

Stichting
Pensioenfonds
Pensura

Stichting Pensioenfonds Pensura
Maarssenbroeksedijk 2
3542 DN Utrecht
Postbus 40441
3504 AE Utrecht

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 30190287

Jaarverslag 2017

Inhoud

	Pagina
Organisatie pensioenfonds	5
Meerjarenoverzicht	9
Bestuursverslag	
Inleiding	11
Missie, visie en strategie	11
Financiële positie van Pensura	13
Pensioenregeling	15
Communicatie	18
Beleggingen	19
Actuariële analyse resultaat	23
Uitvoeringskosten	25
Governance	27
Uitbestedingsbeleid	32
Risicomanagement	33
Toekomstparagraaf	41
Ondertekening	42
Visitatiecommissie	
Verslag Visitatiecommissie	43
Reactie van bestuur	44
Verantwoordingsorgaan	
Verslag verantwoordingsorgaan	45
Reactie van het bestuur	46
Jaarrekening	
Balans per 31 december	48
Staat van baten en lasten	50
Kasstroomoverzicht	52
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	53
Toelichting op de balans per 31 december	57
Gebeurtenissen na balansdatum	65
Toelichting op de staat van baten en lasten	66
Resultaatbestemming	71
Risicoparagraaf	72

Pagina**Overige gegevens**

Resultaatbestemming	79
Actuariële verklaring	80
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82

Bijlagen

Overzicht belegd vermogen	89
Toelichting op beleggingen	90

Organisatie pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van Pensura is paritair samengesteld en bestaat einde 2017 uit 7 personen. Daarvan zijn 3 bestuurders van werkgeverszijde, 3 van werknemerszijde en 1 vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden. Daarnaast kende Pensura einde 2017 1 aspirant-bestuurder namens de werkgever.

Einde 2017 was de bestuurssamenstelling als volgt:

<i>Werkgeversvertegenwoordigers</i>	H.J.J. Debrauwer (voorzitter) J.H.M. ten Berge B.M. Vleerlaag Vacature (E.I. Bentsen als aspirant-lid)
<i>Werknemersvertegenwoordigers</i>	D.H.M. Geerlings (secretaris) A.U.M. Gengler W.J. Hamminga
<i>Vertegenwoordiger van pensioengerechtigden</i>	B.J. Leeftink

Mevrouw E.I. Bentsen is in de bestuursvergadering van 8 januari 2018 formeel benoemd tot werkgeversvertegenwoordiger in het bestuur. Met ingang van deze datum kent het bestuur derhalve geen vacatures.

Bestuurscommissies

Het bestuur van Pensura heeft diverse bestuurscommissies ingesteld. De taken, bevoegdheden en eisen die aan de leden van de commissies worden gesteld, zijn begin 2017 vastgelegd in commissiereglementen.

Einde 2017 waren de commissies als volgt samengesteld:

Naam commissie

Dagelijks Bestuur

Leden

H.J.J. Debrauwer (voorzitter)
D.H.M. Geerlings (secretaris)

Commissie Beleggingen

J.H.M. ten Berge (voorzitter)
H.J.J. Debrauwer
D.H.M. Geerlings
Aspirant-lid: E.I. Bentsen
Notulist: A.U.M. Gengler

Commissie Communicatie

B.M. Vleerlaag (voorzitter)
W.J. Hamminga
B.J. Leeftink

Commissie Pensioen en Financiën

H.J.J. Debrauwer
A.U.M. Gengler
B.M. Vleerlaag

Mevrouw E.I. Bentsen is in de bestuursvergadering van 8 januari 2018 formeel benoemd tot lid van de Commissie Beleggingen.

De Commissie Beleggingen wordt ondersteund door de heer M. Layton, voormalig lid van het bestuur en de Commissie Beleggingen.

Visitatiecommissie

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

De visitatie over het verslagjaar is in 2018 uitgevoerd. De visitatiecommissie bestond uit de volgende leden:

- T. Driessen
- N. de Jager
- F. Rijksen

In dit jaarverslag is een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie opgenomen.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het Reglement Verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestaat volgens de statuten uit 5 personen. Daarvan is 1 lid namens de werkgever, 2 namens de werknemers, 1 namens de gewezen deelnemers en 1 namens de pensioengerechtigden.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2017 is opgenomen in dit jaarverslag.

Einde 2017 was het verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

<i>Vertegenwoordiger van werkgever</i>	A. Dijkhuis
<i>Vertegenwoordiger van de deelnemers</i>	P. Franssen Vacature
<i>Vertegenwoordiger namens de gewezen deelnemers</i>	F. Snijders
<i>Vertegenwoordiger van pensioengerechtigden</i>	G. Jurgens (voorzitter)

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

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

Het beheer van de kapitalen uit de beschikbare premieregeling is uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services.

Vermogensbeheer

Het beheer van de matchingportefeuille is met ingang van februari 2017 ondergebracht bij BNP Paribas Investment Partners. De beleggingsadministratie is uitbesteed aan KAS BANK N.V.

KAS BANK verzorgt sinds 2017 tevens de beleggings- en risicorapportages.

Advisering en certificering

Het bestuur heeft de bestuursadvisering en -ondersteuning uitbesteed aan AZL. In het verslagjaar zijn de adviserende en uitvoerende actuariële werkzaamheden eveneens uitgevoerd door AZL. Voorts heeft het bestuur een communicatieadviseur van AZL aangesteld.

De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan KPMG Accountants N.V.

De actuariële certificering is belegd bij Triple A Risk Finance Certification B.V

Website

www.pensioenfondspensura.nl

Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantallen					
Verzekerden					
Deelnemers	218	243	249	511	539
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	672	644	643	357	342
Pensioengerechtigden	129	120	113	100	88
	1.019	1.007	1.005	968	969
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beschikbaar vermogen	168.059	159.788	145.147	140.400	119.185
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	168.278	159.594	145.126	140.487	119.573
Beleggingsopbrengsten	8.068	14.301	4.566	21.540	6.498
Reserves					
Algemene reserve	25.504	13.151	10.065	12.968	13.562
Technische voorzieningen					
Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	142.555	146.637	135.082	127.432	105.623
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	107	108	88	85	69
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	19.928	18.409	16.558	15.495	12.815
Premiebijdragen					
Werkgeversbijdragen ¹⁾	3.056	3.229	2.777	2.364	3.047

1) Het betreft hier alleen werkgeversbijdragen. De werknemerspremie was van toepassing voor de deelnemers in de nieuwe regeling, maar deze bouwen per 1 januari 2011 hun pensioen op bij het bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf en is dus per deze datum premievrij.

	2017	2016	2015	2014	2013
Premiebijdragen beleggingspensioen	751	706	724	788	921
Premiebijdragen vrijwillig bijsparen					
Werknemersbijdragen	0	2	2	275	570
Uitkeringen	2.342	2.138	1.965	1.852	1.834
Dekkingsgraad					
Pensioenvermogen	188.094	178.305	161.793	140.400	119.185
Pensioenverplichtingen	162.590	165.154	151.728	127.432	105.623
FTK dekkingsgraad ¹⁾	115,7%	108,0%	106,6%	110,2%	112,8%
Beleidsdekkingsgraad ²⁾	113,4%	100,4%	106,9%	–	–
Vereiste dekkingsgraad DNB	128,1%	124,6%	126,4%	127,0%	130,0%
Toeslagen ³⁾					
– Ambitie					
• Actief	–	–	–	–	–
• Niet actief	1,33%	0,42%	1,01%	1,01%	1,56%
– Toegekend					
• Actief	–	–	–	–	–
• Niet actief	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%

1) De dekkingsgraad 2014 was vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen. Vanaf 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. Dit alles op voorschrift van DNB. De dekkingsgraden van 2014 en eerder zijn niet herrekend.

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

3) Wanneer de toeslagverlening vanaf 1 januari van een bepaald jaar geldt, heeft deze betrekking op 31 december van het jaar daarvoor.

Bestuursverslag

Inleiding

Dit is het verslag over het boekjaar 2017 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Pensura. De Stichting Pensioenfonds Pensura (verder in dit verslag aangeduid met 'Pensura', 'pensioenfonds' of 'fonds') is een ondernemingspensioenfonds in de zin van de Pensioenwet, statutair gevestigd te Utrecht.

Pensura, opgericht per notariële akte op 25 augustus 2003, is een ondernemingspensioenfonds en was in 2017 verbonden aan de ondernemingen Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands Productions B.V. en Sealed Air B.V. Door ontwikkelingen binnen de moedermaatschappij van deze ondernemingen is de uitvoeringsovereenkomst met Sealed Air B.V. per 1 september 2017 beëindigd.

Met ingang van 1 december 2017 is Pensura verbonden aan de volgende ondernemingen: Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands Productions B.V. en Diamond (BC) Netherlands Holding B.V.

Deze ondernemingen worden hierna gezamenlijk genoemd "de onderneming" of "de werkgever".

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

Meer informatie staat op de website van het pensioenfonds: www.pensioenfondspensura.nl.

Missie, visie en strategie

Missie

Pensura heeft als doel het uitvoeren van pensioenovereenkomsten tussen enerzijds de onderneming en anderzijds haar medewerkers, en het als gevolg daarvan uitkeren of doen uitkeren van pensioen- of andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, aanspraak- en pensioengerechtigden. In dit kader heeft Pensura als missie het op lange termijn verzorgen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, evenals het streven naar het gedurig waardevast houden van ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken.

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de missie van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (grondslagen en het beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst. In het verslagjaar is de ABTN geactualiseerd.

Het financieel crisisplan maakt onderdeel uit van de ABTN en is een beschrijving van maatregelen die het fonds op korte termijn kan inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de missie van het fonds in gevaar komt.

Visie en strategie

Om de missie te realiseren richt Pensura zich op:

a. *Correcte en kostenefficiënte uitvoering van de pensioenregeling:*

Het bestuur is van mening dat hieraan in 2017 is voldaan. Pensura heeft afspraken over kosten en te leveren diensten gemaakt met AZL (de uitvoeringsorganisatie). AZL rapporteert op kwartaalbasis over de nakoming van de gemaakte afspraken en de uitvoering van de administratie richting het bestuur. Het bestuur analyseert jaarlijks de ISAE3402- en ISAE3000-rapportages van AZL. In 2017 heeft het bestuur een audit uitgevoerd bij AZL waarin niet alleen de ISAE-rapportages maar ook de beheersing van de IT-risico's door AZL centraal stonden. Bovendien vinden er periodiek evaluatiegesprekken plaats. De kosten van de administratie worden, net als de overige uitvoeringskosten van het fonds, op doorlopende basis gemonitord door het bestuur, ongeacht het feit dat de uitvoeringskosten door de werkgever worden betaald. Ook ziet het fonds toe op de vermogensbeheerkosten en is in 2017 het beheer van de matchingportefeuille uitbesteed. Door de gekozen beheerstructuur wordt ook een kostenverlaging gerealiseerd. Daarnaast is het actief beheerde wereldwijd beleggende aandelenfonds deels omgezet in passieve fondsen. Ook is relatief dure niet beursgenoteerd onroerend goed verkocht. Daartegenover staat dat een aantal nieuwe rapportages is opgezet met de daaraan verbonden kosten.

b. *Adequate afspraken met de werkgever:*

Het bestuur is van mening dat er, ook voor 2017, adequate afspraken tussen Pensura en de werkgever zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. De werkgever is de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een herstell premie te betalen, om extra premie te storten indien Pensura op grond van de wet- en regelgeving de pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting) en om de feitelijke uitvoeringskosten van Pensura te vergoeden. Indien de werkgever de uitvoeringsovereenkomst opzegt, is de werkgever gehouden om alle toekomstige uitvoeringskosten van Pensura te betalen. Dit borgt de continuïteit voor Pensura. Het bestuur van Pensura heeft ook een notitie over haar toekomstvisie naar de werkgever gestuurd.

c. *Goed en solide beheer van het vermogen:*

Door de per 1 januari 2011 ingegane overgang van de actieve pensioenopbouw in de middelloonregeling van de werknemers van de onderneming naar het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf is de bufferopslag van de opbouw als sturingsgrootheid weggefallen. Het deelnemersbestand is nog relatief jong. In combinatie met de betaling van de herstell premie door en de bijstortverplichting van de werkgever, is Pensura in staat een beleggingsbeleid te voeren met een zodanig risico/rendementsprofiel dat het streven naar toekomstige indexatie gestalte kan worden gegeven. Hiertoe heeft het bestuur van Pensura een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. In 2018 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd. Pensura voert uit kostenoverwegingen een 'passieve' beleggingsstijl voor een deel van de volwassen aandelenmarkten en de matchingportefeuille en een 'actieve' beleggingsstijl tussen sectoren en regio's voor onroerend goed en high yield obligaties. Pensura tracht hiermee om op basis van een beleggingsvisie een hoger rendement te behalen dan de benchmark. In 2017 heeft het bestuur voorts veel aandacht besteed aan het verbeteren van het beleggingsproces. Voorgaande in acht nemende is het bestuur van mening dat in 2017 sprake was van een goed en solide beheer van het vermogen.

d. *Adequaat risicobeheer:*

Het bestuur van Pensura heeft continue aandacht voor de risico's die het fonds loopt. De risico's zijn geïdentificeerd en worden periodiek door het bestuur beoordeeld. In 2017 heeft het bestuur een integrale controle en update van de risicomatrix van het fonds uitgevoerd. Het bestuur ontvangt daarnaast maandelijks een dekkingsgraadrapport en op kwartaalbasis een risicorapportage van KAS BANK. Dit heeft het bestuur in staat gesteld om, ook in 2017, een adequaat risicobeheersingsbeleid te voeren.

e. *Een goed en betrouwbaar imago:*

Goede en proactieve communicatie helpt bij het streven naar een goed en betrouwbaar imago. De Commissie Communicatie is door het bestuur ingesteld om dit te bevorderen. Het bestuur is van mening dat er in 2017 sprake was van een goed en betrouwbaar imago.

f. *Goed pensioenfondsbestuur:*

De eisen die door wet- en regelgeving worden gesteld worden steeds strenger. Een geschikt bestuur is daarom onontbeerlijk. De Code Pensioenfondsen is een leidraad voor Pensura. Deze Code richt zich op goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. Het bestuur rapporteert in dit verslag separaat over de naleving van de Code Pensioenfondsen in 2017. Het bestuur heeft geconstateerd dat Pensura het overgrote deel van de normen naleeft.

g. *De toekomst van Pensura:*

De pensioenregeling van Pensura is voor een groot deel gesloten. In de middelloonregeling (Garantiepensioenmodule van Pensioenreglement 2006) vindt sinds 1 januari 2011 geen pensioenopbouw meer plaats en zitten alleen nog ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. Er wordt wel nog kapitaal opgebouwd in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006. Strengere wet- en regelgeving en een bijbehorende toename van het toezicht zullen de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer doen toenemen. Bovendien is het deelnemersbestand sinds 1 januari 2011 kleiner geworden. Ook het sluiten van de vrijwillige bijspaarregeling voor nieuwe opbouw per 1 januari 2015 heeft geleid tot een daling van het aantal actieve deelnemers. Het bestuur van Pensura monitort deze ontwikkelingen en zet deze af tegen de missie van het fonds. In dat kader heeft het bestuur in oktober 2017 een toekomstverkenning uitgevoerd. De bevindingen worden begin 2018 vastgelegd in een rapportage en de sociale partners worden gevraagd om een standpunt in te nemen omtrent de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling van Diversey.

Financiële positie van Pensura

(Beleids)dekkingsgraad

Sinds de invoering van het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van Pensura bedroeg einde 2017 113,4% (einde 2016 was dit 100,4%). De vermogenspositie is naar het oordeel van de certificerend actuaire niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Het verloop van de feitelijke dekkingsgraad in het verslagjaar zag er als volgt uit:

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Feitelijke dekkings- graad
Begin 2017	178.305	165.154	108,0%
Beleggingsopbrengsten	9.013	-1.566	6,5%
Premie	3.318	844	1,4%
Waardeoverdrachten	0	0	0,0%
Kosten	-70	-70	0,0%
Uitkeringen	-2.342	-2.329	0,1%
Kanssystemen	20	265	-0,2%
Toeslagverlening	0	442	-0,3%
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-149	-149	0,0%
Andere oorzaken	-1	-1	0,2%
Eind 2017	188.094	162.590	115,7%

Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie mogelijk is. In de berekening van de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Daardoor worden de totale pensioenverplichtingen van het pensioenfonds dus hoger.

Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Eind 2017 bedroeg de reële dekkingsgraad 93,4% (einde 2016 was dit 83,2%).

Marktwaardedekkkingsgraad

Eind 2017 bedroeg de marktwaardedekkkingsgraad (= naast dat de beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd wordt hier ook rekening gehouden dat de verplichtingen op marktwaarde worden gewaardeerd) 113,2% (einde 2016: 103,6%).

Vereist eigen vermogen en herstelplan

De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2017 128,1%. De beschikbare premieregeling is in de berekening van de vereiste dekkingsgraad meegenomen, dit is conform de voorschriften van DNB. Als de beschikbare premieregeling niet in de berekening zou worden betrokken, dan zou de vereiste dekkingsgraad einde 2017 131,4% bedragen tbv herstelplan.

Omdat de beleidsdekkingsgraad (113,4%) van Pensura lager is dan de vereiste dekkingsgraad (128,1%), heeft Pensura een herstelplan waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen.

