabele rente	7.522	15.413
Totaal	589.139	564.871

De resterende looptijd van de portefeuille vastrentende waarden, inclusief de onderliggende portefeuilles van de obligatiefondsen, gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	25.858	35.763
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	193.421	204.460
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	249.113	236.190
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	56.339	52.034
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	55.469	29.087
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	2.929	1.894
Langer dan 40 jaar	6.010	5.443
Totaal	589.139	564.871

De kredietwaardigheid van de totale portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
AAA-rating	157.525	138.024
AA-rating	96.584	82.677
A-rating	78.721	71.474
BBB-rating	106.786	110.337
Lagere rating dan BBB	74.742	90.158
Geen rating	74.781	72.201
Totaal	589.139	564.871

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 56.052 duizend (2016: EUR 43.789 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 naar regio is als volgt:

	2017	2016
Europa	416.544	385.219
Verenigde Staten en Canada	130.634	136.962
Opkomende markten	33.694	38.524
Overig	8.267	4.166
Totaal	589.139	564.871

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

	2017	2016
Staatsobligaties Nederland	42.289	35.222
PVF Particuliere Hypothekenfonds	32.648	21.159

Het pensioenfonds heeft niet belegd in obligaties Staples Inc.

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 7.100 duizend (2016: EUR 8.380 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
2017			
Valutatermijncontracten	3.851	-118	3.733
Aandelenfutures	-	-	-
Interest rate swaps	707	-6.982	-6.275
Obligatiefutures	-	-	-
Totaal	4.558	-7.100	-2.542
2016			
Valutatermijncontracten	432	-2.251	-1.819
Aandelenfutures	1	-2	-1
Interest rate swaps	4.477	-5.539	-1.062
Obligatiefutures	-	-	-
Totaal	4.910	-7.792	-2.882

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

		2017		2016
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutatermijncontracten				
Verkocht	211.380	3.733	235.366	-1.819
Aandelenfutures				
Gekocht	167	-	237	-1
Interest rate swaps				
Gekocht	82.600	-6.275	132.100	-1.062
Obligatiefutures				
Gekocht	7.162	-	379	-
Verkocht	9.827	-	7.016	-

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:

		2017		2016
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Korter dan 10 jaar	-	-	-	-
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	-	-	18.500	-921
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	39.600	-4.390	58.600	-1.849
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	43.000	-1.885	55.000	1.708
Langer dan 40 jaar	-	-	-	-
Totaal	82.600	-6.275	132.100	-1.062

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:

	2017	2016
Merrill Lynch	3.262	-
Credit Suisse	707	2.527
JP Morgan	385	16
Royal Bank of Scotland	-	1.796

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 724 duizend (2016: EUR 4.920 duizend). Voor derivatencontracten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 7.100 duizend (2016: EUR 8.380 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.

	2017	2016
Vastgoed	579	574
Aandelen	4.112	4.003
Vastrentende waarden	2.275	1.990
Totaal	6.966	6.567

De portefeuille bestaat uit beursgenoteerde beleggingsfondsen en spaarrekeningen.

6 Herverzekeringsdeel technische voorziening

Hieronder is de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringscontracten opgenomen.

	2017	2016
Risicoverzekering	204	250
Garantiecontracten	12.316	13.075
Totaal	12.520	13.325

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:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	13.325	13.879
Rentetoevoeging	-11	-3
Wijziging rekenrente	-25	239
Uitkeringen herverzekering	-423	-450
Wijzigingen actuariële grondslagen	-	-4
Overige mutaties, per saldo	-346	-336
Balanswaarde eind van het jaar	12.520	13.325

Het herverzekeringsdeel technische voorziening heeft een langlopend karakter.

7 Vorderingen en overlopende activa

	2017	2016
Werkgevers	-	401
Totaal vorderingen pensioenen	-	401
Af te wikkelen beleggingstransacties	75	774
Dividend	754	741
Dividendbelasting	67	64
Omzetbelasting	510	323
Overige vorderingen en overlopende activa	73	137
Totaal vorderingen beleggingen	1.479	2.039
Totaal	1.479	2.440

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.

