



**IEF**

**Pensioenfonds**



**Jaarverslag 2017**

## Inhoudsopgave

1. Verslag van het bestuur .....	3
Voorwoord .....	3
Kerncijfers .....	5
Algemene informatie .....	6
Financiële informatie .....	10
Risicomanagement .....	12
Bestuursaanlegenheden .....	14
Pensioenparagraaf .....	19
Beleggingenparagraaf .....	22
Actuariële paragraaf .....	26
2. Verslag Visitatiecommissie .....	29
3. Verslag Verantwoordingsorgaan .....	32
4. Jaarrekening .....	34
Balans per 31 december .....	34
Rekening van baten en lasten .....	35
Kasstroomoverzicht .....	36
Toelichting algemeen .....	37
Toelichting op de balans per 31 december .....	46
Risicobeheer .....	59
Toelichting op de rekening van baten en lasten .....	66
5. Overige gegevens .....	76
Resultaatbestemming volgens statuten .....	76
Actuariële verklaring .....	77
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant .....	79
Bijlage A Trefwoorden .....	82
Bijlage B Afkortingen .....	84

# 1. Verslag van het bestuur

## Voorwoord

Pensioen en alles wat hiermee te maken heeft wordt door velen als zeer ingewikkeld ervaren. Ik ga proberen om toch een aantal zaken uit te leggen. Het pensioenfonds is er voor u en voor uw financiële toekomst. Ik hoop daarom dat dit voorwoord helpt in het beter begrijpen wat wij als bestuur doen, hoe het pensioenfonds ervoor staat en wat er in 2017 is gebeurd. En dat dit daarnaast de aanzet is om eens verder te bladeren door het jaarverslag.

## Verantwoording door het bestuur

In het jaarverslag leggen wij als bestuur verantwoording af over ons handelen in 2017. Er wordt gekeken naar het beheer van de financiële middelen, de spaarpot met bezittingen van het fonds. Een certificerend actuaaris beoordeelt of wij voorzichtig en als goed huisvader met de bezittingen zijn omgegaan. Daarnaast wordt bekeken of er genoeg geld is voor de toekomstige opbouw en betaling van uw pensioen.

Door de accountant wordt gekeken naar de financiële resultaten, kloppen de cijfers zoals weergegeven in het jaarverslag.

Daarnaast wordt het beleid en de algemene gang van zaken getoetst en beoordeeld door een zogenaamde visitatiecommissie. Dit is een externe commissie van 3 personen die jaarlijks onderzoekt of wij als bestuur voldoen aan alle vereisten. De visitatiecommissie brengt ook verslag uit aan het verantwoordingsorgaan en de directie van IFF. U kunt een samenvatting van hun bevindingen vinden op pagina 29.

Als laatste wil ik het verantwoordingsorgaan noemen. Dit orgaan bestaat uit 3 leden, namens werknemers, gepensioneerden en werkgever. Ook zij geven een oordeel over het handelen van het bestuur. De bevindingen van het verantwoordingsorgaan kunt u vinden op pagina 32.

## Hoe staat het fonds ervoor

In 2017 is de beleidsdekkingsgraad gestegen van 112% naar 118%. Dit betekent dat we aan het eind van het jaar voor elke euro aan opgebouwd pensioen 1,18 euro in de spaarpot hebben. Hiermee zijn we als fonds uit het zogenaamde reservetekort. De bezittingen van het fonds zijn hoger dan vereist door De Nederlandsche Bank.

Door de beleidsdekkingsgraad van 118%, waren we in staat om dit jaar de pensioenen gedeeltelijk te indexeren met 0,7% t.o.v. prijsinflatie van 1,34%

## Wat is er verder gebeurd in 2017, ontwikkelingen van het IFF pensioenfonds

Het jaar 2017 is een vrij rustig jaar geweest, zonder grote wijzigingen. Dat betekent niet dat er niets is gebeurd. Onze aandelen zijn overgegaan van Black Rock naar Northern Trust. De reden is dat we bij Northern Trust beter in staat zijn om te beleggen in maatschappelijk verantwoorde aandelen. Ook is er een start gemaakt met het herschikken en eenvoudiger maken van onze beleggingen in vastgoed.

Door de licht stijgende rentes op lange termijn is er besloten om de renteafdekking te verlagen van 80% naar 65%. Dit zorgt ervoor dat onze beleidsdekkingsgraad iets sneller kan stijgen bij een verder stijgende rente.

Een belangrijke beslissing is geweest om de pensioenrichtleeftijd op 67 jaar te houden. Dit besluit is genomen in overleg met de directie van IFF. Het is fijn dat de pensioenregeling hierdoor niet aangepast hoefde te worden.

We zijn nog steeds in staat voldoende geïnteresseerden te vinden voor het bestuur en commissies. We werven actief en hebben een kleine pool met aspiranten. Middels interne en externe opleiding wordt de benodigde kennis op peil gehouden.

In het najaar is er een deelnemersonderzoek geweest over hoe u tegen het IFF pensioenfonds aankijkt. We zijn blij dat uit het onderzoek blijkt dat u vertrouwen heeft in het fonds.

In 2018 zal veel aandacht gegeven worden aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming, die de privacy van persoonsgegevens regelt. Het bestuur is bezig met het evalueren en aanscherpen van het integraal risicomanagementplan, waarbij met name IT risico een belangrijk thema is. Daarnaast zal in 2018 de governance (beheersing) structuur van het fonds worden geëvalueerd. Dit is noodzakelijk om te voldoen aan nieuwe Europese wetgeving (IORP II).

Ik wil u namens het bestuur en alle betrokken commissies danken voor het gestelde vertrouwen.

Kees Wisse

Voorzitter IFF Pensioenfonds

## Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Deelnemers</b>					
Aantal actieve deelnemers	985	998	981	957	950
Aantal gewezen deelnemers	794	735	692	672	694
Aantal pensioengerechtigden	530	526	527	515	523
Totaal	2.309	2.259	2.200	2.144	2.167
<b>Pensioenactiviteiten</b>					
Premie werkgeversdeel	7.580	6.523	6.673	7.100	7.640
Premie werknemersdeel	<u>1.504</u>	<u>1.378</u>	<u>1.589</u>	<u>1.905</u>	<u>1.709</u>
Totaal premies risico pensioenfonds	9.084	7.901	8.262	9.005	9.349
Premies risico deelnemers	4	23	91	128	129
Inkomende waardeoverdrachten	34	395	243	1.294	1.099
Uitgaande waardeoverdrachten	348	133	384	19	774
Pensioenuitkeringen	8.600	8.484	8.310	8.313	8.312
<b>Vermogen</b>					
Stichtingskapitaal en reserves	59.353	45.554	34.712	50.926	26.729
Technische voorz risico pensioenfonds	308.334	311.685	285.379	270.555	230.363
Technische voorz risico deelnemers	-	1.406	1.427	1.467	1.190
<b>Dekkingsgraad</b>					
Nominale dekkingsgraad	119,2%	114,5%	112,1%	118,8%	111,6%
Beleidsdekkingsgraad	118,1%	112,0%	113,8%	115,6%	n.v.t.
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	115,7%	115,3%	116,5%	110,7%	111,6%
<b>Beleggingen</b>					
Vastgoed en aandelen	79.509	87.359	82.886	81.918	74.985
Vastrentende waarden <sup>1</sup>	288.254	271.093	242.821	240.710	180.676
Derivaten, per saldo	113	-238	181	-329	243
Totaal	367.876	358.214	325.888	322.299	255.904
<b>Resultaat beleggingen</b>					
Totaal beleggingsopbrengsten	9.274	37.640	-1.384	62.902	-4.012
Rendement beleggingen	2,7%	11,8%	-0,3%	24,1%	-1,5%

<sup>1</sup> Inclusief beleggingen ter afdekking renterisico (vastrentende waarden en rentederivaten)

## Algemene informatie

### *Juridische structuur*

De Stichting IFF Pensioenfonds - hierna te noemen IFF Pensioenfonds – is opgericht in 1941, heeft haar statutaire zetel in Hilversum en is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel te Almere nummer 41192479.

### Adresgegevens

Correspondentieadres: Postbus 309, 1200 AH Hilversum  
Telefoon: 035 – 688 39 11  
E-mail: pensioenfonds@iff.com

De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 2 december 2015.

Het IFF Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Op basis van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling bouwen de deelnemers een financiële aanspraak op voor de gevolgen van pensionering en overlijden.

### *Statutaire doelstelling*

Het IFF Pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving.

Statutair is de doelstelling als volgt geformuleerd: het treffen van de pensioenvoorzieningen ter zake van ouderdom en overlijden voor degenen die als deelnemer zijn aangemeld, in overeenstemming met de reglementen in de ruimste zin genomen.

Hiertoe heeft het IFF Pensioenfonds een overeenkomst gesloten met International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V. (hierna te noemen: IFF).

Het IFF Pensioenfonds voert een beleid dat in overeenstemming is met de statutaire doelstelling. Dit beleid is vastgelegd in beleidsdocumenten waarvan de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) de belangrijkste is. Deze ABTN is voor het laatst geactualiseerd in januari 2018 en is van toepassing sinds 1 januari 2018.

In 2016 heeft het bestuur de missie en visie van het pensioenfonds heroverwogen en opnieuw geformuleerd.

### *Missie*

Het IFF Pensioenfonds wil binnen de regeling die de sociale partners hebben afgesproken een zo optimaal mogelijke uitkering verzorgen middels een zelfstandig Pensioenfonds voor (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en nabestaanden.