Uit het in het eerste kwartaal van 2017 bij DNB ingediende herstelplan blijkt dat Pensura met het geldende beleid tijdig zal herstellen uit het reservetekort. Volgens de berekeningen van het herstelplan is de dekkingsgraad einde 2020 namelijk hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Op basis van het herstelplan zal Pensura de pensioenen niet hoeven te korten (verlagen) om tijdig te herstellen. Mocht

Pensura in de toekomst toch in een dergelijke situatie terecht komen, dan is met de werkgever afgesproken dat hij extra gelden zal storten om een korting te voorkomen. Dit is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst.

Het herstelplan is door DNB goedgekeurd en is gepubliceerd op de website van Pensura (www.pensioenfondspensura.nl).

In het eerste kwartaal van 2018 heeft de jaarlijkse actualisering van het herstelplan plaatsgevonden. Ook volgens het geactualiseerde herstelplan verwacht Pensura tijdig de vereiste financiële situatie te bereiken, zonder dat aanvullende maatregelen hoeven te worden genomen.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen op basis van meerdere economische scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de deelnemers en besproken worden met de sociale partners. Dit zou er dan toe kunnen leiden dat de pensioenregeling herzien wordt. Uit de in 2017 uitgevoerde haalbaarheidstoets bleek dat Pensura aan de gestelde normen voldoet. Voorgaande was derhalve niet van toepassing.

De belangrijkste uitkomsten van de haalbaarheidstoets worden in de risicoparagraaf van dit bestuursverslag toegelicht bij de lange termijn risicohouding.

Pensioenregeling

De volgende regelingen werden in 2017 door het fonds uitgevoerd:

Pensioenreglement 2003:

Voor deelnemers bij Pensura die op 31 december 2005 ouder waren dan 55 jaar is de eindloonregeling (Pensioenreglement 2003) van toepassing. De regeling kent ouderdomspensioen, tijdelijk ouderdomspensioen (tot 65 jaar) op opbouwbasis, wezenpensioen en partnerpensioen op risicobasis. In 2017 bouwde één arbeidsongeschikte deelnemer premievrij pensioenaanspraken op in deze regeling. Er vond geen actieve pensioenopbouw meer plaats door werknemers. Pensioenreglement 2003 is gesloten voor toetreding van nieuwe deelnemers.

Pensioenreglement 2006:

Pensioenreglement 2006 is per 1 januari 2006 van toepassing voor alle werknemers die op die datum jonger waren dan 55 jaar en de werknemers die nadien bij de werkgever in dienst zijn getreden. Deze regeling bestond tot 1 januari 2011 uit twee delen, namelijk de Garantiepensioenmodule tot het basisjaarinkomen (een middelloonregeling) en de Beleggingspensioenmodule (excedentregeling) waarvoor een beschikbare premie van toepassing is. De opbouw in de middelloonregeling vindt vanaf 1 januari 2011 niet meer plaats bij Pensura maar in een pensioenregeling bij het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf. De opbouw in de excedentregeling, voor deelnemers van wie het pensioengevend salaris hoger is dan het basisjaarinkomen (de excedentgrens) dat wordt gehanteerd door het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf, vindt vanaf 1 januari 2011 nog bij Pensura plaats. Ook werd tot 1 januari 2015 bij Pensura pensioenkapitaal opgebouwd middels het Vrijwillig pensioensparen.

Bij Pensura vindt derhalve slechts actieve pensioenopbouw door werknemers plaats in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006. De belangrijkste kenmerken van deze excedentregeling waren op 31 december 2017:

Pensioensysteem	Beschikbare premiereregeling
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Opbouw pensioenkapitaal	Volgens leeftijdsafhankelijke staffel
Excedent partnerpensioen	Risicobasis
Excedent wezenpensioen	Risicobasis
Maximum pensioengevend salaris	€ 103.317
Basisjaarinkomen (excedentgrens)	€ 56.533,31
Aanwending pensioenkapitaal voor aankoop pensioen	Bij een verzekeraar of bank naar keuze van de (gewezen) deelnemer

Het pensioenreglement is met ingang van 1 januari 2018 aangepast naar aanleiding van besluitvorming door de sociale partners. Dit is ingegeven door wijziging van de fiscale wet- en regelgeving per voornoemde datum. De wijziging van de pensioenregeling wordt verderop in dit verslag, in het hoofdstuk 'Governance', nader toegelicht.

Premiebeleid

Het fonds heeft geen opbouw meer voor risico fonds, de inkoop onvoorwaardelijke opbouw bestaat dan ook alleen uit de risicopremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid voor de beschikbare premiereregeling inclusief solvabiliteitsopslag. De aangroei van pensioenverplichtingen bestaat uit de beschikbare premie voor risico deelnemers. Daarnaast is een opslag voor uitvoeringskosten opgenomen ter hoogte van de werkelijke uitvoeringskosten in het boekjaar. De werkgever is onder meer de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een opslag op de premie te betalen (herstelpremie) en om extra premie te storten indien Pensura op basis van de wet- en regelgeving de opgebouwde pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting). In de uitvoeringsovereenkomst is tevens opgenomen dat de onderneming de door het fonds gemaakte uitvoeringskosten vergoed. De gemaakte kosten hebben derhalve geen negatief effect op de pensioenen.

Kostendekkende en ontvangen premie

Artikel 128 van de Pensioenwet bepaalt dat de te ontvangen premie ten minste gelijk moet zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie. Vanaf september 2008 heeft de onderneming, gelet op de financiële situatie van het fonds, de premieafdracht verhoogd met een herstelpremie. Deze extra afdracht is ook in 2017 gehandhaafd omdat de beleidsdekkingsgraad van Pensura lager was dan de vereiste dekkingsgraad.

De feitelijke premie over boekjaar 2017 bedraagt € 3,807 miljoen (2016: € 3,940 miljoen) en de kostendekkende premie € 1,400 miljoen (2016: € 1,408 miljoen).

Het pensioenfonds ontving in 2017 premie ten behoeve van de opbouw van pensioenkapitaal in de Beleggingspensioenmodule. Dit betreft premiestortingen in een beschikbare premiereregeling. Deze premies zijn gestort op een op naam van de deelnemer staande

beleggingsrekening beheerd door ABN AMRO Pension Services.

Daarnaast ontving Pensura in 2017 een herstell premie van de werkgever in verband met de financiële situatie van het pensioenfonds.

Overzicht van de opbouw van de feitelijke premie en de kostendeekkende premie van Pensura in 2017: ¹⁾

	2017	2016
De kostendeekkende premie bedraagt	1.400	1.408
De feitelijke premie bedraagt	3.807	3.940
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	837	799
– Opslag in stand houden vereist vermogen	29	23
– Opslag voor uitvoeringskosten	534	586
	1.400	1.408
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	837	799
– Opslag in stand houden vereist vermogen	21	23
– Opslag voor uitvoeringskosten	534	586
– Herstel premie	2.415	2.532
	3.807	3.940

Toeslagbeleid en toeslagverlening

Het bestuur beslist elk jaar of en in hoeverre de bij Pensura in de eindloonregeling van Pensioenreglement 2003 en de middelloonregeling van Pensioenreglement 2006 opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten kunnen worden verhoogd. De voorwaardelijke verhoging (toeslagverlening) wordt betaald uit beleggingsrendement. Er wordt geen geld voor toeslagverlening gereserveerd en er is geen recht op toeslagverlening door het voorwaardelijke karakter ervan. Het is daarom niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Pensura heeft de ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden elk jaar te verhogen met de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens, zoals deze zich gedurende de twaalf maanden vóór de maand oktober van het voorafgaande jaar heeft voorgedaan.

Het toeslagbeleid van Pensura is vastgelegd in de ABTN. Het bestuur heeft op basis van dit beleid en de regels van toekomstbestendige toeslagverlening besloten om de pensioenen van de (gewezen) deelnemers en pensioen- en overige aanspraakgerechtigden per 1 januari 2017 niet te verhogen. De financiële situatie van Pensura was einde 2016 niet goed genoeg om een toeslag te kunnen verlenen.

1) De in het overzicht genoemde bedragen zijn in duizenden euro's.

De maximaal toe te kennen toeslag is gebonden aan de regels van toekomstbestendig indexeren. Hiervoor is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bepalend. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017 bedroeg 113,4%. Op grond van deze beleidsdekkingsgraad heeft het bestuur van Pensura besloten om per 1 januari 2018 een toeslag van 0,31% te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten.

De cumulatieve indexatieachterstand ultimo 2017 bedraagt 16,50%. Het bestuur streeft ernaar om de gemiste toeslagen in de toekomst in te halen indien de financiële situatie dat mogelijk maakt.

Het bestuur van Pensura verwacht de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten de komende jaren beperkt te kunnen verhogen. Dat betekent dat de pensioenen waarschijnlijk niet volledig mee zullen stijgen met de prijzen. Per jaar wordt beoordeeld of een verhoging mogelijk is en hoeveel het pensioen kan worden verhoogd. Het fonds verwacht daarnaast in de komende jaren geen verlaging van de pensioenen. De werkgever heeft toegezegd bij te springen als het fonds er financieel slecht voor staat om zo een verlaging van de pensioenen te voorkomen.

Communicatie

Communicatiebeleidsplan

Pensura beschikt over een communicatiebeleidsplan. In het communicatieplan is onder meer vastgelegd wat de uitgangspunten voor de communicatie door Pensura zijn en welke doelen het fonds hiermee wil bereiken. Het plan wordt jaarlijks geëvalueerd en, indien nodig, herzien.

In het communicatiebeleidsplan is de communicatiestrategie vastgelegd. Pensura streeft naar doelgroepgerichte en persoonlijke communicatie die duidelijk, begrijpelijk, en tijdig is. In alle communicatie-uitingen wordt evenwichtigheid betracht. Het fonds maakt communicatie herkenbaar door gebruik te maken van de vastgestelde huisstijl.

Het fonds trekt steeds meer op met de HR-afdeling van de werkgever, om het thema pensioen sterker onder de aandacht te brengen van actieve deelnemers. Via de HR-afdeling onderzoekt Pensura in hoeverre het mogelijk is om de communicatie van het fonds en Bpf. Schoonmaak beter op elkaar af te stemmen om de deelnemers een zo goed mogelijk beeld van de totale pensioenopbouw bij de onderneming te bieden.

Communicatie met deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

In 2017 heeft Pensura diverse middelen ingezet om met de belanghebbenden te communiceren. Naast de wettelijk verplichte informatie, zoals Pensioen 1-2-3 en het Uniform Pensioenoverzicht, is in de communicatie een belangrijke rol weggelegd voor de website (www.pensioenfondspensura.nl) en de in 2017 geïntroduceerde maandelijkse e-mailservice. Aan de website is bovendien een portaal gekoppeld (Mijn Pensioencijfers) waarin deelnemers en pensioengerechtigden hun pensioensituatie kunnen inzien en direct zaken kunnen regelen.

Begin 2017 is een (beperkt) Engelstalig deel van de website opgezet, aangezien het fonds relatief veel Engelstalige deelnemers kent. Het fonds kan op deze manier uitproberen of Engelstalige communicatie zinvol is.

Het bestuur is voornemens om in de toekomst zoveel mogelijk digitaal te gaan communiceren, inclusief de wettelijk verplichte informatie. Dit zal nader worden uitgewerkt zodra de administratie hierop is ingericht.

Onderzoek toezichthouders naar communicatie over financiële opzet

Pensura is in 2016 door de toezichthouders De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) geselecteerd voor deelname aan een sectorbreed themaonderzoek over financiële opzet en informatie. De toezichthouders hebben naar aanleiding daarvan geconstateerd dat Pensura niet op de juiste manier communiceert over de verwachte toeslagverlening en eventuele verlaging van de pensioenen op de middellange termijn (drie tot vijf jaar). Pensura heeft in 2017 de communicatie hierop aangepast. In alle communicatiemiddelen waarin over toeslagverlening wordt gesproken, is een tekst opgenomen over de toeslag- en kortingsverwachtingen voor de middellange termijn. Deze tekst wordt periodiek, doch ten minste jaarlijks, opnieuw gezien opdat de verwachtingen samen hangen met de (verwachte) ontwikkeling van de financiële positie van Pensura.

Beleggingen

Markontwikkelingen

Voor de ontwikkelingen op de financiële markten zijn de volgende factoren vaak dominant: het monetair beleid, de economische groei en de politiek. Onderliggend spelen dan nog allerlei sociaal maatschappelijke ontwikkelingen en met name die op technologisch terrein een rol, waarbij deze factoren meer tot geleidelijke structurele veranderingen leiden en de eerstgenoemde drie vaak het beeld op de kortere termijn (0 tot 3 jaar) sterk beïnvloeden. Dat geldt zeer zeker voor de politiek. Ook in 2017 was dat het geval. Met name in het eerste halfjaar domineerde dat de agenda. Donald Trump was net begonnen aan zijn eerste ambtstermijn als president van de Verenigde Staten en was bijna continu in het nieuws. Oorspronkelijk leek hij weinig voor elkaar te krijgen, maar gaandeweg boekte hij in eigen land enkele successen met onder meer zijn plannen voor (forse) belastingverlagingen. Op het geopolitieke front speelde hij samen met Noord-Korea een hoofdrol, waarbij een dreiging van een (kern)-oorlog even een niet geheel meer onwaarschijnlijk geachte optie werd. In het eerste halfjaar speelde ook de angst voor een forse verschuiving naar populistisch rechts in Europa. Deze vrees werd uiteindelijk niet bewaarheid, kijkend naar verschillende verkiezingsuitslagen in Europa, waarbij met name de ogen gericht waren op Duitsland en Frankrijk. De overwinning van Macron in Frankrijk bracht met name de nodige opluchting. Niet van de agenda in 2017 te krijgen was de Brexit. Premier May van het Verenigd Koninkrijk gokte door zelf vervroegde verkiezingen uit te schrijven, op een grote verkiezingsoverwinning in juni en dacht daarmee draagvlak voor haar Brexit-strategie te verkrijgen. Helaas voor haar pakte dat anders uit dan verwacht. Binnen al deze turbulentie was grootmacht China een oord van relatieve rust. President Xi lijkt een stabiele factor en richt zich nadrukkelijker op het beheersen van de financiële risico's in het systeem.

Al een aantal jaar worden de financiële markten in belangrijke mate beheerst door het historisch gezien unieke monetaire beleid van de centrale banken. De periode van lage rentes duurde ook onverminderd voort in 2017, maar in het beleid van met name de Amerikaanse centrale bank is er toch wel een lichte, en vooraf aangekondigde, kentering opgetreden. Er hebben inmiddels een paar renteverhogingen plaatsgevonden, evenals dat dat het geval was in het Verenigd Koninkrijk. In Europa heeft de ECB inmiddels maatregelen aangekondigd ter zake van haar inkoopbeleid. De lange rente vertoonde dan ook mede hierdoor een zeer licht stijgende tendens.

Deze licht oplopende rente werd naar alle waarschijnlijkheid ook veroorzaakt door de sterke economische groei en daarmee gepaard gaande licht oplopende inflatie. Speelde in de jaren voorafgaand aan 2017 nog de angst voor een deflatie-scenario, dat is nu helemaal verdwenen. Nadat de economische groei in de Verenigde Staten al op gang was gekomen vertoonden ook vervolgens Europa en Japan beter dan verwachte groei cijfers. Het beeld dat macro-economisch is ontstaan is dat van een trendmatig bovengemiddelde groei gepaard gaande met een lage inflatie. De opgang wordt zowel gedragen door de consument als de producent.

Dat alles vertaalde zich in sterke koersontwikkelingen op de aandelenmarkten over een breed front met een glansrol voor de "Emerging Markets". Beleggers waren aanvankelijk nogal sceptisch over deze groep markten als gevolg van de verkiezing van Trump in de Verenigde Staten. Verwacht werd namelijk dat oplopende rentes en een zwakkere US dollar met name de schuldposities van opkomende economieën zouden raken. Langzamerhand verdween deze twijfel en maakte plaats voor een zeer positief klimaat voor de

meeste van markten. Binnen deze groep van markten blijft een goede selectie belangrijk. Er blijven in welk klimaat dan ook hier sterke outperformers maar ook sterke underperformers. In 2017 was bijvoorbeeld Latijns-Amerika een duidelijke achterblijver. Het door velen niet verwachte sterk herstel van de olieprijs heeft een aantal opkomende landen overigens ook geen windeieren gelegd. Opvallend op de meeste aandelenmarkten in 2017 was de zeer geringe volatiliteit.

De sterke performance van de Amerikaanse aandelenmarkt werd voor in euro's rekende beleggers voor een niet onbelangrijk deel teniet gedaan door de zwakke wordende dollar in 2017. Was de initiële reactie na de verkiezing van Trump tot Amerikaans president een sterker wordende dollar, gaandeweg verloor de US dollar weer aan kracht in 2017.

Voor wat betreft de meer onderliggende trends stond het verslagjaar in het teken van fintech en blockchain-technologie. Als neveneffect hiervan ontstond de hype van cryptomunten. De verwachting is dat de blockchain technologie de komende periode op allerlei fronten de nodige impact gaat hebben. Zoals al eerder gememoreerd lijken de populistische en nationalistische tendensen niet de overhand te krijgen met dien verstande dat Trump wel degelijk probeert de Amerikaanse belangen steeds voorop te zetten, maar daarin niet zo stellig lijkt te opereren als hij in het begin van zijn ambtstermijn als president in woorden placht aan te geven. Niet onbelangrijk voor de middellange termijn is verder de sterk in aantal en in welvaart toenemende middenklasse in grote(re) opkomende economieën.