	2017	2016
Banktegoeden in rekening-courant	1.025	1.559
Totaal	1.025	1.559

De liquide middelen zijn vrij opeisbaar. Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van EUR 6.000 duizend (2016: EUR 6.000 duizend).

Passiva

9 Stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves	2017	2016
Stand begin van het jaar	127.883	114.988
Resultaat	40.134	12.895
Stand eind van het jaar	168.017	127.883

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 453,78 en is gestort bij oprichting. De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparaagraaf op pagina 60 tot en met 67.

10 Technische voorziening voor risico pensioenfondsen

	2017		2016	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	708	44.172	868	45.704
Arbeidsongeschikte deelnemers	68	12.929	73	14.007
Gewezen deelnemers	4.446	191.682	4.622	208.555
Ingegaan ouderdomspensioenen (inclusief overbruggingspensioenen)	2.950	332.837	3.042	350.355
Ingegaan partnerpensioenen	1.472	98.743	1.487	95.033
Ingegaan wezenpensioenen	24	148	20	158
Totaal pensioenuitkeringen	9.668	680.511	10.112	713.812
Administratiekosten en excassokosten		27.220		28.553
Totaal	9.668	707.731	10.112	742.365

De technische voorziening met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2017	2016
Opgebouwde pensioenrechten ouderdomspensioenen	6.490	6.903
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten ouderdomspensioenen	1.786	2.044
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioenen	4.653	5.060
Totaal	12.929	14.007

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

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	34.706	35.295
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	130.706	133.423
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	141.236	146.166
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	204.391	214.606
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	115.176	124.394
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	54.793	59.431
Langer dan 40 jaar	26.723	29.050
Totaal	707.731	742.365

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	742.365	720.403
Pensioenopbouw actieve deelnemers	5.214	6.205
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	-207
Inkomende waardeoverdrachten	-	77
Uitgaande waardeoverdrachten	-285	-223
Rentetoevoeging	-1.552	-416
Wijziging rekenrente	-7.066	50.558
Toeslagverlening	9.086	931
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-33.579	-34.228
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.321	-1.349
Wijziging actuariële grondslagen	-1.650	407
Actuariële resultaten	-3.336	322
Omzetting pensioenspaarkapitaal in pensioenrechten	240	194
Overige mutaties	-385	-309
Stand eind van het jaar	707.731	742.365

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,4% worden afgeleid. Ultimo 2016 was de afgeleide rekenrente 1,2%.

11 Technische voorziening voor risico deelnemers

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	6.567	6.081
Inleg premies	156	191
Waardeoverdrachten, per saldo	-	25
Beleggingsopbrengsten	394	416
Omzetting in pensioenrechten	-151	-158
Overige mutaties	-	12
Stand eind van het jaar	6.966	6.567

12 Schulden en overlopende passiva

	2017	2016
Werkgevers	434	658
Herverzekeraar	13	2
Pensioenuitkeringen	10	6
Niet opgevraagde pensioenen	500	1.402
Belastingen en premies sociale verzekeringen	736	751
Overige schulden en overlopende passiva	271	10
Totaal schulden en overlopende passiva pensioenen	1.964	2.829
Af te wikkelen beleggingstransacties	1.492	856
Overige schulden en overlopende passiva	730	489
Totaal schulden en overlopende passiva beleggingen	2.222	1.345
Totaal	4.186	4.174

Het ultimo verslagjaar onder niet opgevraagde pensioenen opgenomen bedrag van EUR 500 duizend heeft volledig betrekking op afkopen van (kleine) pensioenen. Vorig jaar waren ook niet opgevraagde (periodieke) pensioenuitkeringen hieronder opgenomen.