### *Visie*

Het IFF Pensioenfonds wil een goede uitkering kunnen verzorgen, die koopkrachtbestendig is en die in lijn is met de pensioenambities, die de sociale partners van IFF hebben afgesproken.

### Financiële koers

Daartoe dienen te allen tijde voldoende financiële middelen beschikbaar te zijn.

Om dit te realiseren, volgt het IFF Pensioenfonds een beleggingsstrategie, die is gericht op het behalen van voldoende rendement zonder onnodige risico's te nemen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen speelt hierbij een steeds belangrijker rol.

### Communicatie en Transparantie

Vertrouwen in het IFF Pensioenfonds kan alleen gerealiseerd worden door evenwichtige, transparante, begrijpelijke en tijdige communicatie naar desbetreffende belanghebbenden, over stand van zaken in het fonds, en wijzigingen in wet en regelgeving die van invloed zijn op het fonds.

Door inzet van verschillende communicatiemiddelen voorziet het fonds de deelnemers van een informatiestroom, waarmee zij inzicht kunnen krijgen in de bijdrage die de pensioenregeling levert aan hun persoonlijke pensioenambities.

### Integer & Professioneel Bestuur

Het behartigen van de belangen van alle stakeholders staat voor het bestuur van het Pensioenfonds voorop. Evenwichtigheid in besluitvorming, waarbij deze belangen zorgvuldig worden beoordeeld en afgewogen, vormen de basis van een integer bestuur. Elk bestuurslid is verantwoordelijk voor de belangen van alle deelnemers gezamenlijk en moet zonder ruggespraak, onafhankelijk besluiten kunnen nemen. Dit is vastgelegd in een functieprofiel voor bestuursleden. De professionaliteit wordt middels individuele evaluaties en een groepevaluatie jaarlijks getoetst. Daarnaast wordt middels een opleidingsplan continu het kennisniveau en de aanscherping van competenties bevorderd.

### Zelfstandigheid

Het bestuur en de werkgever onderschrijven de ambitie om het pensioenfonds zelfstandig te besturen. Een zelfstandig pensioenfonds wordt gezien als meerwaarde voor IFF. Een zelfstandig pensioenfonds is in lijn met en gebaseerd op de kernwaarden van IFF, een hoge mate van betrokkenheid, passie, creativiteit en expertise.

Door steeds hogere vereisten aan de professionalisering van het besturen van een pensioenfonds is het noodzakelijk alternatieven voor een zelfstandig pensioenfonds te blijven evalueren.

### *Uitgangspunten*

IFF wil een marktconforme pensioenvoorziening aanbieden. Het IFF Pensioenfonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de afspraken die de sociale partners hierover hebben gemaakt en voor hetgeen de wetgever voorschrijft.

Naast de formele taken en verantwoordelijkheden hanteren de organen van het IFF Pensioenfonds de volgende uitgangspunten bij de uitvoering van hun werkzaamheden:

- Kennis en kunde van het collectief waarborgen.
- Continuïteit waarborgen.
- Integriteit van mensen/beslissingen/keuzes.
- Openheid en transparantie in communicatie.
- Commitment.

### *Samenstelling van bestuur*

Het IFF Pensioenfonds heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door externe actuarissen, een externe accountant, een secretariaatsbureau, diverse commissies en een verantwoordingsorgaan. Zelf heeft het IFF Pensioenfonds geen personeel in dienst.

Het bestuur is samengesteld uit 3 vertegenwoordigers van de werkgever, 2 vertegenwoordigers van de werknemers, en 1 vertegenwoordiger van de gepensioneerden. De zittingsperiode van de bestuursleden is 6 jaar en begint in principe per 1 mei.

In het jaar 2017 zijn er geen wijzigingen geweest in het bestuur van het pensioenfonds.

Conform de statuten, reglementen en ABTN van het IFF Pensioenfonds heeft het bestuur de volgende taken en verantwoordelijkheden:

- Het algemeen beleid van het fonds vaststellen. Via een mandaat heeft het de volgende taken en verantwoordelijkheden gedelegeerd aan het dagelijks bestuur:
  - Beleids- en bestuursprocedures en processen vormgeven en vastleggen.
  - Het fonds aansturen.
  - De risico's op de korte en lange termijn beheersen.
- Alle besluitvorming binnen het fonds.
- Verantwoording afleggen aan het Verantwoordingsorgaan.

#### *Huidige samenstelling*

Op 31 december 2017 was het Bestuur als volgt samengesteld:

<b>Bestuurslid</b>	<b>Benoemd door</b>	<b>Functie</b>	<b>Aftredend</b>
ir. C.A. Wisse	Directie	Voorzitter	2022
F.T. van der Aa	Ondernemingsraad	Secretaris	2021
Mevr. drs. H.E. Niekus-van Waveren	Directie	Penningmeester	2020
drs. J.A. Ambergen	Directie	Lid	2019
Mevr. E.G.M. Brundel, BAS	Ondernemingsraad	Lid	2022
G.P.C. Aarts	Gepensioneerden	Lid	2018

#### *Dagelijks bestuur en dagelijkse leiding*

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter, de penningmeester en de secretaris. Bij de uitoefening van hun functie worden zij ondersteund door het secretariaatsbureau en externe adviseurs.

Conform de statuten, reglementen en ABTN van het pensioenfonds heeft het dagelijks bestuur de volgende taken en verantwoordelijkheden:

- Het fonds besturen en het dagelijks beleid bepalen binnen het mandaat dat het van het bestuur heeft gekregen.
- Besluiten van het bestuur voorbereiden en uitvoeren.
- De activiteiten van het fonds beheren en het uitbestedingsbeleid uitvoeren binnen het mandaat dat het van het bestuur heeft gekregen en voor zover dat is toegestaan door de wet- en regelgeving.
- Zorgen dat de statuten en reglementen en de overige juridische documenten van het fonds binnen de gestelde termijnen voldoen aan de wet- en regelgeving.
- Het bestuur adviseren.
- Het fonds vertegenwoordigen met inachtneming van de wet- en regelgeving.
- Toezien op het uitvoeren van de financiële administratie.



### Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO). Het VO bestaat uit drie leden: 1 namens de werkgever, 1 namens de werknemers en 1 namens de gepensioneerden. In 2017 is Pieter van Berge teruggetreden als vertegenwoordiger namens de gepensioneerden en opgevolgd door Guus van Es.

De zittingsperiode van de leden van het Verantwoordingsorgaan is 6 jaar en begint in principe per 1 mei. Op 31 december 2017 was het Verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

<b>Verantwoordingsorgaan</b>	<b>Benoemd door</b>	<b>Functie</b>	<b>Aftredend</b>
Mevr. R. Munting	Ondernemingsraad	Voorzitter	2022
Mevr. A.M.S. Dekeling	Directie	Secretaris	2022
G.P. van Es	Gepensioneerden	Lid	2023

Het verslag van het Verantwoordingsorgaan staat op pagina 32 en 33 van dit jaarverslag.

### Vermogensbeheerders

Het IFF Pensioenfonds werkt voor het beheer van de beleggingsportefeuille samen met de onderstaande externe vermogensbeheerders.

- **Vastrentende waarden:** Robeco Institutional Asset Management en M&G.
- **Onroerend goed:** CBRE Real Estate en M&G
- **Aandelen:** Blackrock (tot mei 2017) en Northern Trust (vanaf mei 2017).

Deze vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en de timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende mandaten. Zij worden aangestuurd door de voorzitter en de secretaris van de Beleggingsadviescommissie (BAC), die opereren binnen hun mandaat van het bestuur.

De resultaten van de vermogensbeheerders worden, voor zover de gegevens dan al beschikbaar zijn, op maandbasis gevolgd en besproken door de Financiële Monitoring commissie. Op maandbasis ontvangt het bestuur een rendementsanalyse van Blue Sky Group. Daarin wordt het rendement van de beleggingen van het IFF Pensioenfonds afgezet tegen een bijbehorende benchmark.

### Uitvoeringsorganisatie

De uitvoering van de pensioen- en de financiële administratie is uitbesteed aan Blue Sky Group. Daarnaast verricht Blue Sky Group operationele actuariële werkzaamheden, zoals het opstellen van de dekkingsgraadberekening, het opstellen van de premienota, berekening van de jaarlijkse afkoop- en flexibiliseringsfactoren, het actuariële jaarwerk en het opstellen van de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank. Met Blue Sky Group is een uitbestedingsovereenkomst gesloten.

### Externen

Het IFF Pensioenfonds wordt geadviseerd en ondersteund door onderstaande externe partijen:

- Accountant: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
- Waarmerkend actuaaris: Milliman Pensioenen.
- Adviserend actuaaris: Willis Towers Watson Netherlands B.V.
- Adviseur BAC: Willis Towers Watson Netherlands B.V.
- Pensioenjurist: Willis Towers Watson Netherlands B.V.
- Secretariële ondersteuning: TXT & PR Myra Prinsen.

## Financiële informatie

De premies zijn voor 2017 als volgt berekend:

Feitelijke premie	€ 9.088 duizend
Kostendeekkende premie	€ 10.280 duizend
Gedempte kostendeekkende premie	€ 8.925 duizend

De feitelijke premie is de premie die IFF en de deelnemers werkelijk hebben betaald aan het fonds (werkgeversdeel € 7.580 duizend, werknemersdeel € 1.508 duizend).

In 2017 heeft de werkgever een extra bijdrage gestort van 976 om de premie op het kostendeekkende niveau te brengen. Dit bedrag is opgenomen in het werkgeversdeel van de premie.