De vooruitzichten voor 2018 zijn gemengd. De voorspoedige economische ontwikkeling met lage inflatie zouden een belangrijke steun moeten zijn voor de aandelenmarkten. Anderzijds staat daar tegenover dat de waarderingen behoorlijk zijn opgelopen en deze daarmee ook gevoeliger zijn geworden voor renteontwikkelingen. De verwachting is toch dat de lange rente een lichte neiging tot stijgen heeft. Deze stijging zal vooralsnog beperkt zijn. Hoge koersniveaus maken beleggers ook nerveuzer voor allerlei politieke ontwikkelingen. Kortom een hogere volatiliteit op de markten is dan ook zeer waarschijnlijk.

Fondsspecifieke ontwikkelingen

Het jaar 2017 was wederom een jaar met positieve beleggingsrendementen, namelijk een stijging van 5,3% (benchmark 5,1%). Het waren met name de aandelenmarkten die bijdroegen aan dit resultaat en dan in het bijzonder de opkomende markten. De onroerend goed beleggingen lieten ook een positief resultaat zien. De vastrentende waarden daarentegen lieten door de licht stijgende rente een negatief resultaat zien en bleven ook achter bij de benchmark. Een en ander had wel een positief effect op de dekkingsgraad die in dit verslagjaar zoals elders in het verslag aangegeven mede hierdoor flink opliep. Een belangrijk drukkend effect had de sterke daling van de Amerikaanse dollar in 2017. Het fonds dekt de valutarisico's niet af. Dat is een bewuste keuze en die afwijkend is van hetgeen bij veel pensioenfondsen gebruikelijk is. De meest Nederlandse pensioenfondsen dekken de risico's van de belangrijkste valuta's tussen de 50% en 100% af. Het bestuur evalueert deze keuze met betrekking tot het valutabeleid minimaal jaarlijks. Dat ondanks het negatieve valuta-effect er nog een rendement werd bereikt van ruim 5%, en dat relatief niet echt ongunstig afsteekt bij het gemiddelde Nederlandse pensioenfonds, komt door het relatief grote belang (64%) dat het pensioenfonds aanhoudt in aandelen.

In 2016 had het fonds het beleggingsbeleid opnieuw onder de loep genomen, hetgeen heeft geresulteerd in een "Strategisch Beleggingsbeleid 2017-2019". Uitgangspunten bij een strategisch beleggingsbeleid zijn de "Investment Beliefs", de ALM-studie en de risicohouding. Ook zijn belangrijk de beleggingskennis van het fonds en hoe het fonds de governance van het beleggingsproces wil inrichten. De belangrijkste wijzigingen ten opzichte van het voorgaande beleid waren:

- Het in beheer geven van de matchingportefeuille bij een externe beheerder, waardoor het renterisico in alle zijn facetten beter beheerst wordt. Er is gekozen voor een matchingportefeuille waarin volledig in euro's wordt belegd en waarbij geen actief duratie-beleid wordt gevoerd;
- Het voorkomen in de returnportefeuille dat de besluiten uit hoofde van tactische asset-allocatie door het fonds genomen niet teniet gedaan kunnen worden door tegengestelde acties door de actieve beheerder in het Wereldaandelenfonds;
- Het werken met smallere bandbreedtes in de beleggings(jaar)plannen in de returnportefeuille per beleggingscategorie en binnen die beleggingscategorieën;

- Om de risico's beter te kunnen monitoren, het introduceren van meerder riskindicatoren en het strakker monitoren van de portefeuille op basis van verbeterde compliance- en risicorapportages.

Het jaar 2017 heeft in het teken gestaan van de uitvoering van de voorgaande beleidspunten. In het eerste kwartaal is na een grondig selectietraject BNP Paribas Investment Partners geselecteerd als de beheerder voor de matchingportefeuille. Medio februari 2017 heeft de transitie plaatsgevonden. De matchingportefeuille is nu volledig in euro's belegd. Het renterisico wordt nu beheerst door een combinatie van LDI-fondsen, staatsobligaties en corporate bonds.

Daarnaast is in het eerste kwartaal afscheid genomen van het beleggingsfonds dat een wereldwijde aandelenportefeuille actief beheerde. De opbrengst is herverdeeld over de verschillende regio's in de wereld, waarbij met name in eerste instantie het belang in Europa is verhoogd, omdat deze regio onder de benedengrens zat van de nieuwe smallere bandbreedtes zoals die in het Beleggingsplan 2017 waren opgenomen.

In het eerste halfjaar trad er ook een versnelling op in de voorgenomen verkoop van de niet beurs genoteerde onroerend goed beleggingen. Op deze manier kwam er ca € 8 miljoen vrij voor herbelegging. In het kader van het verder 'derisken' van de portefeuille en het gegeven dat door de divergerende ontwikkeling tussen de aandelenmarkten en de rentemarkten, de matchingportefeuille beneden de ondergrens van 30% dreigde te zakken is een belangrijk deel van de vrijgekomen middelen uit de verkoop van het onroerend goed overgeheveld van de return- naar de matchingportefeuille. Een deel is ook geherinvesteerd binnen de returnportefeuille door aandelen "Emerging Markets" op een overwogen positie te zetten.

In het tweede halfjaar is een aantal kleinere tactische beslissingen genomen, deels omdat ze noodzakelijk waren omdat er 'passieve breaches' waren van de bandbreedtes en deels om een start te maken met de portefeuille aanpassingen op basis van het door het bestuur eind november reeds goedgekeurde Beleggingsplan 2018. Het laatste betrof een afbouw van Amerikaanse aandelen ten gunste van een verder ophoging van het belang in aandelen "Emerging Markets".

De rente-afdekking heeft gemiddeld door het jaar genomen rond de 38% gelegen. Het triggerniveau (op basis beleidsdekkingsgraad) waarbij de rente-afdekking en omvang matchingportefeuille zou moeten worden aangepast conform het afgesproken beleid, zijn nog niet geraakt. Als de beleidsdekkingsgraad twee maandultimo's opeenvolgend 115% is dan wordt de rente-afdekking (op basis UFR) verhoogd naar 45% en mag de returnportefeuille maximaal 60% van de totale portefeuille bedragen. De sterke stijging van de actuele dekkingsgraad in 2017 (ook ten opzichte van 2016) en diens gevolg dus de beleidsdekkingsgraad doet dit triggerniveau wel dichtbij komen. Afhankelijk natuurlijk van de ontwikkelingen op de financiële markten is de kans zeer waarschijnlijk dat het triggerniveau van 115% in 2018 bereikt zal worden.

Na de verkoop van het niet beursgenoteerd onroerend goed is in 2017 niet meer belegd in de assetklasse "Vastgoed". Dit is geen strategisch besluit. Ook in het Beleggingsplan 2018 is ruimte opgenomen om tot maximaal 10% van de returnportefeuille te beleggen in onroerend goed.

Naast de feitelijke beleggingen stond zoals hiervoor aangegeven ook op de planning om de risico's van de portefeuille beter te beheersen mede door nieuwe en betere rapportages. Daartoe zijn afspraken gemaakt met KAS BANK over zowel nieuwe rapportages (risk& compliance) als over verbeterde bestaande rapportages (performance).

Samenvattend ziet de portefeuille per jaareinde 2017 er op hoofdlijnen als volgt uit:

Vermogensverdeling ¹⁾	ultimo 2017		ultimo 2016		rendement 2017	rendement 2016
	in mln.	in %	in mln	in %	in %	in %
Totaal vermogen ²⁾	168,3	100,0	159,2	100,0	5,3	10,2
Waarvan						
– Matchingportefeuille	55,2	32,9	53,0	33,3	-2,8	11,7
– Returnportefeuille	113,1	67,1	106,1	66,7	9,3	9,5
Waarvan						
– Aandelen	107,1	94,7	92,5	87,2	9,8	9,7
– Onroerend goed	0,0	0,0	8,3	7,8	7,0	8,0
– High Yield Obligaties	5,2	4,6	5,3	5,0	7,4	7,8

N.B. Eind 2017 was er een kleine post liquiditeiten in de returnportefeuille van € 0,8 miljoen.

De performance van de totale portefeuille in historisch perspectief (laatste 5 jaar):

	Portefeuille	Benchmark	Vershil
2017:	5,3%	5,1%	+0,2%
2016:	10,2%	9,0%	+1,2%
2015:	3,4%	3,3%	+0,1%
2014:	18,1%	18,5%	-0,4%
2013:	6,0%	5,7%	+0,3%

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur heeft vastgesteld dat de vermogensbeheerders zich houden aan de wet- en regelgeving met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen en het daartoe geldende beleid van het fonds. Daarbij is ook weer specifiek uitvraag gedaan naar het securities lending beleid, omdat daarmee op een indirecte manier partijen, via het pensioenfonds, stemrecht kan worden verleend, die een averechts effect kunnen hebben op het door ons gewenste ESG-beleid. De uitvraag heeft ons geleerd dat securities lending op beperkte schaal voorkomt.

In 2017 is besloten om aan dit beleggingsaspect (ESG-beleid) meer aandacht te besteden. Er zijn in het verslag jaar nog geen concrete stappen daartoe gezet. Dat zal in 2018 zeer zeker wel gebeuren. Belangrijk uitgangspunt en onderzoeksaspect daarbij is dat het ESG-beleid ondersteunend moet zijn aan de fiduciaire verantwoordelijkheid van het fonds richting haar deelnemers.

1) Door afrondingen kunnen kleine verschillen in optellingen ontstaan.

2) Deze bedragen zijn inclusief lopende interest 82 en te vorderen dividendbelasting 10, samen 0,1 miljoen.

Actuariële analyse resultaat

Bij de vaststelling van de technische voorziening worden aannames gedaan met betrekking tot sterftekans, intrest en andere factoren. Als de werkelijkheid afwijkt van deze aannames ontstaan resultaten ten gunste of ten laste van het fonds.

In boekjaar 2017 is een positief resultaat gerealiseerd van 12.353.

De volgende tabel biedt een overzicht van de resultaten, uitgesplitst naar oorzaak. In de opzet is zoveel mogelijk aangesloten bij het rapportageformat dat DNB vraagt in de jaarstaten. Een minteken geeft een verlies aan.

	2017	2016	2015	2014
Beleggingsopbrengsten	10.579	697	-4.115	-2.513
Premie	2.474	2.558	2.028	1.747
Waardeoverdrachten	0	-1	29	-24
Kosten	0	0	0	0
Uitkeringen	-13	6	0	21
Sterfte	-190	577	-127	-43
Arbeidsongeschiktheid	11	10	0	0
Mutaties	-66	5	28	181
Toeslagverlening	-442	-4	-1	2
Overige mutaties TV	0	-705	-807	35
Andere oorzaken	0	-57	62	0
Totaal	12.353	3.086	-2.903	-594

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2016	243	644	120	1.007
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	15	0	0	15
Ontslag met premievrije aanspraak	-47	47	0	0
Waardeoverdracht	0	0	0	0
Ingang pensioen	-2	-11	11	-2
Overlijden	0	0	-1	-1
Afkoop	0	-1	-1	-2
Andere oorzaken	9	-7	0	2
Mutaties per saldo	-25	28	9	12
Stand per 31 december 2017	218 ¹⁾	672 ²⁾	129	1.019

Specificatie pensioengerechtigden

	2017	2016
Ouderdomspensioen	110	101
Partnerpensioen	18	18
Wezenpensioen	1	1
Totaal	129	120

1) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling: 8.

2) Alle actieve deelnemers zijn qua opbouw in de basisregeling gewezen deelnemer geworden. Omdat ze echter wel deelnemer blijven in de excedentregeling, zijn ze in de eindstand als deelnemer meegenomen.

Uitvoeringskosten

	2017 ¹⁾	2016 ¹⁾
Pensioenbeheer (pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer)	€ 1.741,-	€ 1.780,-
Vermogensbeheer:		
– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,45%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,07%	0,10%
Kosten van het pensioenbeheer (in euro inclusief btw) bestaan uit:		
– Administratiekosten (uitvoerder, accountant, actuaris)	€ 484.000	€ 519.000
– Bestuurskosten	€ 48.000	€ 61.000
– Toezichtkosten	€ 24.000	€ 25.000
– Algemene kosten	€ 48.000	€ 41.000
	€ 604.000	€ 646.000

Kosten pensioenbeheer

De pensioenuitvoeringskosten zijn in 2017 gedaald ten opzichte van 2016. Voor een verdere specificatie wordt verwezen naar de toelichting [20] in de “Toelichting op de staat van baten en lasten”.

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. Wordt echter rekening gehouden met gewezen deelnemers (het pensioenfonds kent na de beëindiging van de opbouw per 1 januari 2011 een groot aantal gewezen deelnemers) dan bedragen de totale kosten per deelnemer € 593,- (2016: € 642,-). De daling van de kosten per deelnemer worden veroorzaakt door de toename van het aantal deelnemers en de daling van met name de actuariële kosten.

De kosten van het pensioenbeheer worden integraal vergoed door de werkgever en komen dus niet ten laste van het pensioen.

Kosten vermogensbeheer

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie en bedragen € 356.000,- (2016: € 301.000,-). Zie hiervoor de toelichting op de staat van baten en lasten in de jaarrekening.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening. Deze kosten bedragen € 212.000,- (2016: € 242.000,-)

Daarnaast worden er nog transactiekosten en aan- en verkoopkosten gemaakt ad € 118.000,- (2016: € 145.000,-). Deze zijn gebaseerd op schattingen vermogensbeheerders en daar waar niet voor een klein deel schattingen.

¹⁾ Bedragen zijn inclusief BTW.

Toelichting kostenontwikkeling vermogensbeheer

Boekjaar 2017	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie				
– Vastgoed	24	0	13	37
– Aandelen	166	0	50	216
– Vastrendende waarden	195	0	55	250
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	385	0	118	503
Overige vermogensbeheerkosten				
– Bewaarloon	10	0	0	10
– Overige kosten	173	0	0	173
Totaal overige vermogensbeheerkosten	183	0	0	183
Totaal kosten vermogensbeheer 2017	568	0	118	686

Boekjaar 2016	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie				
– Vastgoed	59	0	0	59
– Aandelen	187	0	95	282
– Vastrendende waarden	160	0	50	210
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	406	0	145	551
Overige vermogensbeheerkosten				
– Bewaarloon	5	0	0	5
– Overige kosten	132	0	0	132
Totaal overige vermogensbeheerkosten	137	0	0	137
Totaal kosten vermogensbeheer 2016	543	0	145	688

Toelichting kosten vermogensbeheer:

De beheerkosten van de fondsen zijn gebaseerd op de lopende kosten ratio van de fondsen. Dit jaar is conform de aanbeveling Pensioenfederatie een volledige look-through van transactiekosten toegepast: bij look-through dient een correctie te worden gemaakt voor de in- en uitstapvergoedingen bij beleggingsfondsen. Immers de in- en uitstapvergoedingen zijn voor beleggingsfondsen een

opbrengst. Bij look-through wordt dus het pro rata deel van deze opbrengst verdisconteerd met de in- en uitstapvergoedingen die door het pensioenfonds zijn betaald. Daarnaast wordt het pro rata deel van de transactiekosten in het beleggingsfonds aan het pensioenfonds toegerekend.

De kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen zijn ten opzichte van het vorig verslagjaar gedaald. Dit wordt met name veroorzaakt door een stijging van het gemiddeld belegd vermogen.

Governance

Bestuur

Het bestuur heeft in 2017 zesmaal vergaderd en een eendaagse pensioensessie gehouden. Het bestuur heeft formeel met het verantwoordingsorgaan overlegd over het jaarwerk 2016 op 22 mei 2017 en 22 juni 2017. Daarnaast is er enkele malen informeel overleg geweest tussen de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van het verantwoordingsorgaan.

Belangrijke onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn:

- de financiële positie (inclusief herstelplan) en kostenbeheersing van het fonds;
- actuele ontwikkelingen in de pensioensector;
- het pensioenbeleid (waaronder de inhoud van de pensioenregeling);
- het beleggingsbeleid en de nadere beheersing van de beleggingsprocessen;
- risicomanagement,
- het beleid inzake bestuur en organisatie (waaronder het integriteitsbeleid en de gedragscode);
- actuariële zaken, zoals de haalbaarheidstoets en de actualisering van de flexibiliserings- en afkoopfactoren,
- het jaarwerk 2016;
- toekomstvisie;
- evaluatie accountant en certificerend actuaaris;
- (voorbereidingen) collectieve waarde-overdracht Sealed Air B.V. (onderdeel DC-regeling).

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

ABTN

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 22 mei 2017 is de herziene ABTN vastgesteld.

Beleggingsplan en strategisch beleggingsplan

Het beleggingsplan wordt jaarlijks geactualiseerd en vastgesteld voor het daarop volgende jaar. In de bestuursvergadering van 27 november 2017 is het beleggingsplan 2018 vastgesteld. Het strategisch beleggingsplan is in 2017 eveneens aangepast. Het beleggingsbeleid wordt nader toegelicht in het hoofdstuk 'Beleggingen' in dit verslag.