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie beleggingen

Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 871.133 duizend (2016: EUR 864.359 duizend) en is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Vastgoedbeleggingen	57.945	59.182
Aandelen	220.368	235.927
Vastrentende waarden	589.139	564.871
Derivaten activa	4.558	4.910
Derivaten passiva	-7.100	-7.792
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	864.910	857.098
Vorderingen	1.479	2.039
Schulden	-2.222	-1.345
Totaal voor risico pensioenfonds	864.167	857.792
Totaal voor risico deelnemers	6.966	6.567
Totaal	871.133	864.359

Marktw waarde 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-waarde berekeningen en andere geschikte methoden:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
2017					
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
Totaal	562.147	-	107	302.656	864.910

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
2016					
Vastgoed	59.165	-	-	17	59.182
Aandelen	182.731	-	-	53.196	235.927
Vastrentende waarden	291.805	-	3.030	270.036	564.871
Derivaten activa	1	-	4.909	-	4.910
Derivaten passiva	-2	-	-7.790	-	-7.792
Totaal	533.700	-	149	323.249	857.098

De onder netto-contante-waarde berekeningen geclassificeerde beleggingen betreffen voornamelijk interest rate swaps en valutatermijncontracten. De onder andere geschikte methoden gerangschikte beleggingen betreffen voornamelijk niet beursgenoteerde beleggingsfondsen. Onder deze categorie zijn verder de banktegoeden opgenomen.

Marktwaaarde beleggingen voor risico deelnemers

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto- contante waarde	Andere geschikte methoden	Totaal
2017					
Vastgoed	579	-	-	-	579
Aandelen	4.112	-	-	-	4.112
Vastrentende waarden	1.679	-	-	596	2.275
Totaal	6.370	-	-	596	6.966
2016					
Vastgoed	574	-	-	-	574
Aandelen	4.003	-	-	-	4.003
Vastrentende waarden	1.786	-	-	204	1.990
Totaal	6.363	-	-	204	6.567

De onder andere geschikte methoden gerangschikte beleggingen betreffen spaarrekeningen.

Mutaties beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2017				
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
Balanswaarde eind van het jaar	57.945	220.368	589.139	867.452
2016				
Balanswaarde begin van het jaar	68.747	222.067	529.640	820.454
Aankopen	70.660	24.834	221.348	316.842
Verkopen	-81.091	-33.022	-220.312	-334.425
Waardeveranderingen	866	22.048	25.031	47.945
Verandering lopende rente			-546	-546
Mutatie liquiditeiten			9.710	9.710
Balanswaarde eind van het jaar	59.182	235.927	564.871	859.980

Derivaten zijn niet in dit overzicht opgenomen.

Mutaties beleggingen voor risico deelnemers

	2017	2016
Balanswaarde begin van het jaar	6.567	6.081
Aankopen	337	712
Verkopen	-733	-351
Waardeveranderingen	363	387
Mutatie spaarrekeningen	392	-262
Balanswaarde eind van het jaar	6.966	6.567

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De resterende looptijd van het risicoherverzekeringscontract is drie jaar (2016: één jaar). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt ongeveer EUR 470 duizend (2016: ongeveer EUR 160 duizend).

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst betreffende pensioenuitvoering en bestuursondersteuning afgesloten voor de periode tot en met 31 december 2018. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 960 duizend (2016: EUR 846 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 netto activa 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 52.040 duizend (2016: EUR 9.639 duizend):

	2017	2016
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	19.136	17.032
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	74.541	78.919
• Valutarisico	31.048	33.172
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	38.689	36.744
• Verzekeringstechnisch risico	20.117	21.746
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	6.742	8.014
Totaal	190.273	195.627
Diversificatie van risico's	-74.296	-77.383
Totaal vereist eigen vermogen	115.977	118.244
Aanwezig eigen vermogen	168.017	127.883
Surplus	52.040	9.639

In voorgaand overzicht worden de vereiste buffers voor de onderscheiden risico's en het diversificatie-effect weergegeven. Het vereist eigen vermogen van EUR 115.977 duizend (2016: EUR 118.244) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, die bepalend is voor de vermogenstoets van DNB. De hiermee overeenkomende nominale dekkinggraad bedraagt 116,2% (2016: 115,8%). De actuele nominale dekkinggraad bedraagt 123,5% (2016: 117,1%).