De kostendeekkende premie is de berekende premie rekening houdend met de DNB rentetermijnstructuur per 31 december 2016.

De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de gemiddelde marktrente over 36 maanden.

### Kosten

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

#### Pensioenuitvoeringskosten

Op grond van de Overeenkomst Pensioenreglement worden alle kosten van de pensioenregeling, met uitzondering van de kosten voor vermogensbeheer en de kosten van de adviseur van de BAC, voldaan door IFF. De kosten van de pensioenuitvoering bedragen in 2017 € 547 duizend oftewel € 361 (2016: € 393) per deelnemer. Deze kosten omvatten onder andere de kosten van uitbesteding van administratie en secretariaat, de kosten van actuarissen, accountants en adviseurs en de kosten van communicatie. Deze kosten komen direct ten laste van IFF. Zou IFF deze kosten niet betalen dan zouden deze aan de kostendeekkende premie moeten worden toegevoegd. Daarnaast is een aantal bestuurs- en commissieleden in dienst van IFF. De geschatte waarde hiervan is in 2017 € 230 duizend.

#### Kosten vermogensbeheer

De totale kosten van het vermogensbeheer bedragen € 1.842 duizend ofwel 0,53% (2016: 0,53%) van het gemiddeld belegd vermogen. Inclusief transactiekosten bedroegen de kosten € 2.108 duizend ofwel 0,61% (2016: 0,54%). De hogere kosten zijn het gevolg van de transitie in de aandelen- en de vastgoedportefeuilles. Deze kosten komen ten laste van het rendement.

De kosten vermogensbeheer zijn als volgt te specificeren:

	Totaal (* 1000)	Als % van het gemiddeld belegd vermogen
Manager/service provider	1.459	0,42%
Bewaarbank	192	0,06%
Interne kosten	32	0,01%
Overige kosten	158	0,05%
<b>Totaal</b>	<b>1.842</b>	<b>0,53%</b>

De vermogensbeheerkosten van een pensioenfonds hangen samen met de beleggingsstrategie die het fonds hanteert en de wijze waarop deze wordt geïmplementeerd. Omdat het fonds geen actief beleggingsbeleid voert, kunnen de kosten relatief laag blijven. Het streven van het pensioenfonds is dat de kosten van het vermogensbeheer marktconform zijn; middels benchmarking wordt gecontroleerd en

bevestigd dat dit daadwerkelijk zo is. De kosten worden gedreven door de strategische beleggingsmix. Dit is een mix van actief en passief beheerde fondsen.

De vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie:

	<b>Beheerskosten</b>	<b>Transactiekosten</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed	317	0	317
Aandelen	102	113	215
Vastrentende waarden	880	38	918
Beleggingen ter afdekking renterisico	250	116	365
Niet toegerekende kosten	293	0	293
<b>Totaal</b>	<b>1.842</b>	<b>266</b>	<b>2.108</b>

Een nadere detaillering van de vermogensbeheerkosten staat op pagina 72 tot en met 74 van dit jaarverslag.

### *Dekkingsgraad*

	<b>Beleids dekkingsgraad*)</b>	<b>Nominale dekkingsgraad*)</b>	<b>Vereist vermogen*)</b>	<b>Reserve positie</b>
Ultimo eerste kwartaal	113,5%	116,5%	115,7%	-2,2%
Ultimo tweede kwartaal	115,0%	118,1%	115,1%	-0,1%
Ultimo derde kwartaal	116,7%	119,4%	115,3%	1,4%
Ultimo vierde kwartaal	118,1%	119,2%	115,7%	2,4%

<b>Ultimo</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Dekkingsgraad	119,2%	114,5%	112,1%	118,8%	111,6%
Beleidsdekkingsgraad	118,1%	112,0%	113,8%	115,6%	-
Vereist vermogen	115,7%	115,3%	116,5%	110,7%	111,6%
Reservepositie*	2,4%	-3,3%	-2,7%	8,1%	0,0%

\* Vanaf 2015 is de reservepositie het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en het vereist vermogen. De reële dekkingsgraad, zoals gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank, bedroeg ultimo 2017 96,5%.

### *Toeslagverlening*

Op basis van de, begin november 2017 bekende cijfers, heeft het pensioenfonds per 1 januari 2018 een gedeeltelijke indexatie van 0,7% toegekend.

De stijging van de afgeleide consumentenprijsindex tussen oktober 2016 en oktober 2017 bedroeg 1,34%. Met de beleidsdekkingsgraad van 116,7% (op 30 september 2017) was er wel gedeeltelijke maar geen volledige indexatie mogelijk. De adviserend actuaris heeft berekend dat de maximale toekomstbestendige toeslagverlening per 1 januari 2018 0,7% bedraagt. Het bestuur heeft besloten deze gedeeltelijke indexatie toe te kennen.

Voor verdere informatie over de beleggingsresultaten en de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar de Beleggingenparagraaf op pagina 22 tot en met 25.

## Risicomanagement

Het bestuur is verantwoordelijk voor het realiseren van de doelstellingen van het fonds. Het bereiken van die doelstellingen kan continu in gevaar komen door risico's van binnen en buiten de organisatie. Risicomanagement staat dan ook nadrukkelijk op de agenda van het bestuur. Het bestuur moet een actueel en volledig beeld hebben van alle relevante risico's en zorgen voor gepaste beheersmaatregelen. Dit vloeit voort uit eisen ten aanzien van een beheerste en integere bedrijfsvoering zoals opgenomen in de Pensioenwet.

### *Risico- en beheersingscategorieën*

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd aan de BAC voor financiële risico's en aan het dagelijks bestuur voor niet-financiële risico's. Deze twee onderscheidende categorieën zijn ontleend aan FIRM, een methode die onderscheid maakt tussen verschillende risicocategorieën. Het IFF Pensioenfonds kent de volgende hoofd risico's:

#### **Financiële risico's**

- Solvabiliteitsrisico
- Liquiditeitsrisico
- Verzekeringsrisico
- Overige risico's balansbeheer

#### **Niet-financiële risico's**

- Uitbestedingsrisico
- Omgevingsrisico
- IT risico
- Integriteitsrisico
- Juridisch risico

Voor een volledige beschrijving van de risico- en beheersingscategorieën, wordt verwezen naar het "Risicomanagementplan", dat onderdeel is van de ABTN. Alle 30 geïdentificeerde risico's worden omschreven, alsmede voor ieder risico kans en impact, de management respons, residu risico en monitoring en rapportering. Ook risicobeleid en risicohouding worden toegelicht in dit document.

### *Monitoring van risico's*

Het risicoregister is een samenvatting van alle financiële risico's met risiconiveau (hoog, midden of laag), rapportering en commentaar. Iedere bestuursvergadering wordt het register geactualiseerd, besproken en beoordeeld. De niet-financiële risico's worden minimaal eenmaal per jaar in het bestuur besproken. De Auditcommissie ziet toe op de werking van het risicobeheersings- en controlesysteem.

### *De belangrijkste risico's voor het IFF Pensioenfonds*

Er zijn momenteel drie financiële risico's beoordeeld als hoog:

- Solvabiliteitsrisico: het risico dat de ambitie niet meer gerealiseerd kan worden doordat de solvabiliteit, dus de dekkingsgraad, ontoereikend wordt. De belangrijkste drivers achter het solvabiliteitsrisico zijn momenteel:
  - o Renterisico: het risico van verlies van solvabiliteit door rentedalingen of draaiingen van de rentecurve vanwege het verschil in de (gemiddelde) looptijden van de (nominale) pensioenverplichtingen en de vastrentende beleggingen, alsmede vanwege het verschil in omvang van de pensioenverplichtingen ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Het renterisico is voor het grootste deel afgedekt volgens een staffel op basis van renteniveau middels een Liability Driven beleggingsfonds (het Robeco LDI40 fonds). Op basis van de marktrente bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2017 ongeveer 64% binnen de gestelde bandbreedte van 60% tot 70%. De FMC, een subcommissie van de BAC, monitort tweewekelijks het renterisico en rapporteert aan het bestuur.
  - o Koersrisico zakelijke waarden: het risico dat door koersverliezen of tegenvallende rendementen op zakelijke waarden (o.a. aandelen en vastgoed) de solvabiliteit van het pensioenfonds onder

druk komt en de indexeringsambitie ongerealiseerd blijft. De beleggingen vinden plaats via fondsen. Zowel bij aandelen als onroerend goed is binnen de portefeuilles een sterke geografische en sectorale spreiding aangebracht. De prestaties van portefeuilles worden op maandbasis gemonitord aan de hand van gegevens die de vermogensbeheerders zelf aanleveren en die een onafhankelijke partij, BSG, vergelijkt met de benchmark.

Het totale solvabiliteitsrisico wordt periodiek middels een ALM-studie geanalyseerd. Daarnaast wordt sinds eind 2016 een maandelijks dashboard opgesteld waar ook de gevoeligheid voor rente en aandelenkoersen wordt weergegeven. Onderstaand de weergave van december 2017.

		Renteverandering (parallel obv UFR)				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
Verandering Aandelen	-25%	108,0%	110,6%	113,6%	117,1%	121,0%
	-12,5%	110,0%	112,8%	116,1%	119,8%	123,9%
	0	112,0%	115,0%	118,4%	122,4%	126,8%
	12,5%	114,0%	117,2%	120,9%	125,1%	129,7%
	25%	116,1%	119,5%	123,4%	127,7%	132,6%

- Bij de niet-financiële risico's vormt op dit moment het IT-[risico](#), en met name cybercrime, het voornaamste risico. Hier heeft de auditcommissie een uitgebreide review van de beveiligingsprocedures met de Blue Sky Group, uitvoerder van de administratie, uitgevoerd.
- Daarnaast is het omgevingsrisico dit jaar nadrukkelijk aanwezig door de aangekondigde (maar nog niet gedefinieerde) hervormingen van het pensioenstelsel en het daarbij behorende krachtenspel van politiek en sociale partners. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen op de voet.