Communicatieplan

Het communicatiebeleidsplan is in 2016 vastgesteld voor de komende jaren. Jaarlijks wordt het plan geëvalueerd en geactualiseerd voor het daarop volgende jaar. De meest recente versie is in november 2017 vastgesteld. Een nadere toelichting is opgenomen in het hoofd 'Communicatie' van dit bestuursverslag.

Geschiktheidsplan

Het bestuur beziet het geschiktheidsplan jaarlijks op actualiteit en stelt daarbij een opleidingsplan op voor het volgende jaar.

Gedragscode

De gewijzigde gedragscode is vastgesteld in de bestuursvergadering van 25 september 2017. De belangrijkste wijzigingen betreffen:

- Toegevoegd is dat ook personen die als toehoorder aan bestuursvergaderingen deelnemen uit hoofde van een beoogd toekomstig bestuurslidmaatschap onder de reikwijdte van de gedragscode vallen.
- Gespecificeerde financiële instrumenten zijn uitgesloten van de beperkingen die de Gedragscode oplegt op persoonlijke transacties door bestuurders.

Pensioenreglement

Het bestuur past de pensioenreglementen jaarlijks aan in het kader van een reguliere actualiteitscontrole. Zowel Pensioenreglement 2003 als Pensioenreglement 2006 zijn in 2017 aangepast aan wijzigingen in wet- en regelgeving. Voor Pensioenreglement 2003 geldt daarnaast dat het bestuur heeft besloten om uitstel van de pensioendatum mogelijk te maken.

Pensioenreglement 2006 is daarnaast in januari 2018 aangepast naar aanleiding van besluitvorming van de sociale partners uit december 2017 met betrekking tot de pensioenregeling per 1 januari 2018. Deze besluitvorming is ingegeven door de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd per deze datum naar de 68-jarige leeftijd. De sociale partners hebben besloten om de pensioenleeftijd te handhaven op de eerste dag van de maand waarop de (gewezen) deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt. De beschikbare premiestaffels in de Beleggingspensioenmodule zijn eveneens in stand gehouden. In verband met de versoering van het fiscale regime is het percentage partnerpensioen voor actieve deelnemers verlaagd.

Reglement Verantwoordingsorgaan

Het reglement is gewijzigd in de bestuursvergadering van 22 maart 2017. De voornaamste wijzigingen betreffen het toevoegen van het lid van het verantwoordingsorgaan namens de gewezen deelnemers (conform de statuten) en het aanpassen van de adviesrechten van het verantwoordingsorgaan in lijn met de Pensioenwet.

Reglement Visitatiecommissie

Het Reglement Visitatiecommissie is in de bestuursvergadering van 16 januari 2017 geactualiseerd. Opgenomen is dat de leden van deze commissie voor bepaalde tijd worden benoemd en dat het lidmaatschap eindigt bij het verstrijken van deze termijn.

Statuten

In 2017 zijn diverse wijzigingen in de statuten verwerkt als gevolg van de jaarlijkse actualiteitscontrole. De aangepaste statuten treden in werking per 1 januari 2018. De voornaamste wijzigingen betreffen:

- Wijziging van de definitie “werkgever” in verband met ontwikkelingen binnen de moedermaatschappij van de aangesloten ondernemingen. Als gevolg daarvan is Sealed Air B.V. met ingang van 1 september 2017 niet meer aangesloten bij Pensura en is de nieuwe B.V. Diamond (BC) Netherlands Holding B.V. per 1 december 2017 aangesloten bij het fonds.
- Diverse wijzigingen van organisatorische aard.

Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst met Sealed Air B.V. is beëindigd per 1 september 2017. De afspraken omtrent de beëindiging zijn vastgelegd in de Beëindigingsovereenkomst inzake de uitvoeringsovereenkomst. Met Sealed Air B.V. was een separate uitvoeringsovereenkomst gesloten ten opzichte van de overeenkomst met de overige aangesloten ondernemingen. De beëindiging is het gevolg van ontwikkelingen binnen de werkgever. Als gevolg daarvan is de uitvoeringsovereenkomst met de overige aangesloten ondernemingen eveneens aangepast. Onder meer is de toetreding van de nieuwe onderneming Diamond (BC) Netherlands Holding B.V. in deze overeenkomst opgenomen. Dit heeft niet geleid tot toetreding van nieuwe deelnemers bij Pensura.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan.

In 2017 zijn door diverse (aspirant-)bestuurders de volgende opleidingen gevolgd:

- Module financiële deskundigheidsgebieden (SPO).
- Modulen besturen, verantwoording en toezicht (SPO).
- Module financieel risicomanagement (SPO).
- Module niet-financiële deskundigheidsgebieden (SPO).
- Interventietechniek (Nationaal Register).

Het bestuur heeft tijdens de eendaagse pensioensessie van 16 oktober 2017 een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van een externe partij. Het bestuur heeft geconcludeerd dat het bestuur als geheel goed functioneert en voldoende deskundig is en zich daarbij zelfkritisch opstelt. De werkzaamheden en aandachtsgebieden zijn op goede wijze verdeeld en de bestuurders vullen elkaar aan. Tijdsinvestering en, daarmee samenhangend, het op peil houden van de deskundigheid blijven aandachtspunten voor een deel van het bestuur.

Vanaf 2017 evalueert het bestuur na afloop van iedere bestuursvergadering het verloop van deze vergadering aan de hand van de volgende criteria: effectiviteit vergadering, besluitvorming, betrokkenheid deelnemers, actieve participatie deelnemers en het elkaar de ruimte geven in de discussies.

Diversiteit

Met diversiteit wordt de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan naar leeftijd en naar geslacht bedoeld. Deze organen zijn als volgt samengesteld (situatie op 31-12-2017):

		Bestuur	Verantwoordingsorgaan
Geslacht	Man	7	4
	Vrouw	0 (+ 1 aspirant lid)	0
Leeftijd	30-40 jaar	0	0
	40-50 jaar	1	3
	50-60 jaar	4 (+ 1 aspirant lid)	0
	60+	2	1

De huidige samenstelling van het bestuur is niet in overeenstemming met de normen zoals die zijn voorgeschreven door de Code Pensioenfondsen. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan had einde 2017 geen vrouw zitting. Wel was mevrouw E. Bentsen in 2017 aspirant-lid van het bestuur. Zij is in de bestuursvergadering van 8 januari 2018 formeel benoemd tot bestuurder. Daarnaast hebben beide organen geen leden die jonger zijn dan 40 jaar.

Het bestuur streeft naar een diverse samenstelling van de fondsorganen, maar is daarbij afhankelijk van de personen die zich kandidaat stellen voor de functies. In het diversiteitsbeleid van Pensura is opgenomen dat bij een gelijke geschiktheid van kandidaten de voorkeur wordt gegeven aan een kandidaat die van het vrouwelijk geslacht is en/of in de laagste leeftijdscategorie valt.

Beloningsbeleid

De vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een onkostenvergoeding voor het bijwonen van vergaderingen en bijeenkomsten. De voorzitter, een door de werkgever voorgedragen externe professional, ontvangt een contractueel overeengekomen beloning. De overige leden van het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen geen bezoldiging.

Gedragscode / Compliance Officer

Het bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks bevestigen de (aspirant-)leden van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan dat zij de gedragscode hebben nageleefd in het betreffende jaar. Daarnaast wordt tijdens iedere bestuursvergadering het onderwerp compliance meldingen besproken, waarbij de (aspirant-)bestuurders aangeven of zij in aanraking zijn gekomen met situaties die mogelijk kunnen leiden tot integriteitsrisico's. De compliance officer neemt deel aan de bestuursvergadering en informeert het bestuur over eventuele meldingen die bij hem zijn gedaan in het kader van de gedragscode.

De gedragscode is in het verslagjaar gewijzigd. De wijzigingen zijn eerder dit verslag toegelicht.

Naast de gedragscode beschikt Pensura tevens over een incidentenregeling en klokkenluidersregeling. Ook hebben zich in 2017 geen incidenten voorgedaan in de zin van de incidentenregeling en is er geen beroep gedaan op de klokkenluidersregeling.

De heer Claassens is aangesteld als compliance officer. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode, de incidentenregeling en de klokkenluidersregeling. De compliance officer wordt uitgenodigd voor deelname aan alle bestuursvergaderingen. Over 2017 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd. Dit is door de compliance officer bevestigd in zijn compliance rapportage over het verslagjaar.

Wet- en regelgeving

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

Code pensioenfondsen

Pensioenfondsen dienen elk verslagjaar verantwoording af te leggen over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Daarbij geldt het principe 'pas toe of leg uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of in het bestuur verslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

Wijziging in de Code Pensioenfondsen

De Code pensioenfondsen is per 1 januari 2017 gewijzigd. Alle pensioenfondsen die onder de Code vallen financieren de Monitoringcommissie en de Ombudsman Pensioenen. Vanaf 2018 wordt deze bijdrage verplicht gesteld.

Normen uit de Code pensioenfondsen waarvan door Pensura (deels) is afgeweken in 2017

Het bestuur van Pensura inventariseert jaarlijks in hoeverre de normen van de Code Pensioenfondsen worden nageleefd. Onderstaand worden de normen toegelicht die (nog) niet (volledig) worden nageleefd:

Norm	Inhoud norm (onderdeel dat niet (volledig) wordt nageleefd)	Toelichting op afwijking
60	Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.	Het bestuur heeft het aantal herbenoemingen niet gemaximeerd. Het bestuur is namelijk van mening dat een maximering van het aantal zittingstermijnen nadelige gevolgen kan hebben voor de continuïteit van het bestuur. Door een gedwongen aftreden van een bestuurder gaat waardevolle kennis en ervaring verloren. Bovendien leert de praktijk dat de invulling van een vacature in het bestuur steeds moeilijker wordt. Dit komt met name door het relatief kleine deelnemersbestand van Pensura en de strenge eisen die DNB aan bestuurders stelt. Doordat de zittingstermijn van bestuurders niet onbeperkt is (maximaal vier jaar per zittingstermijn), kan de voordragende instantie periodiek besluiten om een nieuwe bestuurder voor te dragen.
66 t/m 68, 70	Diversiteit in de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan	De huidige samenstelling van het bestuur is niet in overeenstemming met de normen zoals die zijn voorgeschreven door de Code Pensioenfondsen. Dit geldt tevens voor het verantwoordingsorgaan. In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft geen vrouw zitting. Wel kent het bestuur een vrouwelijk aspirant-lid, die op 8-1-2018 formeel tot bestuurder is benoemd. Daarnaast kennen zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan geen lid dat jonger is dan 40 jaar. In het diversiteitsbeleid is opgenomen dat bij gelijke geschiktheid van kandidaten de voorkeur uit gaat naar een vrouwelijke en/of jongere kandidaat. Het bestuur is voornemens om bij een volgende vacature de procedure van werving en selectie explicieter te richten op vrouwen en jongeren.

Klachten en geschillen

Pensura beschikt over een klachten- en geschillenregeling. Een belanghebbende kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn/haar rechten zijn geschaad. In 2017 zijn er geen klachten of geschillen geweest in de zin van de klachten- en geschillenregeling.

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur van Pensura heeft op structurele basis werkzaamheden uitbesteed die naar zijn overtuiging effectiever en efficiënter door een externe, professionele partij kunnen worden verricht, in plaats van uitvoering in eigen beheer. Een overzicht van de uitbestede werkzaamheden is opgenomen in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfondsen" in dit verslag.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten beschikt Pensura over een uitbestedingsovereenkomst, waarin nadere afspraken zijn vastgelegd over onder meer procedures, processen, informatieverschaffing en te leveren diensten. Deze diensten zijn tevens vastgelegd in Service Level Agreements (SLA) die onderdeel uitmaken van de onderliggende uitbestedingsovereenkomst.

Bij het aangaan en/of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst zal aandacht worden besteed aan onder meer de kwaliteit van de dienstverlening, de deskundigheid van de uitbestedingspartij, de communicatie, de kostenbeheersing, de integriteit van de bedrijfsvoering en de risico's die samenhangen met de uit te besteden activiteit(en). Daarnaast zal een toetsing plaatsvinden aan de richtlijnen van DNB omtrent uitbesteding.

Uitgangspunt is dat het bestuur eindverantwoordelijk en aansprakelijk blijft voor alle uitbestede werkzaamheden en daarmee samenhangende handelingen. Het bestuur is in beginsel van mening dat het deze verantwoordelijkheid kan dragen door middel van:

- het rechtstreeks ter verantwoording roepen van de uitbestedingspartijen;
- schriftelijke rapportages over de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden, die het bestuur zo nodig ter beoordeling en controle aan een onafhankelijke, derde partij zal voorleggen, en
- de ISAE 3402-rapportages van AZL, KAS BANK, BNP Paribas Investment Partners en ABN AMRO Pension Services en de ISAE3000-rapportage van AZL.

Indien daartoe aanleiding bestaat, kan het bestuur besluiten eigen onderzoek te doen of te laten uitvoeren.

SLA- en ISAE-rapportages

AZL is de voornaamste uitbestedingspartij van Pensura. AZL rapporteert op kwartaalbasis over het pensioenbeheer en het voldoen aan de SLA-normen. Deze administratieve kwartaalrapportages worden in de bestuursvergaderingen besproken met een vertegenwoordiger van AZL. De naleving van de SLA-normen en de normen zelf zijn tevens onderwerp van gesprek tijdens het jaarlijkse evaluatiegesprek met AZL.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee kwaliteitsgaranties tegemoet te komen heeft AZL er voor gekozen om gecertificeerd te worden middels een ISAE3402-rapportage. De ISAE3402-rapportage bestaat uit een type II verklaring. Hier worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken.

Ook voor 2017 heeft AZL een ISAE3402 type II rapportage. Het overleggen van de ISAE3402-rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Naast een ISAE3402-rapportage heeft AZL voor 2017 tevens een ISAE3000-rapportage uitgebracht. Deze rapportage is het resultaat van een audit op de primaire processen bij AZL die, in tegenstelling tot de ISAE3402-rapportage, niet de financiële verantwoording raken. Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage.

AZL rapporteert middels de administratieve kwartaalrapportages over de opvolging die wordt gegeven aan aandachtspunten en bevindingen van de auditor die voortkomen uit de beide ISAE-rapportages. Het bestuur is daardoor in staat om de opvolging van de bevindingen door AZL te monitoren.

De Commissie Pensioen en Financiën heeft op 25 oktober 2017 een audit bij AZL uitgevoerd waarbij de inhoud van de ISAE-rapportages uitgebreid met AZL is besproken. AZL heeft de vragen van Pensura daarbij beantwoord. De uitkomsten van de audit zijn in de daarop volgende bestuursvergadering besproken.

Daarnaast voert het bestuur jaarlijks een formeel evaluatiegesprek met AZL waarin de dienstverlening wordt geëvalueerd en verbeterpunten worden besproken.

Pensura heeft daarnaast structureel (administratieve) werkzaamheden uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services (beheer van kapitalen uit de beschikbare premieregeling), KAS BANK (beleggingsadministratie en het leveren van beleggings- en risicorapportages) en BNP Paribas Investment Partners (beheer van de matchingportefeuille). Deze partijen leveren eveneens jaarlijks een ISAE3402-rapportage. Van ABN AMRO Pension Services ontvangt het bestuur daarnaast op kwartaalbasis een SLA-rapportage. Voorts vindt ook met deze partijen jaarlijks een formeel evaluatiegesprek plaats.

Een nadere uitwerking van het uitbestedingsbeleid is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van Pensura.

Risicomanagement

Aanwezige risico's

Een belangrijke doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Onderstaande tabel geeft meer uitleg rondom de risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Dit heeft als gevolg dat als de rente daalt, de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen. De dekkingsgraad daalt dan, en omgekeerd.
Marktrisico (S2, S4)	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.
Valutarisico (S3)	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
Kredietrisico (S5)	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.

Financiële risico's	Definitie
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het risico bestaat dat deelnemers gemiddeld langer leven dan verwacht waardoor Pensura meer pensioen moet uitkeren dan waarvoor pensioenvermogen is opgebouwd (langlevenrisico). Daarnaast is er het risico dat Pensura bij overlijden van een deelnemer nabestaandenpensioen moet uitkeren waar geen voorziening voor is getroffen (kortlevenrisico of overlijdensrisico). Het arbeidsongeschiktheidsrisico houdt in dat Pensura voorzieningen moet treffen voor premievrije pensioenopbouw en uitkering van een arbeidsongeschiktheidspensioen als een deelnemer arbeidsongeschikt raakt.
Actief beheer risico (S10)	Dit risico ontstaat doordat vermogensbeheerders en het pensioenfonds actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille
Liquiditeitsrisico	Het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.

Niet-financiële risico's	Definitie
Uitbestedingsrisico	Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.
Operationele risico's	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Compliance risico	Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.
Sponsorrisico	Pensura heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstremming tussen het pensioenfonds en de sponsor.
IT-risico	Risico's als gevolg van het gebruik van informatietechnologie door Pensura.
Integriteitsrisico	Het risico dat de integriteit van Pensura wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie en leden van de fondsorganen, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen.
Juridische risico's	Er zijn diverse juridische risico's te onderscheiden (niet limitatief): 1) Fondsdocumenten voldoen niet aan wettelijke bepalingen. 2) Bestuurders worden persoonlijk aansprakelijk gesteld. 3) Het onvoldoende vorm geven van consistent beleid. 4) Niet of onduidelijk communiceren naar belanghebbenden. 5) Aansprakelijkheid als gevolg van handelen of nalaten door ingehuurde partijen.