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

	2017	2016
Dekkinggraad begin van het jaar	117,1%	115,8%
Premies	0,1%	0,2%
Pensioenuitkeringen	0,8%	0,8%
Toeslagverlening pensioenrechten	-1,4%	-0,1%
Resultaat beleggingen	4,5%	8,7%
Rentetoevoeging technische voorziening	0,2%	0,0%
Wijziging rekenrente technische voorziening	1,1%	-7,5%
Wijziging actuariële grondslagen	0,3%	0,0%
Overig	0,8%	-0,8%
Dekkinggraad eind van het jaar	123,5%	117,1%

De in de berekening van de nominale dekkinggraad van 123,5% (2016: 117,1%) opgenomen technische voorziening voor risico pensioenfonds is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur DNB. Hieruit kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,4% (2016: 1,2%) worden afgeleid.

Het minimaal vereist eigen vermogen, uitgaande van een minimaal vereiste dekkinggraad van 104,0%, bedraagt EUR 28.588 duizend (2016: EUR 29.957 duizend).

De beleidsdekkinggraad bedraagt 122,0% (2016: 111,9%). De beleidsdekkinggraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkinggraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkinggraad 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 beleidsdekkinggraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkinggraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd.

De beleidsdekkinggraad is 5,8 procentpunten hoger (2016: 3,9 procentpunten lager) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkinggraad.

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2017 het bestaande herstelplan geactualiseerd en het geactualiseerde herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB. In het actuele herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkinggraad. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkinggraad is het verwachte overrendement.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	2017		2016	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	117,1%	117,1%	115,8%	115,8%
Premies	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%
Pensioenuitkeringen	0,8%	0,8%	0,8%	0,6%
Indexering pensioenrechten	-1,4%	0,0%	-0,1%	0,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	1,1%	0,0%	-7,5%	-8,5%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	4,7%	2,2%	8,7%	4,4%
Wijziging actuariële grondslagen	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	0,8%	0,3%	-0,8%	0,1%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	123,5%	120,4%	117,1%	112,4%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2017 gestegen van 1,2% tot 1,4%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het over 2017 behaalde rendement van 4,2% is beduidend hoger dan het in het herstelplan verwachte rendement van 1,6%. Het reservetekort is in de loop van het verslagjaar opgelost, zodat per 1 januari 2018 toeslagen kunnen worden verleend.

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 91,7% (2016: 90,0%) en is gebaseerd op een afgeleide reële marktrente van negatief 0,4% (2016: negatief 0,3%).

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 pensioenfondsen. 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), 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
2017					
Korter dan 1 jaar	25.858	-34.706	-8.848	-82.600	-91.448
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	193.421	-130.706	62.715	-	62.715
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	249.113	-141.236	107.877	-	107.877
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	56.339	-204.391	-148.052	-	-148.052
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	55.469	-115.176	-59.707	35.210	-24.497
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	2.929	-54.793	-51.864	41.115	-10.749
Langer dan 40 jaar	6.010	-26.723	-20.713	-	-20.713
Totaal	589.139	-707.731	-118.592	-6.275	-124.867
2016					
Korter dan 1 jaar	35.763	-35.295	468	-132.100	-131.632
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	204.460	-133.423	71.037	-	71.037
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	236.190	-146.166	90.024	-	90.024
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	52.034	-214.606	-162.572	17.579	-144.993
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	29.087	-124.394	-95.307	56.751	-38.556
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	1.894	-59.431	-57.537	56.708	-829
Langer dan 40 jaar	5.443	-29.050	-23.607	-	-23.607
Totaal	564.871	-742.365	-177.494	-1.062	-178.556