In 2018 zal een uitgebreide review plaatsvinden van alle niet-financiële risico's.

## Bestuursaangelegenheden

In 2017 is het bestuur negen keer in vergadering bijeengekomen. Het Dagelijks Bestuur vergaderde 23 maal. Het afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan de mogelijke verhoging van de pensioenrichtleeftijd. Uiteindelijk is, in overleg met de sponsor besloten de pensioenrichtleeftijd en het opbouwpercentage ongewijzigd te laten, mede gezien de wijzigingen die verwacht worden in het pensioenstelsel de komende jaren. Verder zijn er enkele wijzigingen in de beleggingsportefeuille doorgevoerd.

### *Rendement*

Het fonds heeft een rendement over 2017 behaald van 2,7%. Alle beleggingscategorieën hebben positief bijgedragen aan het resultaat: aandelen 19,1%, vastrentende waarden 5,1% (exclusief LDI) en onroerend goed 0,8%. De beleggingen ter afdekking van het renterisico (LDI) droegen met -2,4% negatief bij als gevolg van de gestegen rente.

### *Beleidsdekkingsgraad vanaf Q3 2017 hoger dan vereiste dekkingsgraad*

Omdat de beleidsdekkingsgraad begin 2017 lager was dan de vereiste dekkingsgraad, heeft het IFF Pensioenfonds in maart 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Op grond van deze nieuwe berekeningen, werd vastgesteld dat het mogelijk is om op basis van overrendement uit het reservetekort te komen. Er zijn dus geen aanvullende maatregelen doorgevoerd als premieverhoging, niet meer indexeren, of korting op aanspraken. Vanaf september 2016 laat de beleidsdekkingsgraad inderdaad een stijgende lijn zien en eind Q3 2017 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad (116,7% versus 115,5%). Dit is gemeld aan DNB, waarmee het herstelplan is beëindigd. De stijging van de beleidsdekkingsgraad is ook na september 2017 onafgebroken doorgegaan.

### *Risicohouding en haalbaarheidstoets*

In 2017 is opnieuw een haalbaarheidstoets (HBT) uitgevoerd. Via de HBT, die sinds 2015 elk jaar wordt uitgevoerd, wordt nagegaan of een pensioenfonds zal slagen in haar ambities voor indexatie. De toets beoordeelt in hoeverre de risicohouding van het pensioenfonds past bij de verwachtingen tot koopkrachtbehoud.

Het IFF Pensioenfonds heeft in 2016 de volgende grenzen voor de risicohouding vastgesteld:

- Vasthouden aan de ambitie die het IFF Pensioenfonds altijd heeft gehad: te weten op lange termijn 80% van de prijsinflatie kunnen indexeren. Dit vergt een te verwachten pensioenresultaat van ten minste 90%.
- Een relatieve afwijking van het te verwachten pensioenresultaat in een slechtweerscenario van maximaal 25%.

Voor de toets in 2017 zijn enkele uitgangspunten veranderd. De voornaamste veranderingen betreffen:

- De startdekkingsgraad van waaruit gerekend moet worden: die is gestegen van 111,6% per 1 januari 2016 naar 115,0% per 1 januari 2017.
- De toeslagverlening was vorig jaar gemaximeerd op 80% van de prijsinflatie. De werkelijk verleende toeslag van 0%, week dit jaar af van de maximaal toe te kennen toeslag (0,36%).
- De beleggingsportefeuille is als iets risicovoller beschouwd dan in voorgaande jaren en wordt beoordeeld als 50% obligaties en 50% aandelen.

Dit heeft geleid tot betere uitkomsten:

- Het te verwachten pensioenresultaat valt in de haalbaarheidstoets van 2017 nog iets hoger uit dan in 2016: het ging van gemiddeld 99% naar gemiddeld 100%. Daarmee wordt ruim voldaan aan de grens van minimaal 90%.

- Het pensioenresultaat in een slechtweersscenario nam toe met 1% (van 77% naar 78%).
- Het verschil tussen beide percentages, dus de relatieve afwijking, bedraagt net als vorig jaar 22%. Daarmee blijft het binnen de ondergrens van 25%.

Het bestuur van het IFF Pensioenfonds is tevreden over het hogere te verwachten pensioenresultaat aangezien dit op termijn meer mogelijkheden tot indexatie geeft. De resultaten van de haalbaarheidstoets zijn gedeeld met de sociale partners.

### *Deskundigheid bestuursleden*

Het bestuur houdt eenmaal per jaar een zelfevaluatie. Deze evaluatie heeft plaatsgevonden op 29 juni 2017 onder leiding van Bart Draese (Regional Manager Learning & Organization Development bij IFF). Het gaat bij de zelfevaluatie om inzicht in hoe het bestuur als geheel functioneert: wat ging er goed het afgelopen jaar en waar moet het bestuur het komende jaar aan werken. De bestuursleden zijn van mening dat zo'n evaluatie nuttig is en bijdraagt aan het onderhouden van goede onderlinge relaties en het voorkomen van onderhuidse spanningen. Naar aanleiding van de zelfevaluatie wordt ieder jaar een aantal aandachtspunten geformuleerd voor het komende jaar.

Behalve het functioneren van het bestuur komt ook deskundigheid inzake het pensioenstelsel aan de orde. Alle bestuursleden hebben minimaal het vereiste Deskundigheidsniveau A. Een aantal heeft niveau B en er wordt naar gestreefd om op alle deskundigheidsgebieden minimaal 2 bestuursleden op Deskundigheidsniveau B te hebben. Daarnaast wordt het bestuur elke vergadering bijgestaan door een externe deskundige. In 2017 was dat mevrouw drs. M. Kloek AAG van Willis Towers Watson B.V. die halverwege het jaar werd opgevolgd door haar collega drs. C. Kroon AAG.

Het bestuur stelt alle medewerkers, bestuursleden en andere direct bij het pensioenfonds betrokken personen in de gelegenheid om hun deskundigheid op peil te houden of uit te breiden middels vakliteratuur, seminars en cursussen. Regelmatig worden er ook kennissessies georganiseerd binnen de bestuursvergaderingen.

### *Commissies*

Ter ondersteuning van het bestuur kent het IFF Pensioenfonds de volgende commissies:

#### Beleggingsadviescommissie (BAC)

De BAC ondersteunt het bestuur bij het opstellen en uitvoeren van het strategisch beleggingsbeleid. Deze commissie heeft een voorbereidende en adviserende rol en voert het door het Bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid uit. In 2016 is een uitgebreide evaluatie gedaan van de vastgoedportefeuille en is een voorstel tot aanpassing gedaan aan het bestuur. Dit voorstel is in 2017 uitgerold. Ook is begin 2017 een selectie gedaan voor een nieuwe beheerder van de aandelenportefeuille als gevolg van veranderende regelgeving (introductie van de European Market Infrastructure Regulation (EMIR)). Deze is op initiatief van de Europese Commissie geïmplementeerd om de handel in Over The Counter (OTC) derivaten transparanter en veiliger te maken). In de eerste helft van 2017 is daarom de portefeuille overgezet van de regiofondsen van BlackRock naar twee fondsen bij Northern Trust met uitgebreide Environmental, Social & Governance (ESG) screening en valutaafdekking. Via de ESG screening worden aandelen die slecht scoren op het gebied van milieu, sociale aspecten of goede bedrijfsvoering uitgesloten of onderwogen ten gunste van aandelen die goed scoren op deze criteria. Daarnaast heeft de BAC een voorstel gemaakt voor het beleggingsplan 2018. De BAC wordt ondersteund door een externe adviseur in de persoon van de heer C.H. van den Berg CFA van Willis Towers Watson B.V.

#### Auditcommissie

De Auditcommissie heeft als belangrijkste taak het monitoren van het uitbestedingscontract en de SLA (Service Level Agreement) met de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast richt de commissie zich op de werking van de risicobeheersings- en controlesystemen van het pensioenfonds. Veel aandacht was er voor beheersing van het IT-risico en voor de voorbereiding voor de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming). Tijdens het jaarlijkse bezoek aan de uitvoeringsorganisatie is hier ook uitgebreid over gesproken.

#### Communicatiecommissie

De Communicatiecommissie ondersteunt het bestuur bij het uitvoeren van het communicatiebeleid. Het communicatiebeleidsplan wordt door de commissie voorbereid en, na goedkeuring door bestuur en VO, uitgewerkt in een jaarlijks communicatiewerkplan. De communicatiecommissie wordt ondersteund door communicatieadviseurs van de Blue Sky Group.

#### Financiële Monitoring Commissie (voorheen: Rentecommissie)

Vanuit de BAC is in 2017 de Rentecommissie omgedoopt tot de Financiële Monitoring Commissie. Deze commissie bestaat uit de voorzitter, de secretaris en de extern adviseur van de BAC en de account manager van BSG. De taak van deze commissie is het monitoren van de financiële markten en de impact op de portefeuille van het pensioenfonds. In 2011 was de commissie opgericht als gevolg van de steeds verder dalende rente. Aangezien naast de rente ook de aandelen- en vastgoedmarkt wordt besproken, is de naam van de commissie veranderd. Gedurende 2017 hebben de leden op tweeweekse basis de renteontwikkeling, de renteafdekking en de bewegingen op de overige financiële markten gemonitord. Hun bevindingen en adviezen koppelen zij terug naar de BAC en het bestuur.