Beleidsinstrumenten

Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking:¹⁾

- beleggingsbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- premiebeleid, en
- toeslagbeleid.

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen uit de risicohouding die het fonds in 2015 heeft bepaald en is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

Beleidsuitgangspunten

Conform de analyse en ALM studie uitgevoerd in 2015, zijn voor de bepaling van de risicohouding de belangrijkste beleidsuitgangspunten voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht:

- Binnen het pensioenfonds is geen sprake van nieuwe opbouw van DB-rechten. Dit betekent echter niet dat er geen premies meer worden ontvangen. Zolang het fonds zich in een tekortsituatie bevindt is er sprake van een herstell premie van de werkgever. Tevens is rekening gehouden met de bijstortingsverplichting van de werkgever, om eventuele kortingsmaatregelen te voorkomen.
- Het toeslagbeleid kenmerkt zich door de voorwaardelijkheid en financiering uit de middelen van het fonds. De toeslagambitie is gelijk aan de prijsontwikkeling.
- Voor het beleggingsbeleid is uitgegaan van de strategische beleggingsmix zoals weergegeven in het op dat moment geldende beleggingsplan van het fonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix en renteafdekking.

Het premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid worden elders in dit verslag nader toegelicht.

Kwalitatieve aspecten

De door Pensura uitgevoerde middelloonregeling is gesloten en er vindt geen actieve opbouw meer plaats in deze regeling met uitzondering van arbeidsongeschikte deelnemers die premievrij pensioen opbouwen. Ook in de eindloonregeling wordt niet meer actief pensioen opgebouwd door werknemers. Werknemers van de aangesloten ondernemingen bouwen alleen nog kapitaal op in de Beleggingspensioenmodule, een beschikbare premieregeling. De uitvoeringsovereenkomst met de werkgever belet dat in de middelloon- en eindloonregeling opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten moeten worden gekort, indien een korting op basis van de Pensioenwet dient te worden doorgevoerd. In de uitvoeringsovereenkomst is namelijk een bijstortingsverplichting voor de werkgever opgenomen. Daarnaast betaalt de werkgever jaarlijks een herstell premie indien het fonds in reservetekort verkeert. Dit zijn belangrijke factoren die in acht zijn genomen om te komen tot de risicohouding.

Kwantitatieve aspecten

De basis voor de kwantitatieve aspecten vormt de ALM-studie. De ALM-studie richt zich op een lange termijn beleggingsbeleid dat past bij de afgesproken doelstellingen rondom grootheden als kortingskansen en mate van toeslagverlening. Om de gevolgen van het beleggingsbeleid inzichtelijk te maken zijn onder meer stress-scenario analyses uitgevoerd omtrent de volgende grootheden:

- Verwachting en spreiding van de bijstortingen van de werkgever
- Toeslag- en koopkrachtresultaten
- Dekkings- en beleidsdekkingsgraden
- Scenario's waarbij er geen sprake is van een bijstorting van de werkgever

¹⁾ Een verdere analyse van de impact die de mogelijke risico's met zich meebrengen en hoe deze de beleidsdoelstellingen van het fonds kunnen beïnvloeden staan beschreven in het financieel crisisplan van Pensura. Van belang op de verscheidene beleidsinstrumenten is ook de in het crisisplan genoemde kritische dekkingsgraad.

Conform de kwalitatieve aspecten is naar aanleiding van bovenstaande ALM-analyses een lange termijn beleggingsbeleid tot stand gekomen dat een relatief hoog risicoprofiel kent. Een verdere vertaalslag van de beleidsuitgangspunten en kwalitatieve en kwantitatieve aspecten komt tot uitdrukking in de korte en lange termijn risicohouding van het fonds. De risicohouding wordt verderop in deze risicoparagraaf toegelicht.

In 2016 is nog een ALM-light analyse uitgevoerd, die niet tot aanpassingen in het beleggingsbeleid heeft geleid. Het bestuur zal in 2018 een nieuwe ALM-studie uitvoeren.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de risicohouding en het premiebeleid en toeslagbeleid, een enigszins hoger dan gemiddeld risicoprofiel. Met behulp van het beleggingsbeleid kan een verdere beleidsmatige toelichting gegeven worden over hoe het fonds met de belangrijkste financiële risico's omgaat. Volledigheidshalve wordt ook vermeld welk beleid het fonds voert rondom de niet-financiële risico's.

Financiële risico's	Beleid
Renterisico (S1)	Pensura dekt het renterisico van de verplichtingen af door middel van een staffel waarin is bepaald dat bij een beleidsdekkingsgraad van 100% het renterisico voor 25% wordt afgedekt. Bij een beleidsdekkingsgraad van 115% hoort een afdekkingspercentage van 45%, bij een beleidsdekkingsgraad van 130% een afdekking van 65% en bij een beleidsdekkingsgraad van 145% een renteafdekking van 85%. De afdekking van het renterisico zal plaatsvinden door middel van de matching portfolio, bestaande uit LDI-fondsen, obligaties en/of renteswaps. Nadat de renteafdekking is gestegen tot een bepaald niveau, als gevolg van een gestegen beleidsdekkingsgraad, zal het afdekkingspercentage niet meer afnemen. In 2017 is het renteafdekkingspercentage inmiddels al vastgeklikt op een niveau van 35%.
Marktrisico (S2, S4)	Onderdeel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is het spreiden van risico's. Door deze diversificatie wordt het marktrisico verminderd. Het fonds belegt daarom wereldwijd in aandelen met als benchmarks MSCI World, MSCI Europe, MSCI US, MSCI Pacific excl. Japan, MSCI Japan en MSCI Emerging Markets. Ook wordt in onroerend goed beleggingsfondsen en high Yield obligaties (via beleggingsfondsen) belegd. In de matchingportefeuille wordt uitsluitend in euro's belegd. Het pensioenfonds heeft het beleid in deze aangepast door uit te gaan van smallere bandbreedtes in het jaarlijkse beleggingsplan waardoor het marktrisico minder is geworden.
Valutarisico (S3)	Het beleid van Pensura is om in principe het valutarisico niet af te dekken. Bij aandelen worden valuta's niet afgedekt. Bij beleggingen in vastrentende waarden is gekozen voor een fonds dat overwegend in Europese staatsleningen belegt. De niet-euro beleggingen worden niet afgedekt. Wel is er in enkele gevallen een impliciete valuta afdekking aanwezig in de beleggingsfondsen. Het beleid is om het valutarisico niet af te dekken. In 2017 is de matching portefeuille volledig uitbesteed en volledig in euro's belegd bij één vermogensbeheerder.
Kredietrisico (S5)	In de matchingportefeuille wordt belegd in leningen met een hoge rating (minimaal BBB, merendeel AA en AAA). Slechts een klein gedeelte van de returnportefeuille is belegd in high yield obligaties.

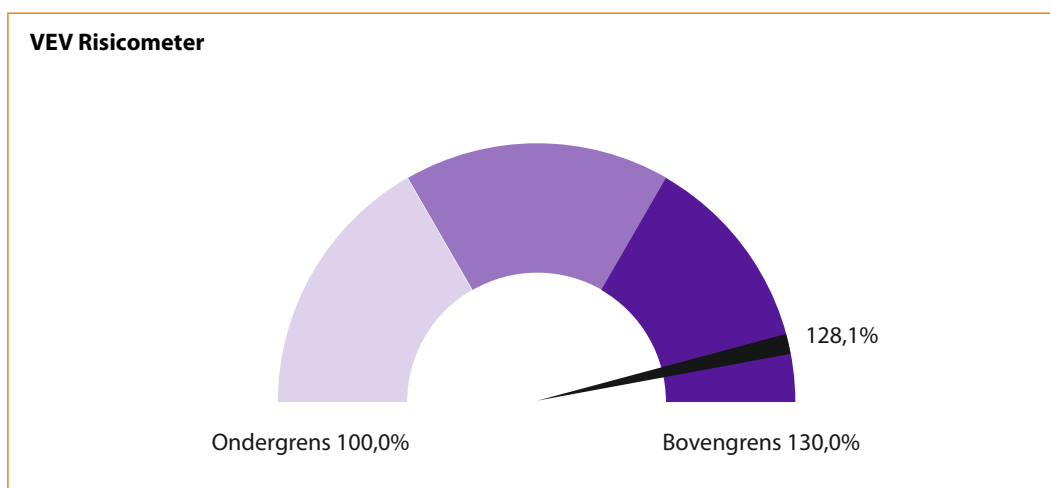
Financiële risico's	Beleid
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Pensura heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico verzekerd. Door toepassing van de Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte, is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.
Actief beheer risico (S10)	Conform het marktrisico wordt dit risico grotendeels tegengegaan door de goede spreiding binnen de portefeuille van het fonds.
Liquiditeitsrisico	Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het fonds belegt nagenoeg volledig in dagelijks verhandelbare effecten en daarnaast was in 2017 de binnenkomende premie nog ruim voldoende voor de uitgaande pensioenbetalingen en kosten. Het bestuur heeft begin 2017 gebruik gemaakt van een mogelijkheid om de minder liquide vastgoedportefeuille volledig af te bouwen.

Niet-financiële risico's	Beleid
Uitbestedingsrisico	Het fonds heeft de uitvoering van de pensioenadministratieactiviteiten uitbesteed aan AZL N.V. Het beheer van de pensioenkapitalen uit de beschikbare premieregeling is uitbesteed aan ABN AMRO Pension Services, het vermogensbeheer aan BNP Paribas Investment Partners en de beleggingsadministratie aan KAS BANK. Het uitbestedingsrisico wordt beheerst door met deze partijen deugdelijke contracten af te sluiten, waarvan Service Level Agreements (SLA) onderdeel uitmaken. Voornoemde partijen leveren periodiek rapportages over de naleving van de afspraken, zodat het bestuur de opvolging kan monitoren. Deze rapportages, evenals de SLA-afspraken zelf, zijn onderwerp van gesprek tijdens de jaarlijkse formele evaluaties van de dienstverlening met zowel AZL als ABN AMRO. AZL levert daarnaast een ISAE3402- en ISAE3000- rapportage, ABN AMRO, BNP Paribas Investment Partners en KAS BANK een ISAE3402-rapportage. Deze rapportages worden jaarlijks door het bestuur geanalyseerd. Het fonds heeft in 2017 een audit uitgevoerd bij AZL. Bij het afsluiten van nieuwe contracten dan wel bij verlengingen wordt externe juridische ondersteuning ingehuurd. Meer informatie over de uitbesteding staat in het hoofdstuk "Uitbestedingsbeleid" in dit verslag.
Operationele risico's	De operationele uitvoering geschiedt voornamelijk door AZL. Pensura stelt hoge kwaliteitseisen aan de organisaties, die bij de uitvoering betrokken zijn, op de gebieden zoals interne organisatie, procedure, processen en controles en kwaliteit van de geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek door het bestuur getoetst aan de hand van de periodieke (administratieve) rapportages, de jaarlijkse ISAE-rapportages en de jaarlijkse formele evaluatiegesprekken met AZL.
Compliance risico	Het fonds heeft gedetailleerde SLA's afgesproken met haar uitvoerders. In de SLA's en de overeenkomsten waar deze onderdeel van uitmaken zijn tevens afspraken gemaakt over het naleven van wet- en regelgeving. Het fonds heeft AZL als bestuursadviseur, actuair adviseur en communicatie adviseur aangesteld om te borgen dat het fonds aan de wet- en regelgeving voldoet. Daarnaast heeft het fonds een compliance officer aangesteld die toeziet op de gedragscode door het bestuur en de overige verbonden personen van het fonds.

Niet-financiële risico's	Beleid
Reputatierisico	Om dit risico te beperken heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld evenals een communicatiebeleid waarin transparante communicatie naar haar belanghebbenden voorop staat. Het bestuur voert jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit.
Sponsorrisico	Het bestuur tracht dit risico zo veel mogelijk te beheersen door het vastleggen van goede afspraken in de uitvoeringsovereenkomst en het aanhouden van een prudente kostenvoorziening. Daarnaast is in de laatste ALM-studies rekening gehouden met een variant waarbij de sponsor niet of slechts gedeeltelijk bijstort. Het fonds belegt niet direct in de werkgever. Er is een notitie over de toekomstvisie aan de sociale partners overlegd.
IT-risico	Omdat de pensioen- en financiële administratie zijn uitbesteed, is dit tot een uitbestedingsrisico geworden. Tijdens de audit bij AZL in oktober 2017 is uitgebreid met deze partij gesproken over de beheersing van IT-risico's. Het bestuur maakt voor het delen van vergaderstukken gebruik van 'cloud computing', binnen een door de sponsor beveiligde omgeving. De risico's die hiermee samenhangen zijn in 2017 geanalyseerd. In 2017 is gestart met de uitwerking van een eigen IT-beleid, dat in 2018 afgerond zal worden.
Integriteitsrisico	Pensura heeft een integriteitsbeleid vastgelegd middels de gedragscode, incidentenregeling en klokkenluidersregeling. De compliance officer, die deelneemt aan de bestuursvergaderingen, houdt toezicht op de naleving hiervan. Iedere bestuursvergadering wordt besproken of er meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn. Het bestuur voert bovendien jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit. Uit de in 2017 uitgevoerde analyse bleek dat deze risico's voor het fonds beperkt zijn.
Juridische risico's	Pensura beperkt deze risico's onder meer op de volgende wijzen: 1) AZL is aangesteld als bestuursadviseur en actuariële adviseur en toetst in dat kader periodiek de fondsdocumenten. Het bestuur heeft bovendien een controlecyclus vastgesteld. 2) Statutair is bepaald dat Pensura, onder voorwaarden, de aansprakelijkheidstelling van het bestuur of individuele bestuurders overneemt. 3) Het bestuur ziet erop toe dat besluitvorming consistent verloopt en goed wordt gedocumenteerd. 4) Pensura heeft een communicatiebeleidsplan dat onder meer de wettelijk vereiste communicatie omvat. 5) Met alle ingehuurde partijen worden deugdelijke contractuele afspraken gemaakt. De meeste concept-contracten worden daarnaast ook nog beoordeeld door een externe juridische adviseur. Zie verder het uitbestedingsrisico.

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Het vereist eigen vermogen (VEV) wordt vastgesteld conform het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen van 18 december 2006. Hiertoe wordt het standaardmodel gebruikt, waarbij de niet verplichte risico's in beginsel niet worden gekwantificeerd. De niet verplichte risico's betreffen het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9). DNB vraagt niet van het fonds om de niet verplichte risico's te kwantificeren. Naar aanleiding hiervan en in combinatie met de marginale bijdrage van de niet-verplichte risico's aan de vereiste dekkingsgraad en de jaarlijkse controle uit hoofde van het prudent person beginsel, worden de niet verplichte risico's in beginsel niet gekwantificeerd.

Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief hoog risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 128,1%. Wel is in 2017 door verschuiving van middelen vanuit de returnportefeuille naar de matchingportefeuille en een iets verhoogd rente-afdeckingspercentage het risicoprofiel van het fonds enigszins verlaagd.



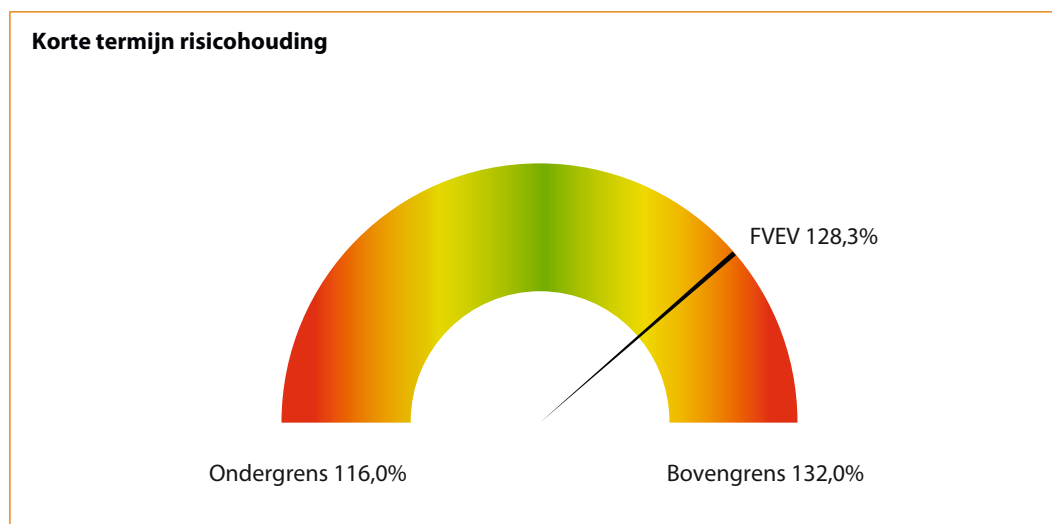
Controle op het gevoerde beleid

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

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkinggraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn uitgedrukt in een bandbreedte waarbij een afwijking van 11,5%-punt aan de onderkant en 4,5%-punt aan de bovenkant van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is toegestaan. Deze bandbreedtes komen mede tot stand als gevolg van het dynamisch beleggingsbeleid, waar momenteel meer bewegingsruimte zit richting een portefeuille met gereduceerd risico (lager VEV) dan naar een hoger risico (hoger VEV).