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:

	2017	2016
Vastrentende waarden inclusief rentederivaten	8,9	10,0
Gewogen ten opzichte van technische voorziening	7,4	7,6
Technische voorziening	14,5	14,8
Mismatch	7,1	7,2

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 7 procentpunten (2016: ongeveer 7 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 7 procentpunten (2016: 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 7% (2016: 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 (2016: ongeveer 2 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2016: 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 26% (2016: ongeveer 27%) 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 10 procentpunten (2016: 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 10 procentpunten (2016: 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 422.552 duizend (2016: EUR 459.554 duizend) in een andere valuta dan de euro.

De valutapositie (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2017						
Amerikaanse dollar	32.997	113.534	112.786	259.317	-175.920	83.397
Japanse yen	4.725	15.955	40	20.720	-14.066	6.654
Britse pond	3.678	12.049	671	16.398	-7.198	9.200
Overige valuta's	10.655	57.061	58.401	126.117	-14.196	111.921
Totaal	52.055	198.599	171.898	422.552	-211.380	211.172

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2016						
Amerikaanse dollar	34.684	115.328	152.349	302.361	-184.837	117.524
Japanse yen	7.420	15.680	33	23.133	-17.002	6.131
Britse pond	2.348	29.914	6.070	38.332	-16.459	21.873
Overige valuta's	8.787	54.522	32.419	95.728	-17.068	78.660
Totaal	53.239	215.444	190.871	459.554	-235.366	224.188

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 7 procentpunten (2016: ongeveer 7 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 7 procentpunten (2016: 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% (2016: ongeveer 24%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA en ongeveer 16% (2016: ongeveer 15%) 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 2016 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) herverzekerd.

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 7% (2016: ongeveer 8%) 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 13% (2016: ongeveer 10%) uit van de totale obligatieportefeuille. De derivaten met een positieve marktwaarde betreffen voor ongeveer 87% (2016: ongeveer 88%) twee (2016: 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 2017 (en 2016) 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 91,4% (2016: 93,3%).

Toelichting op de staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

13 Premies

	2017	2016
Collectieve pensioenregeling	6.402	7.959
Beschikbare-premieregeling	156	191
Totaal	6.558	8.150

De premie is gebaseerd op de zuiver kostendeekkende premie.

Van de premies over 2016 betrof een bedrag van EUR 354 duizend extra premie ten behoeve van de financiering van een deel van de toeslagverlening van de pensioenrechten van actieve deelnemers per 1 januari van het volgende jaar.

De zuiver kostendeekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet bedraagt EUR 6.269 duizend (2016: EUR 7.567 duizend).

De zuiver kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Pensioenopbouw inclusief risicodekking	5.102	5.792
Inleg beschikbare-premieregeling	156	191
Toegezegde toeslagverlening	-	252
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	182	274
Solvabiliteitsopslag	827	1.058
Totaal	6.269	7.567

De zuiver kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de zuiver kostendeekkende premie bedraagt 1,5% (2016: 1,6%).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de zuiver kostendeekkende premie. De feitelijke premie bedraagt EUR 6.345 duizend (2016: EUR 7.779 duizend) en is EUR 76 duizend hoger (2016: EUR 212 duizend hoger) dan de zuiver 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 kostendeckende premie. De feitelijke premie is EUR 213 duizend (2016: EUR 371 duizend) lager dan het totaal van de premiebaten.

14 Waardeoverdrachten

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

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	-	40
Uitgaande waardeoverdrachten	-335	-160
Waardoverdrachten voor risico pensioenfondsen	-335	-120
Inkomende waardeoverdrachten	-	25
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Waardoverdrachten voor risico deelnemers	-	25
Totaal	-335	-95

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.

	2017	2016
Totaal	-5.214	-6.205

16 Toeslagen

	2017	2016
Actieve deelnemers	-681	-388
Gewezen deelnemers	-2.589	-133
Pensioengerechtigden	-5.816	-410
Totaal	-9.086	-931

De pensioenrechten van de actieve deelnemers zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 1,5% (1 januari 2017: 1,0%). De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 1,29% (1 januari 2017: 0,07%).