#### Verkiezingscommissie

Deze commissie wordt actief indien er in het bestuur of het verantwoordingsorgaan een nieuwe vertegenwoordiger vanuit de gepensioneerden moet worden gekozen. Eind 2016 is deze commissie van start gegaan met de voorbereiding voor het kiezen van een nieuwe vertegenwoordiger van de gepensioneerden in het VO. In 2017 heeft de campagne geleid tot de aanmelding van één kandidaat voor de vrijgekomen positie. Er zijn daarom geen verkiezingen gehouden, en de kandidaat is benoemd in het VO.

#### *Klachten- en geschillenregeling*

Het IFF Pensioenfonds beschikt niet over een vaste klachten- en geschillencommissie. Het huishoudelijk reglement regelt hoe omgegaan moet worden met klachten en geschillen. In dat reglement is, als aparte paragraaf, de Regeling Geschillen en Klachten opgenomen. In 2017 zijn er geen klachten geweest.

Er is in 2017 geen sprake geweest van boetes, dwangsommen of het aanstellen van een bewindvoerder in het kader van artikel 96 van de Pensioenwet.

#### *Naleving wet- en regelgeving*

In 2017 is het reeds eerder in gang gezette proces om de APR op te heffen afgerond. De deelnemers aan deze vrijwillige bijspaarregeling hebben allemaal hun opgebouwde kapitaal overgedragen aan het IFF pensioenfonds of aan de Lifesight PPI.

Per 1 januari 2018 wordt door nieuwe fiscale wetgeving de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar gewijzigd in 68 jaar. Echter, omdat de franchise die het IFF Pensioenfonds hanteert op dit moment hoger is dan het wettelijk minimum is er voldoende fiscale ruimte om de pensioenrechtleeftijd en het opbouwpercentage binnen onze regeling ongewijzigd te laten. Na overleg met de sponsor is besloten hiervoor toestemming te vragen aan het Ministerie van Financiën. Op 3 november 2017 is bevestigd dat de bestaande regeling van IFF Pensioenfonds voldoet aan de gestelde voorwaarden en daarom gebruik kan maken van de collectieve aanwijzing. De pensioenleeftijd en het opbouwpercentage blijven dus in 2018 ongewijzigd.



## *Communicatie*

De belangrijkste communicatiemiddelen van het pensioenfonds zijn de Website en de nieuwsbrief "Pensioen update". Er is in thema-uitgaven gecommuniceerd over de resultaten van 2016, het jaarlijkse pensioenoverzicht en de keuzes rondom pensioendatum. Ook werden deelnemers bij het bereiken van een bepaalde leeftijd nog eens apart geattendeerd op het belang om stil te staan bij hun situatie na pensioneren. In september zijn weer bijeenkomsten georganiseerd in Tilburg en Hilversum om het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) toe te lichten. In de uitvoering van het communicatiebeleid wordt nauw samengewerkt met de uitvoerder van de pensioenadministratie.

Eind 2017 heeft het IFF Pensioenfonds deelgenomen aan het door KANTAR TNS georganiseerde Benchmark Onderzoeksplatform voor Pensioenfondsen. Uit dit onderzoek onder de deelnemers van diverse pensioenfondsen blijkt dat onze deelnemers vertrouwen hebben in het fonds en de communicatiemiddelen (website en nieuwsbrief) waarderen. Wel vinden ze dat de vindbaarheid van informatie op de website verbeterd kan worden, alsmede de informatie over keuzes rond de pensioendatum. Hier gaat de communicatiecommissie in 2018 mee aan de slag.

## *Oordeel Auditcommissie*

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een Auditcommissie ingesteld om de uitbestedingsrelatie met de uitvoerder te monitoren. Tevens ziet de Auditcommissie toe op de werking van het risicobeheersings- en controlesysteem.

Op basis van ervaringen in de eerste jaren van uitbesteding is de Service Level Agreement aangepast waarbij de normen beter gedefinieerd zijn. Vanaf 1 januari 2017 is de gewijzigde SLA van kracht. De commissie heeft geconstateerd dat de nieuwe normen meer duidelijkheid geven over de behaalde prestaties door BSG. Over het algemeen scoort BSG goed op de SLA factoren.

Naast het monitoren van de SLA is opnieuw veel aandacht besteed aan de beheersing van het IT-risico bij de uitvoerder. In het najaar van 2017 is een auditbezoek afgelegd bij de uitvoerder, waarbij uitgebreid is gesproken over beheersing van IT-risico's en over de beoogde maatregelen rondom de AVG. Daarnaast is de ISAE 3402 verklaring van de uitvoerder beoordeeld. Ook in de ISAE 3402 verklaring van de Blue Sky Group zijn geen tekortkomingen geconstateerd die de uitvoering van de SLA van Blue Sky Group met het IFF Pensioenfonds negatief kunnen beïnvloeden.

De Auditcommissie is tevreden over uitvoering door en samenwerking met de Blue Sky Group.

Ten aanzien van risicomanagement: de Auditcommissie stelt vast dat de financiële risico's iedere bestuursvergadering besproken worden aan de hand van een rapportage. De niet-financiële risico's worden minimaal eenmaal per jaar besproken in het bestuur. De Auditcommissie komt tot de conclusie dat er in 2017 voldoende aandacht is geschonken aan risicomanagement.

## *Naleving gedragscode*

Het IFF Pensioenfonds kent een eigen gedragscode. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders. Bestuursleden en verbonden personen tekenen jaarlijks deze code en hebben allen verklaard deze code gedurende heel 2017 te hebben nageleefd.

## *Code Pensioenfondsen*

Gedurende het verslagjaar voldeed de manier waarop IFF Pensioenfonds was ingericht en werd bestuurd aan de Pensioenwet en de „Code Pensioenfondsen”. De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben samen de Code Pensioenfondsen opgesteld. De Code bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende bestuurlijke organen binnen een pensioenfonds en gaat ook uitgebreid in op de daaraan gekoppelde thema’s als benoemingen en zittingstermijnen.

Partijen beogen met de Code de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen aan het versterken van „goed pensioenfondsbestuur”. De Code richt zich op de drie bestuurlijke kernfuncties: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. Dit alles in goede balans via een sluitend systeem van controle en evenwicht tussen de functies. Het bestuur streeft ernaar de Code na te leven. Dit is voor het grootste deel ingevuld, met uitzondering van:

- de zittingstermijnen (norm 60 en 61); Voor een langere termijn is bewust gekozen vanwege de complexiteit van het besturen en toezicht houden van het fonds.
- diversiteitsbeleid; De Code Pensioenfondsen (artikel 65 tot en met 71) schrijft voor dat het bestuur ervoor moet zorgen dat de samenstelling van de bestuurlijke organen een redelijke afspiegeling vormt van de belanghebbenden. Daarbij moet rekening worden gehouden met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur onderschrijft het belang van diversiteit naar leeftijd en geslacht en streeft ernaar het aantal vrouwen en jongeren in de fondsorganen te vergroten. Voor wat betreft vrouwen lukt dat heel goed maar met name het betrekken van jongeren bij het pensioenfonds blijft een aandachtspunt; het is dan ook niet gelukt om in het VO een lid onder de 40 jaar te benoemen (norm 68). Wel is er in 2017 een lid jonger dan 40 jaar benoemd in het bestuur.

## *Intern Toezicht*

Het interne toezicht van het pensioenfonds wordt uitgevoerd door een Visitatiecommissie, die jaarlijks een visitatie bij het pensioenfonds uitvoert. In de eerste maanden van 2018 is de visitatie over 2017 uitgevoerd door VC Holland. De eindrapportage is besproken met bestuur en verantwoordingsorgaan op 20 april 2018. Een samenvatting van de bevindingen vindt u op pagina 29.

Na de samenvatting vindt u de reactie van het bestuur op de bevindingen.

## Pensioenparagraaf

Binnen het pensioenfonds bestaan de volgende regelingen: pensioenregeling, prepensioenregeling en aanvullend pensioenreglement.

Per 1 januari 2017 is de aanvullende pensioenregeling beëindigd. Deelnemers aan deze regeling hebben de keuze gekregen om de waarde over te dragen naar de excedentregeling in de PPI of de waarde om te zetten in pensioenrechten in het fonds.

### *Pensioenuitkeringen*

Het totaal van de pensioenbetalingen was op jaarbasis:

Ouderdomspensioen (inclusief prepensioen)	€ 7.164 duizend
Nabestaandenpensioen	€ 1.349 duizend
Wezenpensioen	€ 25 duizend
<b>Totaal</b>	<b>€ 8.538 duizend</b>

### *Afkoop kleine pensioenen*

In het afgelopen jaar zijn 15 kleine pensioenen (afkoopgrens 2017 bedroeg € 467,89) afgekocht met een afkoopwaarde van in totaal € 62 duizend.