Gedurende 2017 is de daadwerkelijke vereiste dekkinggraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het fonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2017 bedraagt de feitelijk vereiste dekkinggraad 128,3%.



Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Het fonds heeft een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN vanuit de volgende drie situaties:

- De situatie dat het fonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen.
- De situatie dat het fonds precies beschikt over de feitelijke dekkinggraad.
- De situatie van een slechtweerscenario vanuit de feitelijke dekkinggraad.

In 2015 heeft het fonds aan deze wettelijke verplichting voldaan via de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een pensioenresultaat van 111% vanuit de situatie dat aan de feitelijke dekkinggraad wordt voldaan. Tevens is met behulp van de aanvangshaalbaarheidstoets getoetst dat het premiebeleid realistisch en haalbaar is.

In 2017 heeft Pensura de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Hieruit is gebleken dat de resulterende pensioenresultaten voldoen aan de in het kader van de risicohouding vastgestelde ondergrenzen en maximale afwijking. De resultaten van deze haalbaarheidstoets zijn namelijk als volgt:

1. Het verwachte pensioenresultaat komt uit op 114,7% als gestart wordt op de feitelijke dekkinggraad. Dit is boven de gekozen ondergrens van 77%.
2. Het verwachte pensioenresultaat in een slecht weer scenario komt uit op 101,7% als gestart wordt op de feitelijke dekkinggraad. De afwijking van het middelste scenario is maximaal gelijk aan 64%, oftewel een pensioenresultaat van 41,2%. Aan deze grens wordt derhalve voldaan.

De risicohouding evenals de uitkomsten van de korte en lange termijn risicohouding zijn in het kader van de aanvangshaalbaarheidstoets vastgelegd en afgestemd met het verantwoordingsorgaan en voorgelegd aan de sociale partners. Indien

uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat het fonds een beleid voert dat niet strookt met de gedefinieerde doelstellingen zal het fonds in overleg treden met de sociale partners en verantwoording afleggen aan de belanghebbenden.

Toekomstparagraaf

Belangrijke externe ontwikkelingen

Pensioenstelsel

In 2016 heeft het toenmalige kabinet een perspectiefnota uitgebracht over de toekomst van het pensioenstelsel. Het is aan de nieuwe regering en de sociale partners om daaraan een vervolg te geven. Belangrijke keuzes moeten daarin gemaakt worden zoals over de doorsneepremie en persoonlijke pensioenvermogens met al dan niet collectieve risicodeling.

Verhoging pensioenrichtleeftijd

De fiscale pensioenrichtleeftijd wordt per 1 januari 2018 verhoogd naar de 68-jarige leeftijd. Sociale partners en pensioenfondsen hebben moeten beoordelen of de pensioenregelingen aan de gewijzigde fiscale wet- en regelgeving voldoen en de regelingen zo nodig aanpassen. De sociale partners betrokken bij de pensioenregeling die door Pensura wordt uitgevoerd hebben Pensura in december 2017 geïnformeerd over hun besluit tot wijziging van de pensioenregeling. De pensioenleeftijd is gehandhaafd op de 67-jarige leeftijd, het percentage partnerpensioen is verlaagd om binnen de fiscale kaders te passen. Pensura heeft de pensioenregeling hierop in 2018 aangepast en zal de gewijzigde regeling in 2018 implementeren. De wijziging van de pensioenreglementen wordt elders in dit verslag toegelicht.

Inwerkingtreding AVG

Per 25 mei 2018 treedt de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in werking. Deze verscherpte privacywetgeving vervangt de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp). De implementatie van deze wetgeving is in 2018 een belangrijk speerpunt voor zowel Pensura als de diverse dienstverleners van het fonds. Het bestuur van Pensura heeft daartoe in mei 2018 verwerkersovereenkomsten gesloten met de dienstverleners die als verwerker namens het fonds optreden (AZL N.V. en ABN AMRO Pension Services). In de bestuursvergadering van 24 mei 2018 heeft het bestuur de implementatie van de AVG afgerond zodat het fonds tijdig aantoonbaar aan de AVG voldoet. In dat kader is onder meer een eigen privacybeleid opgesteld en een privacyverklaring op de website van het fonds geplaatst. De deelnemers zijn in mei 2018 middels een e-mailservice geïnformeerd over de wijze waarop Pensura hun privacy borgt en de rechten die zij in dat kader hebben.

Toezichthouder

Ook voor 2018 hebben toezichthouders (AFM/DNB) verschillende thema-onderzoeken op het programma staan. Pensura is geselecteerd voor deelname aan een sector brede uitvraag door DNB naar de mate waarin pensioenfondsen zijn voorbereid op de implementatie van (onderdelen van) de Europese IORP II-richtlijn en voor een sectorbrede uitvraag naar niet-financiële risico's.

Belangrijke interne ontwikkelingen

Toekomst

Het bestuur van Pensura heeft in het vierde kwartaal van 2017 een toekomstverkenning uitgevoerd. De formele rapportage ter vastlegging van de uitkomsten van de verkenning zal in het eerste kwartaal van 2018 worden afgerond. Het bestuur van Pensura heeft de sociale partners begin 2018 gevraagd om een gezamenlijk standpunt in te nemen over de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling van Diversey. De sociale partners zijn hier in het tweede kwartaal van 2018 samen met het bestuur over in gesprek getreden, maar hebben ten tijde van de vaststelling van dit verslag nog geen gezamenlijk standpunt ingenomen.

Collectieve waardeoverdracht Sealed Air B.V.

Als gevolg van een split binnen de onderneming in 2017 heeft Sealed Air B.V. de uitvoeringsovereenkomst met Pensura per 1 september 2017 opgezegd. De onderneming heeft vervolgens een verzoek tot collectieve waardeoverdracht bij het bestuur ingediend op basis van artikel 83 Pensioenwet. Het verzoek betreft de collectieve overdracht van de door de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V. bij Pensura opgebouwde pensioenkapitalen in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006 naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Sealed Air B.V. (te weten ABN AMRO Pensioeninstelling N.V.).

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 27 november 2017 besloten om onder voorwaarden akkoord te gaan met het uitvoeren van de collectieve waardeoverdracht. De nadere uitwerking en uitvoering van de collectieve waardeoverdracht is een belangrijk speerpunt voor de eerste helft van 2018. In de bestuursvergadering van 12 maart 2018 heeft het bestuur geconstateerd dat aan alle voorwaarden was voldaan die in de eerdere (voorgenomen) besluitvorming waren gesteld. Het bestuur heeft in deze (voorgenomen) besluitvorming de vereiste zorgvuldigheid betracht en de belangen van alle belanghebbenden bij Pensura, waaronder de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V., op evenwichtige wijze afgewogen. De betreffende (oud-)werknemers zijn in de gelegenheid gesteld om bezwaar te maken tegen de voorgenomen collectieve waardeoverdracht. Indien een relevante (oud-)werknemer bezwaar maakt, dan mag zijn/haar pensioenkapitaal niet in de overdracht worden betrokken. Pensura heeft geen bezwaren ontvangen. Het voorgenomen besluit tot collectieve waardeoverdracht is op 27 maart 2018 bij DNB gemeld. DNB heeft op 17 mei 2018 bevestigd dat zij geen gebruik zal maken van haar wettelijke bevoegdheid om een verbod op de collectieve waardeoverdracht op te leggen. Dat houdt in dat Pensura de overdracht mag uitvoeren. De overdracht zal, in lijn met de afspraken die hierover zijn gemaakt met Sealed Air B.V. en de ontvangende pensioenuitvoerder (ABN AMRO Pensioen), tussen 27 juni 2018 en 18 juli 2018 worden geëffectueerd.

Ondertekening

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht d.d. 18 juni 2018.

Het bestuur

H.J.J. Debrauwer
voorzitter

D.H.M. Geerlings
secretaris

J.H.M. ten Berge
bestuurder

B.J. Leeftink
bestuurder

A.U.M. Gengler
bestuurder

B.M. Vleerlaag
Bestuurder

W.J. Hamminga
Bestuurder

E.I. Bentsen
Bestuurder

Visitatiecommissie

Verslag Visitatiecommissie

1. Inleiding

Het bestuur heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds in het kader van een driejaarscyclus van visitaties zoals met het Fonds is overeengekomen.

De visitatiecommissie (VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds.

De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de visitatiecommissie. De visitatieperiode strekte zich uit tot de op 12 januari 2018 beschikbare informatie over de periode t/m 31 december 2017.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur evenwichtig en op een zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. Het Fonds heeft gedurende 2017 belangrijke verbeteringen doorgevoerd, onder meer in het beleggingsbeleid. De VC vindt wel dat het Fonds de vereiste risicohouding met betrekking tot de premieregeling inzake excedent-pensioen moet bepalen.

a. Follow up vorige visitatie

De VC is van oordeel dat op toereikende wijze aandacht is besteed aan de opvolging van de aanbevelingen uit de vorige visitatie. Enkele zijn nog onderhanden. Het Fonds heeft de prioriteitstelling goed gemotiveerd.

b. Algemene gang van zaken

Veranderende regelgeving zoals de Algemene Verordening Gegevensbescherming en IORP II staan bij het Fonds op de radar. Er is voldoende oog voor de ontwikkelingen in de (financiële) positie en voor de positie van het Fonds op de langere termijn.

c. Governance

De VC is van oordeel dat goed pensioenbestuur en beheerste en integere bedrijfsvoering adequaat geborgd zijn. Het VO opereert naar behoren en wordt tijdig om advies gevraagd. Het inzicht achteraf in adviezen, overwegingen en besluiten kan nog worden verbeterd door de adviezen formeler vast te leggen.

d. Geschiktheid

De VC is van oordeel dat het Fonds voldoende onderneemt om de geschiktheid van de fondsorganen en haar leden afzonderlijk te bewaken.

e. Beleggingen

Het Fonds heeft de acties naar aanleiding van het in 2016 opgestelde verbeterplan grotendeels afgerond. Het Fonds dient nog een aantal stappen te nemen met betrekking tot de regeling van het excedent-pensioen. De aanpak met betrekking tot de implementatie van de wet verbeterde premieregeling had planmatiger gekund. Er is verder nog ruimte voor verbetering ten aanzien van de bewaking van de uitvoering van het MVO-beleid en het scherper definiëren van de manier waarop risico wordt gemeten.

f. Risico's

Het Fonds heeft inmiddels de risico's in kaart gebracht en kans, impact en beheer-maatregelen gedefinieerd. Dit risico-universum moet periodiek worden geanalyseerd en bijgewerkt (bijvoorbeeld voor de risico's die voortvloeien uit de wet verbeterde premieregeling). Een IRM-beleidsplan waarin de gehele risicocyclus wordt afgedekt en waarin ook het ICT-risicobeleid wordt geformuleerd is er nog niet; de VC beveelt aan om dit op te stellen.

g. Communicatie

Het Fonds voert een deugdelijk en planmatig uitgevoerd communicatiebeleid, vastgelegd in een communicatieplan. Het communicatieplan is overzichtelijk, en nagenoeg compleet. Het sluitstuk, te weten meten van de effectiviteit van de communicatie, heeft nog niet plaatsgevonden.

De visitatiecommissie

Thijs Driessen

Frank Rijksen

Niek de Jager

Reactie van bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie. Zij zal, net zoals in de voorgaande jaren, de aanbevelingen ter harte nemen en daar (waar nog) nodig deze opvolgen. In een enkel geval zal opvolging misschien niet door het bestuur worden uitgevoerd, maar dan zal (uitgebreid) gedocumenteerd worden waarom dat niet nodig wordt gevonden dan wel waarom het niet of alleen tegen hoge kosten geïmplementeerd kan worden. Het bestuur is de visitatiecommissie erkentelijk voor de uitgebreide aandacht die de VC heeft besteed aan de DC-regeling en de tijd die zij heeft genomen om hierover van gedachten te wisselen met het bestuur.

Verantwoordingsorgaan

Verslag verantwoordingsorgaan

Oordeel verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan adviseert het pensioenbestuur over in ieder geval:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden.
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan.
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht.
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure.
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Dat kan gevraagd en ongevraagd. Gedurende het verslagjaar 2017 is er advies gevraagd over:

- aanvraag collectieve waardeoverdracht SAC employees
- wijziging van de uitvoeringsovereenkomst als resultaat van de Bain acquisitie
- samenstelling visitatiecommissie
- vaststelling reglement verantwoordingsorgaan.

Onze motivaties zullen worden gearchiveerd in de Pensura folder op onze shared-Google Drive met het bestuur, zodat ze altijd beschikbaar zijn ter inzage.

Tevens legt het bestuur jaarlijks verantwoording af over de uitvoering gedurende het verslagjaar. Waarvan hier het verslag na de gezamenlijke bespreking van 24 mei 2018.

In tegenstelling tot voorgaande jaren is voorbereiding en ook de geplande bespreking van het jaar'werk-in-uitvoering' tijdig verlopen. We zijn van het kritieke pad af. Wij zijn tevreden over het door het bestuur gevoerde beleid over boekjaar 2017. Er wordt duidelijk gestuurd naar verbetering van de dekkingsgraad, middels vermogens groei. In 2017 is met deze verbetering voor het eerst in jaren een indexatie-toeslag verleend. We adviseren het bestuur in deze wel duidelijk te zijn in de beleggingsbeleid voorkeur, rendement of dekkingsgraad, want een hoger rendement staat vaak gelijk aan een hoger risicoprofiel en dus een hoger benodigde dekkingsgraad.

De toekomstvisie, van het bestuur en het collectief van werkgever/sponsor en werknemers, is in een 'onderzoeksfase' aanbeland. Er zijn een aantal scenario's mogelijk. Het lijkt ons in deze situatie ook goed om meer te sturen op vermogens-groei, (binnen kaders van het huidige beleid) dat geeft weliswaar een risico opslag voor de lange termijn maar veranderingen komen waarschijnlijk al op de korte termijn. Dan is vermogen een belangrijke schakel in een transitie naar een ander of herverzekerd systeem.

Hierop verdergaand, zijn wij voorstander dat het bestuur snel onderzoekt in hoeverre een risico-opslag op de kostendekkende premie moet worden meegenomen. De certificerend actuaire ziet daar een mogelijkheid. Wij denken dat er een verhoogd sponsorrisico bestaat nu we een beleggingsobject in de portefeuille van Bain Capital zijn.

We worstelen collectief met de effectiviteit van de communicatie. Er is eenvoudigweg weinig interesse vanuit de werknemers. Dat blijkt elke keer weer wanneer er een vacature op te vullen is. Binnen het VO hebben we overigens nog steeds een vacature. Er werd een idee

geopperd om een 'test-panel' aan te stellen, dat vooraf commentaar levert op de uit te brengen nieuwsbrieven. Dit vinden wij een goed en creatief idee. Daar kan de communicatiecommissie gewoon mee aan de slag.

Verdere adviezen vanuit actuaris, accountant en visitatiecommissie zijn echt de punten op de 'i'. Er is veel aandacht voor documenteren van beleid, overwegingen en afwegingen.

Ook als VO zullen we daarin meegroeien. Tevens onder het kopje 'competentievisie', ja die hebben we, we moeten nu ook de afgesproken actie op het gebied van opleidingen uitvoeren.

Conclusie, het bestuur heeft verantwoord haar beleid gevoerd en de verbeterpunten aangepakt. Duidelijke vooruitgang is zichtbaar en merkbaar.

Enschede 4 Juni 2018

Voorzitter:

Secretaris:

Gerrit Jurgens

Arno Dijkhuis

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van het Verantwoordingsorgaan en is verheugd over de positieve toonzetting van het oordeel over handelen en het beleid van het bestuur.

Het Verantwoordingsorgaan heeft op een aantal belangrijke dossiers haar oordeel gevormd en (positief) advies uitgebracht. Het bestuur heeft getracht het Verantwoordingsorgaan van belangrijke ontwikkelingen gedurende het jaar op de hoogte te houden. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich daar een mening over gevormd, gezien het in dit jaarverslag bijgevoegde oordeel en blijkens de reguliere contacten tussen (leden van) Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. We delen met hen de visie over de effectiviteit van de communicatie en zullen daar naar oplossingen blijven zoeken.

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor de inspanningen die geleverd zijn om haar werk als belangrijk fondsorgaan inhoud te kunnen geven en spreekt het vertrouwen uit dat dat ook in 2018 het geval zal zijn.