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.

	2017	2016
Totaal	1.552	416

De in het verslagjaar aan de technische voorziening toegevoegde rente is gebaseerd op de éénjaarsrente van negatief 0,22 (2016: negatief 0,06%).

18 Wijziging rekenrente

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

	2017	2016
Totaal	7.066	-50.558

De afgeleide rekenrente is in 2017 gestegen van 1,2% tot 1,4% en is in 2016 gedaald van 1,6% tot 1,2%.

19 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel 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.

	2017	2016
Onttrekking pensioenuitkeringen	33.579	34.228
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1.321	1.349
Totaal	34.900	35.577

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.

	2017	2016
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-	-77
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	285	223
Totaal	285	146

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.

	2017	2016
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	965	-
Levensverwachting	-	-407
Overig	1.650	-
Totaal	2.615	-407

Betaalbaar gestelde, maar niet opgevraagde pensioenuitkeringen worden met ingang van het verslagjaar niet meer in de balans opgenomen. Voorheen werden deze pensioenuitkeringen voor de nominale waarde onder de schulden opgenomen. Het effect van deze grondslagwijziging primo verslagjaar 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 2016 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 in 2016 eveneens opnieuw vastgesteld.

In het verslagjaar 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

	2017	2016
Actuariële resultaten	3.336	-322
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw	-	207
Omzetting pensioenspaarkapitaal in pensioenrechten	-240	-194
Overige mutaties	385	309
Totaal	3.481	-

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2017	2016
Kortlevenrisico	-3.692	-709
Langlevenrisico	7.337	1.559
Sterfte	3.645	850
Arbeidsongeschiktheid	307	-1.482
Flexibele keuzemogelijkheden	-668	-320
Overig	52	630
Totaal	3.336	-322

23 Pensioenuitkeringen

	2017	2016
Ouderdompensioen (inclusief overbruggingspensioen)	-23.739	-24.716
Partnerpensioen	-8.802	-8.464
Wezenpensioen	-71	-80
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-324	-326
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-32.936	-33.586
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	115	-
Afkopen pensioenen	-488	-412
Totaal	-33.309	-33.998

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 het verslagjaar 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

	2017	2016
Inleg	-156	-191
Waardeoverdrachten, per saldo	-	-25
Beleggingsopbrengsten	-394	-416
Omzetting in pensioenrechten	151	158
Overig	-	-12
Totaal	-399	-486

25 Herverzekeringen

	2017	2016
Premies herverzekering	-157	-186
Koopsommen toeslagen herverzekering	-13	-31
Uitkeringen herverzekering	403	446
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-805	-554
Totaal	-572	-325

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.

	2017	2016
Kosten pensioenuitvoering	--1.061	-1.183
Kosten bestuursondersteuning	-169	-256
Kosten bestuur	-127	-201
Advies- en controlekosten	-338	-293
Overige kosten	-194	-129
Totaal vóór vergoeding werkgever	-1.889	-2.062
Vergoeding werkgever	296	328
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	-1.593	-1.734
Toegerekend aan vermogensbeheer	163	166
Totaal	-1.430	-1.568

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.

27 Overige baten en lasten pensioenactiviteiten

	2017	2016
Correctie premies voorgaande jaren	-	-96
Overig	-	2
Totaal	-	-94

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

28 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
2017					
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
Totaal					33.628
2016					
Vastgoedbeleggingen	2.580	933	-411	-67	3.035
Aandelen	4.399	22.630	-603	-24	26.402
Aandelenderivaten	-	130	-	-	130
Vastrentende waarden	9.509	26.637	-1.411	-338	34.397
Rentederivaten	786	12.499	-	-221	13.064
Valutaderivaten	-	-12.077	-	-127	-12.204
Totaal	17.274	50.752	-2.425	-777	64.824
Niet toegerekende kosten					-1.967
Totaal					62.857