### *Pensioenregeling*

De pensioenregeling heeft de volgende kenmerken:

- **Pensioen:** dit is een middelloonregeling. Deelnemer is iedereen die in dienst is getreden van International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V.
- **Pensioenleeftijd:** de pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Daadwerkelijke pensionering vindt plaats wanneer de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt. Het opgebouwde pensioen wordt dan actuarieel aangepast aan deze vervroeging.
- **Pensioengevend salaris:** de som van 13 maal de vastgestelde maandverdienste en de vastgestelde vakantietoeslag.  
Op 1 januari 2017 is het pensioengevende salaris gemaximeerd op € 61.200. Jaarlijks wordt dit maximum op 1 januari verhoogd met de cao loonsverhoging.
- **Toeslagbeleid:** het pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. De toe te kennen toeslag is afhankelijk van de dekkingsgraad en de consumentenprijsindex (gemeten van oktober tot oktober), en bedraagt maximaal 4% per jaar. Zie verder hoofdstuk Financiële Informatie onder Toeslagverlening.
- **Franchise:** per 1 januari 2017 bedroeg de franchise: € 17.910. De franchise wordt elk jaar geïndexeerd met de "CBS Consumentenprijsindex alle huishoudens, afgeleid" voor de periode van oktober tot oktober.
- **Pensioengrondslag:** het verschil tussen het pensioensalaris en de franchise.
- **Vakantietoeslag:** 8%
- **Opbouwpercentage vast salaris:** voor ouderdomspensioen wordt (met inachtneming van de bepalingen uit de pensioenregeling) jaarlijks 1,875% van de voor dat jaar geldende pensioengrondslag opgebouwd.  
Voor nabestaandenpensioen bedraagt de jaarlijkse opbouw 70% van de jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen.

- **Nabestaandenpensioen:** dit is 70% van het te bereiken ouderdompensioen. Voor het nabestaandenpensioen dat niet is opgebouwd, is dit pensioen op risicobasis gedekt tot aan de pensioendatum. Voor elk kind jonger dan 18 jaar wordt wezenpensioen opgebouwd ter grootte van maximaal 14% van het te bereiken ouderdompensioen.
- **Eigen bijdrage:** Actieve deelnemers betalen een werknemerspremie van 7% van de pensioengrondslag. Deelnemers die op 31 december 2002 in dienst van de werkgever waren betaalden tot 1 juli 2015 geen premie. Vanaf deze datum wordt de premie met jaarlijks gelijke stappen verhoogd tot maximaal 3,5%. Per 1 juli 2017 betalen deze deelnemers een premie van 1,5% van de pensioengrondslag.

#### *Mutatieoverzicht deelnemers*

Op 31 december 2017 was het aantal deelnemers als volgt:

	<b>Vrouwen</b>	<b>Mannen</b>	<b>Totaal</b>
Aantal deelnemers	350	635	985
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	315	479	794
Gepensioneerden:			
met ouderdompensioen	52	312	364
met nabestaandenpensioen	149	9	158
met wezenpensioen	4	4	8
<b>Totaal</b>	<b>870</b>	<b>1.439</b>	<b>2.309</b>

	<b>Deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Gepensioneerden</b>
<b>Beginstand 1 januari</b>	<b>998</b>	<b>735</b>	<b>526</b>
Afkoop	0	-14	-1
In dienst	98	0	0
Overlijden verzekerde	-2	-3	-19
Nieuwe NBP/WzP	0	0	0
Pensionering	-6	-15	21
Uit dienst	-103	100	3
Waardeoverdracht	0	-5	0
Andere oorzaken	0	-4*	0
<b>Eindstand 31 december</b>	<b>985</b>	<b>794</b>	<b>530</b>

\* Betreft interne waardeoverdrachten waardoor polissen zijn samengevoegd

#### *Prepensioenregeling*

- **Prepensioen:** dit is een gesloten regeling, zonder opbouw.
- **Prepensioenleeftijd:** 62 jaar. De prepensioendatum kan onder bepaalde voorwaarden worden vervroegd tot uiterlijk de 55-jarige leeftijd of uitgesteld tot de 65-jarige leeftijd.
- **Toeslagverlening:** zie onder Pensioenregeling.

### *Deelnemers prepensioenregeling*

Op 31 december 2017 hadden 18 deelnemers een prepensioenregeling. In de onderstaande tabel staan deze deelnemers gespecificeerd.

	<b>Vrouwen</b>	<b>Mannen</b>	<b>Totaal</b>
Actieve deelnemers met premievrije aanspraken	2	4	6
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	2	1	3
Gepensioneerden	1	8	9
<b>Totaal</b>	<b>5</b>	<b>13</b>	<b>18</b>

### *Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen*

Het bedrag van pensioen- en prepensioenverplichtingen is het totaal van alle per 31 december van het boekjaar aan de individuele en gewezen deelnemers van het fonds toegekende pensioen- en prepensioenaanspraken. Het totaal van de pensioenverplichtingen is in het jaar gestegen naar € 308.334 duizend. Bij de vaststelling van de waarde van de verplichtingen wordt onder andere uitgegaan van de levensverwachtingen zoals die blijken uit de overlevingstafels, vermeld in het actuariële verslag.

De pensioenverplichtingen moeten worden gedekt door het pensioenvermogen. Ultimo 2017 bedraagt het pensioenvermogen € 367.687 duizend. Alle pensioenaanspraken zijn gedekt.

### *Aanvullende pensioenreglement*

Per 1 januari 2017 is de aanvullende pensioenregeling beëindigd. Deelnemers aan deze regeling hebben de keuze gekregen om de waarde over te dragen naar de excedentregeling in de PPI of de waarde om te zetten in pensioenrechten in het fonds.

## Beleggingenparagraaf

Jaarlijks stelt het bestuur, na advies van de BAC ingewonnen te hebben, een beleggingsplan voor het komende jaar vast. Dit plan is in lijn met de ALM studie die eens in de drie jaar uitgevoerd wordt en het strategische beleggingsbeleid bepaalt. In dit jaarplan wordt het beleggingsbeleid voor het komende jaar uitgewerkt, met als uitgangspunt de korte en lange termijn risicohouding en de beleggingsovertuigingen. Eind derde kwartaal van 2017 was het pensioenfonds officieel uit de situatie van reservetekort doordat de beleidsdekkingsgraad boven het vereist eigen vermogen lag. Dit betekent dat de beperkingen voor een fonds in reservetekort niet meer van toepassing zijn voor het pensioenfonds.

Op basis van de ALM-studie in 2016 heeft het bestuur besloten de strategische beleggingsmix bestaande uit 70% vastrentende waarden, 15% aandelen en 15% indirect niet-beursgenoteerd vastgoed, te herbevestigen. In de ALM-studie is destijds specifieke aandacht gegeven aan de wijze en de omvang van de beleggingen in vastgoed. Op grond van de resultaten is besloten dat de strategische allocatie naar indirect niet-beursgenoteerd vastgoed op 15% gehandhaafd dient te blijven. Omdat de werkelijke allocatie rond 9% lag als gevolg van enkele liquidaties in de portefeuille, is geconcludeerd dat gezocht moest worden naar één of meerdere geschikte vastgoedfondsen om de portefeuille weer op peil te brengen. Deze selectie is in 2016 afgerond via een keuze voor twee vastgoedfondsen van M&G. In 2017 is deze allocatie deels geïmplementeerd. De opbouw in de twee fondsen van M&G gaat in lijn met een afbouw van de CBRE fondsen. Deze afbouw gebeurt zowel passief, omdat een aantal fondsen aan het eind van hun cyclus komen, als actief door verkoop van participaties tegen marktwaarde.

Daarnaast heeft de BAC in 2016 en 2017 de gewenste vormgeving van de aandelenportefeuille onderzocht. De redenen hiervoor zijn de wens om meer aan duurzaam beleggen (of ESG: Environmental, Social & Governance) te doen, de huidige opzet te vereenvoudigen en het terugbrengen van de beheerkosten. Daar kwam bij dat de Europese Commissie in het kader van EMIR in 2016 nieuwe regels had aangenomen, waarbij onderpandvereisten worden gesteld bij niet-geclearde derivaten (zoals IFF hanteerde voor de valuta-afdekking). Zo werden pensioenfondsen vanaf 1 maart 2017 verplicht om dagelijks onderpand uit te wisselen. Hierdoor heeft IFF Pensioenfonds bij de selectie van het nieuwe wereldwijde (ontwikkelde landen) aandelenfonds gekozen voor een fonds met valuta-afdekking, zodat het pensioenfonds zelf geen valutarisico meer hoeft af te dekken. Na een uitgebreid selectietraject is gekozen voor de passieve beleggingsfondsen van Northern Trust met ESG screening en valuta-afdekking (voor het wereld aandelenfonds). In mei 2017 is de portefeuille bij BlackRock verkocht en zijn tegelijkertijd de fondsen van Northern Trust aangekocht, tegen relatief lage transactiekosten.

Tot slot is in 2017 gekozen om de rentestafel aan te passen. Aangezien het pensioenfonds van mening is dat het nemen van renterisico niet wordt vergoed, is besloten om dit risico eerder dicht te zetten, en wel zodra de dekkingsgraad dat toelaat. Daarnaast heeft het pensioenfonds, gezien de economische ontwikkelingen en het beleid van de centrale banken, niet de verwachting dat de rente in korte tijd fors zal toenemen en dat wellicht een lager stabiel niveau zal worden bereikt dan het verleden heeft laten zien. Daarom is gekozen om de staffel te verplaatsen naar 2,5% - 4,0%, waarbij op een niveau van 4,0% het renterisico volledig wordt afgedekt.

### *Ontwikkelingen financiële markten*

Het jaar 2017 stond in het teken van een verder economisch herstel van de wereldeconomie wat reeds in 2016 was ingezet. Bedrijven verhoogden hun investeringen gesteund door een combinatie van een aantrekkende winstgroei, toenemende vraag en een verbeterd vertrouwen. Verder leidde de verbetering van het consumentenvertrouwen tot aantrekkende bestedingen door consumenten. De groei van de wereldeconomie werd zo opgestuwd tot aan de bovenkant van de range van 3% - 3,5%.