Jaarrekening

Balans per 31 december

na bestemming saldo; in duizenden euro

Activa	2017	2016
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	0	8.278
Zakelijke waarden	107.129	92.544
Vastrentende waarden	60.816	58.330
Liquide middelen beleggingen	241	58
	168.186	159.210
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	19.928	18.409
Herverzekeringsdeel technische voorziening [3]	107	108
Vorderingen en overlopende activa [4]	109	503
Liquide middelen [5]	403	615
	188.733	178.845

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

Passiva	2017	2016
Reserves [6]		
Algemene reserve	25.504	13.151
	25.504	13.151
Technische voorzieningen		
Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	142.555	146.637
Herverzekering [8]	107	108
	142.662	146.745
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [9]	19.928	18.409
Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]	639	540
	188.733	178.845

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

Staat van baten en lasten

in duizenden euro

	2017	2016
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [11]		
Directe beleggingsopbrengsten	315	743
Indirecte beleggingsopbrengsten	8.109	13.859
Kosten van vermogensbeheer	-356	-301
	8.068	14.301
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]	944	1.212
Premiebijdragen van werknemers en werkgevers [13]	3.214	3.238
Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]	751	708
Onttrekking beleggingen voor risico deelnemer t.b.v. inkoop rechten [15]	-176	-69
Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds [16]		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-14
	0	-14
Pensioenuitkeringen [17]	-2.342	-2.138

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

	2017	2016
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Toevoeging pensioenopbouw	-130	-16
Toeslagverlening actieve deelnemers	-5	-2
Toeslagverlening gewezen deelnemers	-300	-2
Toeslagverlening pensioengerechtigden	-137	0
Benodigde inresttoevoeging	316	80
Vrijgevallen voor excassokosten	70	60
Uitkeringen	2.329	2.145
Actuarieel resultaat op sterfte	-190	552
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	1	0
Waardeoverdrachten	0	13
Actuarieel resultaat op mutaties	-66	5
Wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	-717
Overige mutaties technische voorzieningen	0	12
Wijziging rentecurve	2.194	-13.685
	4.082	-11.555
Mutatie voorzieningen voor risico deelnemers [18]		
Pensioenspaarkapitalen	-1.519	-1.851
Herverzekering [19]		
Premies herverzekering	-66	-23
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20]	-604	-646
Overige baten en lasten [21]	1	-77
Saldo van baten en lasten	12.353	3.086
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	12.353	3.086
	12.353	3.086

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

Kasstroomoverzicht

in duizenden euro

	2017	2016
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	3.362	3.193
Uitkeringen uit herverzekering	20	48
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	73	-97
	3.455	3.144
Uitgaven		
Pensioenen en afkopen	-2.334	-2.141
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	0	-13
Premies herverzekering	-82	-28
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-616	-738
Overige	-17	-76
	-3.049	-2.996
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	603	736
Verkopen en aflossingen beleggingen	81.385	9.768
Overige	10	-20
	81.998	10.484
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-82.069	-10.316
Kosten van vermogensbeheer	-364	-276
	-82.433	-10.592
Mutatie geldmiddelen	-29	40
Saldo geldmiddelen 1 januari	673	633
Saldo geldmiddelen 31 december	644 ¹⁾	673 ¹⁾

1) Deze bedragen zijn inclusief liquide middelen beleggingen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Waardering

Algemene grondslagen

Deze jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2017, dat is geëindigd op balansdatum 31 december 2017. De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is van de stichting. Alle financiële informatie in euro's is afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

Beleggingen

Onroerende zaken

De beleggingen in onroerende zaken zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de taxatiewaarde. De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Zakelijke waarden

De ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Vastrentende waarden

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde in het algemeen gering.

Overige beleggingen

De ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

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

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt verder naar de prijsgrondslagen voor vreemde valuta. Liquide middelen die naar verwachting langer dan 12 maanden niet ter beschikking staan van de onderneming, worden gerubriceerd als financiële vaste activa.

Algemene reserve

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt voor een deel toegevoegd aan de algemene reserve.

Schattingswijziging

In 2017 zijn geen schattingswijzigingen van toepassing.

In 2016 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel. Het fonds is in 2016 overgegaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2016 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met € 717K als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad € 717K in 2016 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). In het FTK is de manier waarop De Nederlandsche Bank (DNB) haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een fonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaglegging daar dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de te bereiken aanspraken.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte

Prognosetafel AG2016 (startjaar 2018) met toepassing van ervaringssterfte (ES Pensura 2015).

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde-partnersysteem. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Rekenrente

Conform de rentetermijnstructuur per 31 december 2017 zoals gepubliceerd door DNB.

Leeftijdsverschil

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

Kosten

In de reguliere voorziening is geen opslagpercentage voor toekomstige uitvoeringskosten opgenomen. Uitvoeringskosten worden ieder jaar door de sponsor vergoed. In de premiestelling wordt rekening gehouden met een opslag voor kosten van 3,0% (2016: 3,0%). Deze vallen, tezamen met het jaarlijks fondsrendement op deze voorziening, vrij in een kostenvoorziening. Deze kostenvoorziening bedraagt ultimo 2017 € 4.149.

Arbeidsongeschiktheid

Als onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen zijn de toekomstige rechten van arbeidsongeschikte deelnemers opgenomen, waarvoor een (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling van toepassing is.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

Resultaatbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

Indirecte beleggingsopbrengsten.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Kosten vermogensbeheer

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans per 31 december

in duizenden euro

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds ¹⁾

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ Verstrekk- ingen	Verkopen/ aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2017
Onroerende zaken						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	8.278	1.918	-10.281	-237	322	0
Zakelijke waarden						
Aandelen beleggingsfondsen	92.544	24.475	-19.089	11.126	-1.927	107.129
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	17.319	19.800	-17.149	1.312	-2.029	19.253
Bedrijfsobligaties	665	0	0	0	61	726
Obligatiefondsen	40.346	34.749	-33.731	3.572	-4.099	40.837
	58.330	54.549	-50.880	4.884	-6.067	60.816
Liquide middelen inzake beleggingen	58	183	0	0	0	241
Totaal belegd vermogen	159.210	81.125	-80.250	15.773	-7.672	168.186

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Level 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Level 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

¹⁾ Voor een verdere toelichting van de beleggingen wordt verwezen naar de risicoparagraaf.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2017
Onroerende zaken				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	0	0
Zakelijke waarden				
Aandelen beleggingsfondsen	6.852	100.277	0	107.129
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	19.253	0	0	19.253
Bedrijfsobligaties	726	0	0	726
Obligatiefondsen	40.837	0	0	40.837
	60.816	0	0	60.816
Totaal belegd vermogen volgens level indeling	67.668	100.277	0	167.945
Overige beleggingen				
Liquide middelen inzake beleggingen				241
Totaal belegd vermogen				168.186

Onderstaande tabel geeft de levelindeling weer van het vorig verslagjaar.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2016
Onroerende zaken				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	8.278	8.278
Zakelijke waarden				
Aandelen beleggingsfondsen	22.093	70.451	0	92.544
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	17.319	0	0	17.319
Bedrijfsobligaties	665	0	0	665
Obligatiefondsen	40.346	0	0	40.346
	58.330	0	0	58.330
Totaal belegd vermogen volgens level indeling	80.423	70.451	8.278	159.152
Overige beleggingen				
Liquide middelen inzake beleggingen				58
Totaal belegd vermogen				159.210

Aansluiting beleggingen vóór en na toepassing Look Through:

Categorie	Stand ultimo 2017	Over- lopende posten	Toepassing look- through	Stand risico paragraaf obv look- through 2017
Vastgoedbeleggingen	0		3.139	3.139
Zakelijke waarden	107.129	10	-3.624	103.515
Vastrentende waarden	60.816	82	-51	60.847
Derivaten	0		757	757
Overige beleggingen	0		20	20
Liquide middelen	241		-241	0
Totaal	168.186	92	0	168.278

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen/ aflossingen	Herwaarderingen	Stand ultimo 2017
Beleggingspensioen	11.997	751	-83	590	13.255
Vrijwillig bijsparen	6.412	0	-93	354	6.673
Totaal belegd vermogen	18.409	751	-176	944	19.928

De beleggingen voor risico deelnemers kunnen qua beleggingscategorie worden onderverdeeld in:

Categorie	Stand ultimo 2017	Stand ultimo 2016
Onroerende zaken	1.803	1.777
Zakelijke waarden	12.265	11.486
Vastrentende waarden	5.495	4.965
Overige beleggingen	365	181
Totaal	19.928	18.409

De beleggingen voor rekening en risico deelnemers kunnen onderverdeeld worden in de volgende onderdelen:

Beleggingen uit beleggingspensioen

Dit zijn de beleggingen van de deelnemers die deelnemen in de regeling "JD Combinatiepensioen" en die een bijdrage krijgen in de beleggingspensioenmodule, voor zover het basisjaarinkomen boven het maximum basisjaarinkomen van € 56.533,31 per 1 januari 2017 (€ 57.490,09 per 1 januari 2018) uitstijgt.

Beleggingen uit vrijwillig bijsparen

Dit betreft het saldo van de beleggingen van de deelnemers aan het "JD Combinatiepensioen" die gekozen hebben om vrijwillig bij te sparen, onder voorbehoud van de daarvoor beschikbare fiscale ruimte. De regeling is voor nieuwe stortingen gesloten per 1 januari 2015.

	2017	2016
[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Herverzekerde rechten	107	108
[4] Vorderingen en overlopende activa		
Premies		
Dit betreffen nog te vorderen premies	0	115
Verzekeringsmaatschappijen		
Herverzekering (ElipsLife)	0	4
Lopende intrest		
Vastrentende waarden	82	370
Overige vorderingen		
Dividendbelasting	10	14
Overige debiteuren	17	0
Totaal vorderingen en overlopende activa	109	503
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
[5] Liquide middelen		
ING Bank N.V.	403	615
	403	615
Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. Op deze rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 150.000.		

Passiva**2017****2016****[6] Reserves****Algemene reserve**

Stand 31 december

13.151

10.065

Besteding van het saldo van baten en lasten

12.353

3.086

Stand per 31 december**25.504****13.151**

Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 103,6% (2016: 103,7%).

Het vereiste vermogen bedraagt 128,1% (2016: 124,6%).

De dekkingsgraad is 115,7% (2016: 108,0%).

De beleidsdekkingsgraad is 113,4% (2016: 100,4%).

Vóór 2015 werd de dekkingsgraad vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

Vanaf 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen, zijnde het pensioenvermogen, gedeeld door de totale technische voorzieningen (pensioenverplichtingen). Dit alles op voorschrift van DNB.

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

De toeslagverlening over 2017 is 0,31% (2016: 0,0%).

Het fonds was ultimo het vierde kwartaal 2017 nog in een tekort en heeft op 16 maart 2018 een actualisatie van het bestaande herstelplan ingediend bij DNB waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

	2017	2016
Technische voorzieningen		
[7] Ontwikkeling van de technische voorziening voor risico pensioenfonds		
Stand per 1 januari	146.637	135.082
Toevoeging pensioenopbouw	130	16
Toeslagverlening actieve deelnemers	5	2
Toeslagverlening gewezen deelnemers	300	2
Toeslagverlening pensioengerechtigden	137	0
Benodigde inresttoevoeging ¹⁾	-316	-80
Vrijgevallen voor excassokosten	-70	-60
Uitkeringen	-2.329	-2.145
Actuarieel resultaat op sterfte	190	-552
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-1	0
Waardeoverdrachten	0	-13
Actuarieel resultaat op mutaties	66	-5
Wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	717
Overige mutaties technische voorzieningen	0	-12
Wijziging rentecurve	-2.194	13.685
Stand per 31 december	142.555	146.637
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	1.676	1.730
Gewezen deelnemers	96.631	102.312
Pensioengerechtigden	44.248	42.595
Stand voorziening per 31 december	142.555	146.637
[8] Herverzekering		
Stand per 1 januari	108	88
Mutatie boekjaar	-1	20
Stand per 31 december	107	108
Totaal technische voorzieningen	142.662	146.745

1) De rentetoevoeging is gelijk aan de 1-jaars rente voor de voorziening pensioenverplichtingen. Voor 2017 is deze gelijk aan -0,217% (2016: -0,06%).

	2017	2016
[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor rekening en risico deelnemers		
Stand 1 januari	18.409	16.558
Stortingen	751	708
Opnames	-176	-69
Rendement	944	1.212
Stand 31 december	19.928	18.409
[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Te betalen loonheffing	44	37
Sociale lasten	10	9
Administratiekosten AZL	26	36
Accountantskosten	30	30
Actuariskosten	63	78
Bestuurskosten	11	10
Aangesloten ondernemingen (premies)	33	0
Kosten vermogensbeheer	42	37
Diversen	2	8
	261	245
Overlopende passiva		
Nog door te storten / te muteren spaarkapitalen	92	19
Nog te betalen BTW (UBS)	286	276
	378	295
Totaal kortlopende schulden en overlopende passiva	639	540
Alle kortlopende schulden en diverse overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De nog te betalen BTW heeft een looptijd > 1 jaar.		

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met Kas Bank, ABN-AMRO Pension Services, BNP Paribas en AZL N.V. welke veelal jaarlijks opzegbaar zijn. De kosten liggen in lijn met vorig jaar.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de verbonden partijen. Het bestuur heeft de volgende natuurlijke personen en entiteiten aangewezen als verbonden partijen: de leden van het bestuur en de ondernemingen waarmee het fonds een uitvoeringsovereenkomst heeft gesloten. Ultimo 2017 waren dit Diversey Europe Operations B.V., Diversey B.V., Diversey Netherlands

Productions B.V. en Diamond (BC) Netherlands Holding B.V., Daarnaast is er per 1-9-2017 een beëindigingsovereenkomst met Sealed Air B.V. van kracht in verband met de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst per voornoemde datum.

Het bestuur heeft geconstateerd dat er geen transacties van betekenis met de verbonden partijen hebben plaatsgevonden die niet onder normale marktomstandigheden zijn verricht. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van een vordering op (voormalige) leden van het bestuur of het verantwoordingsorgaan.

Het fonds ontvangt premie van de aangesloten ondernemingen. Deze bestaat hoofdzakelijk uit herstellpremie en een kostenopslag. Dit is geregeld vanuit de uitvoeringsovereenkomst.

De werkgever is de verplichting aangegaan om, afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, een herstellpremie te betalen, om extra premie te storten indien Pensura op grond van de wet- en regelgeving de pensioenen zou moeten verlagen (bijstorting) en om de feitelijke uitvoeringskosten van Pensura te vergoeden. Indien de werkgever de uitvoeringsovereenkomst opzegt, is de werkgever gehouden om alle toekomstige uitvoeringskosten van Pensura te betalen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 maart 2018 is er een nieuwe uitvoeringsovereenkomst getekend tussen Pensura en de aangesloten onderneming. Deze is ingegaan per 1 december 2017 en betreft onder andere de toetreding van een nieuwe entiteit, Diamond Netherlands Holding B.V.

Collectieve waardeoverdracht Sealed Air B.V.

Als gevolg van een split binnen de onderneming in 2017 heeft Sealed Air B.V. de uitvoeringsovereenkomst met Pensura per 1 september 2017 opgezegd. De onderneming heeft vervolgens een verzoek tot collectieve waardeoverdracht bij het bestuur ingediend op basis van artikel 83 Pensioenwet. Het verzoek betreft de collectieve overdracht van de door de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V. bij Pensura opgebouwde pensioenkapitalen in de Beleggingspensioenmodule van Pensioenreglement 2006 naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Sealed Air B.V. (te weten ABN AMRO Pensioeninstelling N.V.).

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 27 november 2017 besloten om onder voorwaarden akkoord te gaan met het uitvoeren van de collectieve waardeoverdracht. De nadere uitwerking en uitvoering van de collectieve waardeoverdracht is een belangrijk speerpunt voor de eerste helft van 2018. In de bestuursvergadering van 12 maart 2018 heeft het bestuur geconstateerd dat aan alle voorwaarden was voldaan die in de eerdere (voorgenomen) besluitvorming waren gesteld. Het bestuur heeft in deze (voorgenomen) besluitvorming de vereiste zorgvuldigheid betracht en de belangen van alle belanghebbenden bij Pensura, waaronder de (oud-)werknemers van Sealed Air B.V., op evenwichtige wijze afgewogen. De betreffende (oud-)werknemers zijn in de gelegenheid gesteld om bezwaar te maken tegen de voorgenomen collectieve waardeoverdracht. Indien een relevante (oud-)werknemer bezwaar maakt, dan mag zijn/haar pensioenkapitaal niet in de overdracht worden betrokken. Pensura heeft geen bezwaren ontvangen. Het voorgenomen besluit tot collectieve waardeoverdracht is op 27 maart 2018 bij DNB gemeld. DNB heeft op 17 mei 2018 bevestigd dat zij geen gebruik zal maken van haar wettelijke bevoegdheid om een verbod op de collectieve waardeoverdracht op te leggen. Dat houdt in dat Pensura de overdracht mag uitvoeren. De overdracht zal, in lijn met de afspraken die hierover zijn gemaakt met Sealed Air B.V. en de ontvangende pensioenuitvoerder (ABN AMRO Pensioen), tussen 27 juni 2018 en 18 juli 2018 worden geëffectueerd.