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:

	2017	2016
Kosten fiduciair vermogensbeheer	-1.243	-1.223
Overige kosten vermogensbeheer	-340	-578
Totaal vóór toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	-1.583	-1.801
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	-163	-166
Totaal	-1.746	-1.967

De totale kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen EUR 4.146 duizend (2016: EUR 4.392 duizend). De kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Aan beleggingscategorieën toegerekende beheerkosten	-2.400	-2.425
Niet aan beleggingscategorieën toegerekende overige kosten	-1.746	-1.967
Totaal	-4.146	-4.392

29 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).

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

	Direct	Waarde-verandering	Totaal
2016			
Vastgoed	1	29	30
Aandelen	16	270	286
Vastrentende waarden	12	88	100
Totaal	29	387	416

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 13.

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 88 duizend (2016: EUR 84 duizend).

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountants honoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen EUR 50 duizend (2016: EUR 50 duizend). De kosten hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

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, 19 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

M. Kraan

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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Staples, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Towers Watson Netherlands B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Towers Watson Netherlands B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 6.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 300.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan 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 122,0% op balansdatum is ten minste gelijk aan 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 aanmerkingen genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen op de korte termijn beperkt zijn.

Amsterdam, 22 juni 2018

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 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017;
- 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	€ 8,8 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen per 31 december 2017, 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.

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 € 440 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 geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariael rapport van de certificerende actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten 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 maande dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none">• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht.• Daarnaast heeft de certificerende actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen 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 actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
Risico	<p>De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hypothekenfondsen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 41 en 42 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 tot en met 4 alsmede overige informatie beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2017 per saldo € 2,5 miljoen negatief is belegd in derivaten en € 56,1 miljoen in hypothekenfondsen. Dit betreft 6,2% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>
Onze controleaanpak	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor de posities van de niet-beursgenoteerde hypothekenfondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de fondsmanager per 31 december 2017. • Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onze eigen waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen 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 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 voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 43 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 10. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door aanpassing van de opslag op het opgebouwde (latente) partnerpensioen voor wezenpensioen van 5,0% naar 1,0%. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 1,7 miljoen lager uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris 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 actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, 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 voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017:</p> <ul style="list-style-type: none">• 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 certificerend actuaris.

	<ul style="list-style-type: none"> • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende actuaire 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. • 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.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit het voorwoord, 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 bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze

onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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, 22 juni 2018

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. drs. P.A.E. Dirks RA

PERSONALIA

HET BESTUUR per 1 mei 2018

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

Bestuursleden

E.G.M. Donders, voorzitter
L.L. Gastelaars
P.A.H. Martens, secretaris
R.A.L. Monnens

Plaatsvervangende bestuurslid

vooralsnog geen

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

Bestuursleden

F.P. Lamein, plv. secretaris
J. van Noord

Plaatsvervangende bestuurslid

M. Kraan

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

Bestuursleden

J.C.J. Zwart
H.J. Vader

Plaatsvervangende bestuurslid

R.G. de Bree

VERANTWOORDINGSORGAAN

Namens de actieve en gewezen deelnemers

R. Meijer
G. Altena, secretaris

Namens de gepensioneerden

M. Tipker, voorzitter
H. Winkel
D. de Rooij

Namens de werkgever

K. Laker
J. Visser

VISITATIECOMMISSIE

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

BELEGGINGS- EN CONTROLECOMMISSIE

R.A.L. Monnens, voorzitter
H.J. Vader
H.G. Vreedenburgh
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

Pensioenfondsen 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.

Marktwaaarde

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 marktwaaarde afwijken van de nominale hoofdsom.

Obligatie

Schuld papier 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 Actuariel 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 langlevenrisico.

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 (premiëvrije) 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

Verzamelaam 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 kostendeekkende premie

Dit is de actuarieel 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.