Het herstel van de wereldwijde economie zorgde niet voor een aantrekkende loongroei, ondanks een verder dalende werkloosheid. Ook de inflatie steeg niet significant waardoor centrale banken hun stimulerende beleid in een rustig tempo kunnen gaan afbouwen. De ECB schroefde in april het maandelijks opkoopprogramma terug van € 80 miljard (mrd) naar € 60 mrd. De ECB gaf aan het opkoopprogramma te continueren totdat de inflatie zich duidelijk richting de doelstelling van 2% beweegt en dat de rente pas ver na de afbouw van het opkoopprogramma omhoog zal gaan. In oktober kondigde de ECB aan om per 1 januari 2018 het opkoopprogramma verder af te gaan bouwen naar € 30 mld.

Als gevolg van de verbeterde vooruitzichten voor groei en inflatie heeft de Federal Reserve (Fed) de basisrente begin van het jaar met 25 basispunten verhoogd. In juni volgde een tweede renteverhoging van 25 basispunten en in oktober kondigde de centrale bank een inkrimping van haar balans aan met \$ 10 miljard per maand.

Net als in 2016 stonden gedurende 2017 de financiële markten in Europa wederom in het teken van de politieke ontwikkelingen. In Nederland, Duitsland en Frankrijk vonden verkiezingen plaats waardoor de politieke onzekerheid in Europa aan het begin van het jaar hoog bleef. Gaandeweg het jaar nam dit weer af doordat de rechts-populisten zowel in Frankrijk als in Nederland door een minder dan verwachte verkiezingsuitslag niet het stempel op het regeringsbeleid konden drukken. De politieke onzekerheid werd echter later in het jaar sterk verhoogd door de politieke situatie in Noord-Korea.

In het tweede kwartaal begonnen er twijfels te ontstaan over de mogelijkheden van president Trump om zijn stimulerende agenda (belastingverlagingen, deregulering en meer uitgaven aan infrastructuur) door te voeren. Gedurende het jaar bleef het succes om deze plannen door te voeren grotendeels uit.

De politieke onzekerheid zorgde ervoor dat veilig geachte staatsleningen nog altijd in trek bleven waardoor de rentes op deze categorie nauwelijks stegen. De politieke onzekerheid in combinatie met de afbouw van de stimulering van de Fed zorgde ervoor dat de dollar sterk verzwakte ten opzichte van de euro. Ondanks de politieke onzekerheid stegen aandelen over een breed front tot recordniveaus, gedreven door het positieve macro-economische sentiment.

De toonaangevende MSCI wereld aandelenindex steeg in euro's gemeten in 2017 met 5,5%. Dit terwijl sprake was van een forse stijging van de euro ten opzichte van de dollar, van \$1,05 naar \$1,20 voor een euro.

### *Beleggingsmix*

De strategische beleggingsmix van het pensioenfonds bestaat sinds 2014 uit 70% vastrentende waarden, 15% niet-beursgenoteerd onroerend goed en 15% aandelen. Daarnaast heeft de mate van renteafdekking het gehele jaar rond 65% van de verplichtingen op basis van de marktrente gelegen. Het niveau van afdekking is middels een beleidsstaffel gekoppeld aan de hoogte van de 20-jaars swaprente. Dit rentetarief is in 2017 per saldo gestegen van 1,17% naar 1,42%.

### *Vastrentende waarden*

Circa 38% van de vastrentende waarden portefeuille is belegd in een combinatie van hoogwaardige staatsleningen (AAA-rating) en renteswaps met het doel om de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen na te bootsen. Als gevolg van de per saldo gestegen rente is hier in 2017 een negatief rendement op gehaald van -7,8%. De swaps in dit zogenoemde Liability Driven Investment fonds worden sinds de invoering van EMIR verhandeld via een centrale tegenpartij, waardoor het risico op verlies bij faillissement van een tegenpartij minimaal is.

De overige 62% van de vastrentende waarden is belegd in wereldwijde bedrijfsobligaties, in Europese onderhandse leningen en in Europese beleggingsinstrumenten gedekt door onderpand (zogenaamde Asset Backed Securities of ABS). In de portefeuille bedrijfsobligaties vindt selectie plaats op basis van een multi-factor benadering. Deze benadering houdt in dat systematisch obligaties worden geselecteerd die hoog scoren op één of meerdere van de factoren omvang, laag risico, waarde en momentum. Deze bedrijfsobligaties hebben in 2017 een rendement van 4,5% laten zien, mede als gevolg van de gedaalde kredietopslag op bedrijfsobligaties. De onderhandse leningen hebben in 2017 een positief rendement van 2,5% behaald, terwijl het ABS fonds met 14,3% zelfs zeer goed presteerde.

### *Aandelen*

De allocatie naar aandelen is belegd in twee passieve indexfondsen die het rendement van de MSCI World Custom ESG Equity Index en de MSCI Emerging Markets Custom ESG Equity Index nauwgezet volgen. Er wordt belegd in het World Custom ESG Equity Index Fund en het Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund. Binnen het World Custom ESG Equity Index Fund wordt het valutarisico volledig afgedekt. De categorie aandelen was met een rendement van 19,1% de beste categorie in de beleggingsportefeuille.

### *Onroerend goed*

Voor de categorie Onroerend Goed was in 2017 belegd in niet-beursgenoteerde fondsen van CBRE met een regionale en sectorale spreiding en daarnaast twee nieuwe vastgoedfondsen van M&G. Dit betreft een Continentaal Europees Core vastgoedfonds (het M&G European Property Fund) en een Eurozone Secure Income vastgoedfonds (het M&G European Secured Property Income Fund). Dit laatste fonds kent kasstromen vanuit langlopende huurcontracten met een defensief karakter. Eind 2017 is circa € 11 miljoen in de vastgoedfondsen bij M&G belegd en resteert nog een toezegging van circa € 24 miljoen naar het M&G European Property Fund en circa € 17 miljoen naar het M&G European Secured Property Income Fund. Eind 2017 kende het pensioenfonds nog een allocatie van € 9 miljoen bij CBRE die naar verwachting eind 2019 volledig is afgebouwd.

Als gevolg van het matige rendement van de CBRE fondsen was 2017 met 0,8% rendement een minder goed jaar vergeleken met de andere beleggingscategorieën.

### *Maatschappelijk verantwoord beleggen*

Het IFF Pensioenfonds is zich bewust van haar rol binnen de maatschappij, en vindt het daarom belangrijk om duurzame aspecten te betrekken op de beleggingsportefeuille. Het bestuur is van mening dat het beschouwen van ethische aspecten van de beleggingen tevens in het belang is van het pensioenfonds zelf en van haar deelnemers. Intuïtief is duidelijk dat duurzaamheid en verantwoordelijkheid kunnen bijdragen aan het verminderen van onverwachte risico's als gevolg van bijvoorbeeld corruptie of bijdrage aan ongewenste activiteiten. Een duurzame focus kan zo helpen bij het beschermen van de waarde van de beleggingen van het IFF Pensioenfonds op de langere termijn.

Het IFF Pensioenfonds kiest voor een integratie van het duurzaamheidsbeleid binnen het beleggingsbeleid. Dit houdt in dat bij alle belangrijke beleggingsbeslissingen, duurzaamheidscriteria zullen worden meegewogen in samenhang met de andere criteria. Tegelijkertijd realiseert het bestuur zich dat door de keuze om in fondsen te beleggen, de mogelijkheden tot maatschappelijk verantwoord beleggen niet altijd op kostenefficiënte wijze aanwezig zijn. Indien verantwoord binnen de kaders van kosten, mogelijke opvolging en gewenst beleid, zal telkens worden onderzocht wat de duurzaamheid van een nagestreefde belegging is, en in welke mate een meer duurzame variant overwogen kan worden zonder afbreuk te doen aan de doelstellingen van de portefeuille.

Het IFF Pensioenfonds voert zelf geen beleggingen, maar delegeert het naar meerdere gespecialiseerde vermogensbeheerders. De normen en criteria die het pensioenfonds stelt op het gebied van ethisch



beleggen, gelden voor deze vermogensbeheerders en het pensioenfonds verwacht van de vermogensbeheerders dat zij zich verantwoorden over het gevoerde ethische beleid. Ook zal het pensioenfonds zelf transparant verantwoording afleggen aan de betrokkenen bij het beleggingsbeleid. Met deze insteek is begin 2017 gekozen voor de aandelenfondsen van Northern Trust met uitgebreide ESG screening. Deze screening wordt ieder kwartaal binnen de BAC en het bestuur besproken. Daarnaast past Robeco binnen het bedrijfsobligatiefonds een uitgebreid ESG beleid toe welke systematisch is geïntegreerd in het beleggingsproces. Hierdoor maken bedrijven met een hoge ESG-score eerder kans om in de portefeuille te worden opgenomen dan ondernemingen met een lage ESG-score, zoals problemen op het gebied van corporate governance of bedrijven met een grote kans op rechtszaken of een hoog regelgevingsrisico.

## Actuariële paragraaf

### Inleiding

Het Actuarieel Rapport geeft inzicht in (de ontwikkeling van) de financiële positie van het pensioenfonds en overige actuariële informatie over het boekjaar 2017.

### Vermogenspositie eind 2017

De vermogenspositie van het pensioenfonds ziet er per eind 2017 als volgt uit.