Toelichting op de staat van baten en lasten

in duizenden euro

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders van Stichting Pensioenfonds Pensura hebben in 2017 geen bezoldiging ontvangen ten laste van het fonds, met uitzondering van de voorzitter, de afgevaardigden vanuit de pensioengerechtigden in bestuur en verantwoordingsorgaan en de compliance officer. Deze hebben in totaliteit een bedrag van € 48 (2016: € 61) ontvangen voor hun diensten.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 had Stichting Pensioenfonds Pensura geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2017	2016
[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	64	249
Zakelijke waarden	2	0
Vastrentende waarden	261	497
Banken	-12	-3
	315	743
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Onroerende zaken</i>		
Ongerealiseerd resultaat	322	374
Gerealiseerd resultaat	-237	0
<i>Zakelijke waarden</i>		
Ongerealiseerd resultaat	-1.927	5.554
Gerealiseerd resultaat	11.126	2.642
<i>Vastrentende waarden</i>		
Ongerealiseerd resultaat	-6.067	5.150
Gerealiseerd resultaat	4.884	0
<i>Overige beleggingen</i>		
Ongerealiseerd resultaat	0	137
Gerealiseerd resultaat	0	0
Valutaresultaat liquide middelen	8	2
	8.109	13.859

	2017	2016
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon:		
– Beleggingsadministratie	-170	-132
– Bewaarloon	-10	-5
– Bankkosten	-4	-1
– BlackRock	-77	-54
– UBS	-56	-109
– BNP Paribas	-39	0
	-356	-301
De kosten vermogensbeheer voor 2017 bedragen € 1.026,- (2016: € 829,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.		
De stijging wordt veroorzaakt door een toename van de kosten vermogensbeheer en een stijging van het gemiddeld belegd vermogen enerzijds en een daling per saldo van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	8.068	14.301
[12] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Directe beleggingsopbrengsten	6	5
Indirecte beleggingsopbrengsten	938	1.207
	944	1.212
[13] Premiebijdragen		
Werkgeverspremie	3.056	3.229
Premie ANW-hiaat	-7	2
Inkoopsommen spaarkapitaal	15	19
Inkoopsommen	160	0
Premie premievrije doorbouw excedent	-10	-12
	3.214	3.238
De kostendekkende premie bedraagt	1.400	1.408
De feitelijke premie bedraagt	3.807	3.940

	2017	2016
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	837	799
Opslag in stand houden vereist vermogen	29	23
Opslag voor uitvoeringskosten	534	586
	1.400	1.408
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	837	799
Opslag in stand houden vereist vermogen	21	23
Opslag voor uitvoeringskosten	534	586
Herstelpremie ¹⁾	2.415	2.532
	3.807	3.940
[14] Premiebijdragen voor risico deelnemers		
Premies pensioensparen	751	708
[15] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers		
Doorstorting spaarkapitaal	-27	-41
Inkoop rechten	-15	-19
Overlijden	0	0
Waardeoverdrachten	-134	-9
	-176	-69
[16] Saldo van overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-14
	0	-14

1) De maximaal te betalen herstelpremie in 2017 is gelijk aan € 2.713 en wordt jaarlijks geïndexeerd aan de hand van de stijging van de cao-lonen bij de onderneming. De daadwerkelijke hoogte van de herstelpremie is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, is de te betalen herstelpremie gelijk aan het maximum (€ 2.713 zijnde het niveau 2017). Ligt de beleidsdekkingsgraad tussen de minimaal vereiste dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad, dan wordt de hoogte van de herstelpremie lineair bepaald (teruglopend van het maximum € 2.713 naar € 0,-). Ligt de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, is de herstelpremie € 0,-.

	2017	2016
[17] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-2.107	-1.923
Invalideitpensioen	-29	-28
Partnerpensioen	-167	-147
Wezenpensioen	-1	-2
Afkoopsommen	-12	-12
ANW-hiaat pensioen	-26	-26
	-2.342	-2.138
[18] Mutatie voorziening voor risico deelnemers		
Aankopen	-751	-708
Verkopen	176	69
Rendement	-944	-1.212
	-1.519	-1.851
[19] Herverzekering		
Premie	-86	-71
Herverzekerde uitkeringen	20	48
	-66	-23
[20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
AZL:		
– Administratie	-312	-311
– Incidentele werkzaamheden ¹⁾	-29	-32
Accountant (controle jaarrekening) ²⁾	-31	-30
Actuaris (jaarwerk en advies)	-92	-116
Actuaris (certificering)	-20	-30
Visitatie	-11	-11
Bestuur	-48	-61
De Nederlandsche Bank	-13	-14
Overige	-48	-41
	-604	-646

1) 2017: wijziging reglement 2017 ad € 8; haalbaarheidstoets ad € 9 en uitbreiding Nationaal Pensioenregister 2017 ad € 12.

2016: Dit betreft € 10 inzake Wet Pensioencommunicatie en € 22 inzake haalbaarheidstoets en ALM studie.

2) Het volledige honorarium van de accountant heeft betrekking op controleopdrachten.

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2017 bedragen € 1.741,- per deelnemer (2016: € 1.780,-). Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

De daling wordt veroorzaakt door een daling van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten.

[21] Overige baten en lasten

Diversen

	2017	2016
	1	-77
	1	-77

In het verslagjaar 2017 zijn door de toezichthouders geen dwangsommen en/of bestuurlijke boetes opgelegd. Noch is er een bewindsvoerder aangesteld.

Actuariële analyse van het resultaat

Wijziging rentetermijnstructuur
 Beleggingsopbrengsten
 Premies en koopsommen
 Waardeoverdrachten
 Uitkeringen
 Sterfte
 Arbeidsongeschiktheid
 Reguliere mutaties
 Toeslagverlening
 Overige mutaties technische voorzieningen
 Andere oorzaken

	2017	2016
Wijziging rentetermijnstructuur	2.194	-13.685
Beleggingsopbrengsten	8.385	14.382
Premies en koopsommen	2.474	2.558
Waardeoverdrachten	0	-1
Uitkeringen	-13	6
Sterfte	-190	577
Arbeidsongeschiktheid	11	10
Reguliere mutaties	-66	5
Toeslagverlening	-442	-4
Overige mutaties technische voorzieningen	0	-705
Andere oorzaken	0	-57
Resultaat	12.353	3.086

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het positieve resultaat over het boekjaar 2017 als volgt te verdelen:

	2017
	x € 1.000
Algemene reserve	12.353
	12.353

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

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

Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen in deze risicoparagraaf aangepast. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of het resultaat van afgelopen verslagjaar.

Solvabiliteitsrisico

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix bedraagt ultimo 2017 128,1% en ultimo 2016 124,6%. Deze wordt hierna in de verschillende risicocategorieën uitgesplitst.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat ten opzichte van vorig boekjaar de procentuele buffer van de afzonderlijke risicocomponenten anders wordt getoond. De veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico wordt vanaf dit boekjaar bij deze afzonderlijke risico's meegenomen. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie). Vorig boekjaar werden deze effecten gezamenlijk onder het diversificatie-effect verantwoord. Door deze aangepaste rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad beter inzichtelijk.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	8.208	3,1	8.487	3,3
Aandelen en vastgoed risico (S2)	35.108	22,3	29.943	18,3
Valutarisico (S3)	16.227	4,0	14.052	3,3
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	5.690	2,3	5.873	2,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	4.678	0,3	4.932	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	533	0,0	1.548	0,0
Diversificatie-effect	-24.777		-24.260	
Vereist eigen vermogen	45.667	32,0	40.575	27,7
Toevoeging 1% buffer herverzekerde TV	0	0,0	0	0,0
Afname voor toerekening totale TV	0	-3,9	0	-3,1
Totaal Vereist eigen vermogen	45.667	28,1	40.575	24,6
Dekkingsgraad		115,7		108,0
Beleidsdekkingsgraad		113,4		100,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,6		103,7
Strategisch vereiste dekkingsgraad		128,1		124,6
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		128,3		126,1

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 113,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2016 van 100,4%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 13,0%-punt.

Renterisico

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

Duration van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 10,4 (2016: 10,2)

Duration van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,3 (2016: 18,0)

Duration van de pensioenverplichtingen 19,9 (2016: 20,7)

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

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

Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 29,5% ¹⁾ van het renterisico van haar verplichtingen af.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	11.024		11.024	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	3.300		2.816	
Renterisico	7.724	2,9	8.208	3,1
Afdekkingspercentage (B/A)		29,9		25,5 ²⁾

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 7.724 (2,9%) en voor het strategisch renterisico 8.208 (3,1%) ultimo 2017.

Aandelen en vastgoed risico

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Indirecte beleggingen in vastgoed (beursgenoteerd)	3.139	2,9	8.278	8,2
Zakelijke waarden ontwikkelde markten (Mature markets)	95.917	89,9	87.615	86,9
Zakelijke waarden opkomende markten (Emerging markets)	7.598	7,2	4.929	4,9
	106.654	100,0	100.822	100,0

1) Strategisch dekt het fonds 35% obv UFR af gegeven het dynamische beleid. Dit vertaalt zich in ons model in een strategische afdekking op swap van 29,5%.

2) Dit is conform de DNB voorschriften (FTK regels). Dit betekent onder andere grote en niet lineaire schokken.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 35.929 (22,9%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 35.108 (22,3%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Het fonds dekt geen valutarisico af middels derivaten.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 16.254 (4,0%) en voor het strategisch valuta risico 16.227 (4,0%).

Grondstoffenrisico

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

Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door de vermogensbeheerder die laagste van Moody's, Mitch of Fitch hanteert. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	13.327	21,9	28.058	48,1
AA	31.100	51,1	9.269	15,9
A	4.221	6,9	3.864	6,6
BBB	5.852	9,6	8.315	14,3
Lager dan BBB	4.599	7,6	8.149	14,0
Geen rating	1.748	2,9	675	1,1
	60.847	100,0	58.330	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naarmate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 5.488 (2,2%) en voor het strategisch kredietrisico van 5.690 (2,3%).

Verzekeringstechnisch risico

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

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 4.678 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 4.678 (0,3%) ultimo 2017.

Liquiditeitsrisico

Het fonds loopt het risico dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Ten behoeve van risicomanagement en het prudent person beginsel dient het fonds rekening te houden met liquiditeitsrisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het vereist eigen vermogen voor het liquiditeitsrisico vooralsnog gelijkgesteld aan 0%. Bij een verdere vergrijzing van de Nederlandse samenleving kan het liquiditeitsrisico in de toekomst een meer prominente rol gaan spelen.

Naast het bovenstaande liquiditeitsrisico is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld. De verhoging van de standaardschok is gekoppeld aan de verwachte verkoopperiode. Naarmate de verwachte verkoopperiode langer is, wordt de standaardschok voor deze categorie meer verhoogd.

Concentratierisico

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

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
BlackRock MSCI US Equity Index Fund B	48.982	45,7	35.245	38,1
BlackRock MSCI Europe Index Fund B	38.881	36,3	25.423	27,5
UBS Luxembourg IF Key Selection Global Equity BA Fund	6.852	6,4	18.033	19,5
BlackRock MSCI Pacific RIM ex-Japan Fund B	6.462	6,0	5.378	5,8
UBS Emerging Market Fund BlackRock MSCI Japan Equity Index Fund B	5.953	5,6	0	0,0

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

BNP Paribas Easy - Markit IBoxx EUR Liquid Corporate	8.821	14,5	0	0,0
BNP PARIBAS LDI SOLUTION - Duration Matching 25-35	8.670	14,3	0	0,0
BNP P. LDI SOLUTION - Duration Matching 20-25	7.205	11,8	0	0,0
BNP PARIBAS LDI SOLUTION - Duration Matching 15-20	6.192	10,2	0	0,0
UBS Lux Bond Fund - Euro High Yield	5.170	8,5	5.287	9,1
Republic of Austria 1,65% 21-10-2024	3.523	5,8	0	0,0
Pimco GIS Euro Ultra Long Duration EUR	0	0,0	21.760	37,3
Nederlandse Staatsobligaties	0	0,0	17.319	29,7
Lyxor Ultra Long Duration Euro Government FTSE MTS 25+ jr.	0	0,0	7.407	12,7
iShares Euro Government Bond 15-30 jr. UCITS ETF	0	0,0	5.592	9,6

Hoogte buffer

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

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen of onverwachte externe gebeurtenissen. Ten behoeve van haar risicomanagement dient het fonds rekening te houden met het operationeel risico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het operationeel risico gelijkgesteld aan 0%.

Actief beheer risico

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

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 558 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 530 (0,0%), omdat de tracking error van de aandelen opkomende markten 3,23% bedraagt. De tracking error van de aandelen ontwikkelde markten is kleiner dan 1.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing van -4,0%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -3,9%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een technische voorziening voor risico deelnemers heeft.

De jaarrekening is vastgesteld te Utrecht d.d. 18 juni 2018.

Het bestuur

H.J.J. Debrauwer
voorzitter

D.H.M. Geerlings
secretaris

J.H.M. ten Berge
bestuurder

B.J. Leeftink
bestuurder

A.U.M. Gengler
bestuurder

B.M. Vleerlaag
Bestuurder

W.J. Hamminga
Bestuurder

E.I. Bentsen
Bestuurder

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 70.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

Amsterdam, 18 juni 2018

drs. R.E.V. Meijer AAG CERA
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Pensura

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Pensura per 31 december 2017 en van het resultaat en kasstromen over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Pensura ('de Stichting') te Utrecht gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 1,4 miljoen
- 0,7% van het pensioenvermogen

KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

GOEDKEUREND OORDEEL

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 1,4 miljoen (2016: EUR 1,4 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2017 (circa 0,7%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. 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 hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 70 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan KAS BANK N.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door KAS BANK N.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van KAS BANK N.V. en AZL N.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2017 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan KAS BANK N.V. en AZL N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste 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 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.

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 67,7 miljoen (40%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 100,3 miljoen (60%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op andere geschikte waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingscategorie een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 53 tot en met 56 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport door de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van de vermogensbeheerder.

De waardering van beleggingen in zakelijke waarden is gebaseerd op andere geschikte waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Significante afwijkingen zijn door ons nader onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsvergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

De waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuarieel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 55 tot en met 56 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Vanaf pagina 72 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Organisatie pensioenfonds;
- Meerjarenoverzicht;
- Bestuursverslag;
- Visitatiecommissie;
- Verantwoordingsorgaan;
- Overige gegevens;
- Bijlagen.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. 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 verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 entiteit;
- 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 bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaet zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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.

Utrecht, 18 juni 2018

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

Bijlagen

Overzicht belegd vermogen

in duizenden euro

	2017			2016		
	€	%	norm%	€	%	norm%
Onroerende zaken						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0,0		8.278	5,2	
Totaal onroerende zaken	0	0,0	15	8.278	5,2	15
Zakelijke waarden						
Aandelen beleggingsfondsen	107.129	63,7		92.544	58,0	
Totaal zakelijke waarden	107.129	63,7	45	92.544	58,0	45
Vastrentende waarden						
Obligatiefondsen	40.837	24,3		40.346	25,3	
Staatsobligaties	19.253	11,4		17.319	10,9	
Bedrijfsobligaties	726	0,4		665	0,4	
Lopende intrest	82	0,0		370	0,2	
Totaal vastrentende waarden	60.898	36,2	40	58.700	36,8	40
Overig						
Liquide middelen inzake beleggingen	241	0,1		58	0,0	
Te vorderen dividendbelasting	10	0,0		14	0,0	
	251	0,1	0	72	0,0	0
Totaal	168.278	100	100	159.594	100	100

Toelichting op beleggingen

Zakelijke waarden naar valuta:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Euro	19.769	18,4	14.986	16,2
Amerikaanse dollar	49.428	46,1	47.603	51,4
Australische dollar	3.736	3,5	3.415	3,7
Canadese dollar	0	0,0	281	0,3
Britse pond sterling	11.011	10,3	8.484	9,2
Hongkong dollar	1.792	1,7	2.390	2,6
Japanse yen	5.951	5,6	5.963	6,4
Singaporese dollar	710	0,7	680	0,7
Overige valuta (o.a. Zwitserse franc)	14.732	13,7	8.742	9,5
	107.129	100,0	92.544	100,0

Vastrentende waarden naar valuta:

Euro	60.796	100,0	58.384	100,2
Amerikaanse dollar	5	0,0	133	0,2
Canadese dollar	0	0,0	2	0,0
Britse pond sterling	11	0,0	-206	-0,4
Japanse yen	0	0,0	4	0,0
Niet euro	4	0,0	13	0,0
	60.816	100,0	58.330	100,0

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	0	0,0	0	0,0
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	2.264	3,7	0	0,0
Resterende looptijd >= 5 jaar ¹⁾	17.715	29,1	17.982	30,8
Beleggingsfondsen	40.837	67,2	40.348	69,2
	60.816	100,0	58.330	100,0

1) Het pensioenfonds belegt enerzijds in beleggingsfondsen die vanwege de herbeleggingen in principe nooit afl open en anderzijds in staatsobligaties met een looptijd langer dan 5 jaar.

Zakelijke waarden

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	39.065	36,5	28.803	31,1
Noord-Amerika	49.354	46,1	52.894	57,2
Midden- en Zuid-Amerika	470	0,4	514	0,6
Azië	5.017	4,7	2.662	2,9
Oceanië	12.334	11,5	6.382	6,9
Overige	889	0,8	1.289	1,3
	107.129	100,0	92.544	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	20.652	19,3	18.817	20,3
Informatietechnologie	15.192	14,2	12.388	13,4
Industriële ondernemingen	11.082	10,3	9.595	10,4
Niet-cyclische consumentengoederen	21.241	19,8	9.928	10,7
Cyclische consumentengoederen	12.583	11,7	11.114	12,0
Energie	6.450	6,0	6.388	6,9
Nutsbedrijven	3.304	3,1	2.527	2,7
Telecommunicatie	3.174	3,0	3.389	3,7
Basisindustrieën	6.404	6,0	5.229	5,7
Gezondheidszorg	1.539	1,4	10.789	11,7
Andere sectoren	5.508	5,1	2.380	2,5
	107.129	100,0	92.544	100,0
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	54.247	89,2	53.888	92,4
Noord-Amerika	1.994	3,3	-56	-0,1
Midden- en Zuid-Amerika	121	0,2	138	0,2
Azië	318	0,5	13	0,0
Oceanië	86	0,1	148	0,3
Overig	4.050	6,7	4.199	7,2
	60.816	100,0	58.330	100,0