Beleggingen	367.763	Technische Voorziening	308.334
Liquide middelen	80	Overige passiva	341
Vorderingen en overlopende activa	185	Eigen vermogen	59.353
<b>Totaal activa</b>	<b>368.028</b>	<b>Totaal passiva</b>	<b>368.028</b>

### Ontwikkeling dekkingsgraad

In 2017 is de dekkingsgraad gestegen van 114,5% naar 119,2%. De wijziging in de dekkingsgraad heeft onderstaande oorzaken:

Dekkingsgraad primo boekjaar	114,5%
Resultaat op premie	-0,4%
Resultaat op uitkeringen	0,4%
Resultaat op toeslagverlening	-0,8%
Resultaat op rente (UFR/RTS)	1,6%
Resultaat op overrendement	3,2%
Overige mutaties	0,7%
Dekkingsgraad ultimo boekjaar	<b>119,2%</b>

De dekkingsgraad is vastgesteld op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017.

### Solvabiliteit

Ultimo 2017 bedragen de eigen vermogen vereisten:

<b>Minimaal vereist eigen vermogen</b>	<b>104,2%</b>
<b>Vereist eigen vermogen (strategische mix)</b>	<b>115,7%</b>

In 2015 is de beleidsdekkingsgraad onder het wettelijk vereiste niveau gedaald en vanaf dit moment was er sprake van een reservetekort. Per 30 september 2017 is de beleidsdekkingsgraad (116,7%) hoger dan het wettelijk vereiste niveau (115,8%) en is het pensioenfonds uit reservetekort. Op jaareinde 2017 is de beleidsdekkingsgraad vastgesteld op 118,1% en het wettelijke vereiste niveau op 115,7%.

### Arbeidsongeschiktheid

Het reglement van het fonds voorziet niet in premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor de zieke deelnemers hoeft derhalve geen additionele voorziening aangehouden te worden. De vennootschap heeft een verzekering afgesloten die voorziet in verdere pensioenopbouw bij (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid.

### Premie 2017

De ontvangen premie, de zuiver kostendeekkende premie en de gedempte premie in 2017 zijn hieronder weergegeven.

	Pensioenregeling
Kostendeekkende premie	10.280
Gedempte kostendeekkende premie	8.925
Feitelijke premie	9.088

De feitelijk ontvangen pensioenpremie bedroeg in het boekjaar 9.088. Onderdeel van deze premie is een extra bijdrage van de werkgever van 976. Deze extra bijdrage was nodig om de premie op het kostendeekkende niveau te brengen.

De feitelijke premie in het boekjaar 2017 is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie. De feitelijke premie is in het boekjaar 2017 lager dan de kostendeekkende premie.

### Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen:

#### Premieresultaat

Premiebijdrage werkgever	7.580
Premiebijdrage werknemers	1.508
Pensioenopbouw in het jaar	-9.253
Totaal premieresultaat	-165

#### Interestresultaat

Beleggingsresultaat	9.274
Toeslagverlening	-2.172
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	675
Wijziging marktrente	4.147
Totaal intrestresultaat	11.924

#### Overig resultaat

Resultaat op waardeoverdrachten	-19
Resultaat kosten vrijval	256
Resultaat op uitkeringen	-6
Resultaat op sterfte	1.371
Resultaat op andere oorzaken	438
Totaal overig resultaat	2.040

#### Totaal saldo van baten en lasten

**13.799**

### Beleid ten aanzien van toeslagverlening/indexatie

Conform het reglement worden de opgebouwde pensioenaanspraken van zowel de actieve als de inactieve deelnemers jaarlijks voorzien van toeslagverlening. De toeslagverlening in enig jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Het pensioenfonds heeft zijn toeslagbeleid vormgegeven op basis van de principes van toekomstig bestendig indexeren, zoals die zijn vastgelegd in de Pensioenwet. Hierbij gelden de volgende voorschriften zoals vastgelegd in de ABTN:

- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% (de toeslagdrempel), wordt geen toeslag verleend.
- Toeslagen worden toegekend voor zover deze naar verwachting in de toekomst kunnen worden nagekomen. De bovengrens waarbij volledige toeslag verleend kan worden, is bepaald als de toeslagdrempel vermeerderd met de waarde van de toekomstige toeslagen op basis van een verwacht rendement van 7%. Daarbij wordt uitgegaan van de door DNB gepubliceerde inflatiecurve. Hierin wordt in vijf jaar toegegroeid naar een prijsinflatie van 2,0%.
- Indien de beleidsdekkingsgraad zich tussen de toeslagdrempel en de bovengrens bevindt, wordt naar rato toeslag toegekend.

Op basis van de financiële positie van het fonds per 30 september 2017 heeft het bestuur besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen per 1 januari 2018 met 0,7% te verhogen.

#### *Uitkomsten van de solvabiliteitstoets*

Het Vereist Eigen Vermogen is een opslag die zodanig dient te worden vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% de dekkingsgraad van het pensioenfonds over één jaar ten minste 100% bedraagt. Het Vereist Eigen Vermogen is berekend volgens het standaardmodel, zoals beschreven in de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling van 19 december 2006.

Voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen wordt het standaardmodel gehanteerd.

Het vereist eigen vermogen op basis van deze toets bedraagt ultimo 2017 356.680 duizend. Het feitelijke totaal vermogen van het pensioenfonds ultimo 2017 bedraagt 367.687 duizend. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2017 niet in de kort is (surplus van € 11.007).

Hilversum, 22 juni 2018

Kees Wisse	voorzitter
Frenz van der Aa	secretaris
Hanneke Niekus - van Waveren	penningmeester
Geert Aarts	bestuurslid
Jan Ambergen	bestuurslid
Ilse Brundel	bestuurslid

## 2. Verslag Visitatiecommissie

### *Inleiding*

Het bestuur van Stichting IFF Pensioenfonds (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie (VC), na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven om in de eerste helft van 2018 een jaarlijkse visitatie uit te voeren. De onderhavige visitatie is de tweede visitatie in een driejaarscyclus van visitaties zoals die tussen VCHolland en het Fonds is afgesproken. De beoordelingsperiode van deze visitatie strekt zich uit tot begin 2018 voor de VC beschikbare informatie met betrekking tot het boekjaar 2017.

De 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 VC 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 VO 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 VC. Daarbij wordt expliciet ingegaan op de (wettelijke) normen met betrekking tot de uitvoering van het intern toezicht.

### *Oordeel/bevindingen*

#### **Samenvattend oordeel:**

Bij de algehele standaardvisitatie van vorig jaar heeft de VC kunnen vaststellen dat er binnen het Fonds sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering op basis van een toereikende governancestructuur. Een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging zijn binnen het Fonds aanwezig. Over 2017 is daarbij sprake geweest van een consistente gedragslijn waarbij het bestuur oog blijft houden voor mogelijke verbeteringen.

#### ***a. Follow up vorige visitatie***

Het Fonds pakt de gedane aanbevelingen op een gestructureerde wijze op. Enkele aanbevelingen zullen in de eerste helft van 2018 hun beslag krijgen. De VC is positief over de wijze van opvolging en heeft daar verder geen opmerkingen over.

#### ***b. Algemene gang van zaken***

Naar de mening van de VC geeft het Fonds een goede invulling van de normen met betrekking tot het volgen van de wettelijke ontwikkelingen in de wet- en regelgeving. Het Fonds volgt de ontwikkeling van de financiële positie van het Fonds op een gestructureerde wijze en houdt daarbij oog voor de (verwachte) economische ontwikkelingen. De toekomst van het Fonds is een regelmatig terugkerend aandachtspunt. Beleidsmatige aspecten en de invulling daarvan zoals de risicohouding van het Fonds zijn een vast agendapunt van het bestuur.

### **c. Governance**

Het Fonds heeft haar governancestructuur zodanig ingericht dat op alle relevante onderdelen sprake is van een toereikende waarborging van goed pensioenbestuur.

Er is sprake van een beheerste en integere bedrijfsvoering. De evenwichtige belangenbehartiging staat centraal in de besluitvorming van het bestuur. De uitbestedingsrelaties worden adequaat beoordeeld. Documentatie en rapportages zijn op orde. De VC heeft kunnen vaststellen dat in 2017 sprake is geweest van een consistente gedragslijn. De VC doet nog wel de aanbeveling om met de deelnemers te communiceren over de realisatie van de geformuleerde doelstellingen.

### **d. Geschiktheid**

De VC heeft kunnen vaststellen dat de geschiktheid van de leden van het bestuur van een toereikend niveau is om de taken en verantwoordelijkheden op een adequate wijze in te vullen. De aanwezige niveaus worden periodiek getoetst en er is een actief programma van permanente educatie om te voorzien in verbetering van de geschiktheid respectievelijk de opvulling van eventuele leemtes. Daarbij wordt ook rekening gehouden met externe ontwikkelingen ter zake. Binnen het VO wordt actief gezocht naar de maatregelen die genomen moeten worden om ook de geschiktheid van de leden van het VO op het vereiste niveau te brengen. De VC doet daar ook een aanbeveling voor. Het Fonds heeft belangrijke vorderingen gemaakt met betrekking tot de diversiteit in de fondsorganen. De zelfevaluatie wordt op een gestructureerde manier ingevuld.

### **e. Beleggingen**

Bij de vorige visitatie heeft de VC kunnen vaststellen dat in belangrijke mate wordt voldaan aan de normen met betrekking tot de beleggingsstrategie, het beleid en de algemene oriëntatie. Er vindt periodiek een vertaalslag plaats tussen de voor het beleggingsbeleid geformuleerde uitgangspunten en de invulling daarvan middels het jaarlijkse beleggingsplan. Een periodieke ALM-studie vormt de financiële basis voor het beleid. De BAC vervult daarbij een belangrijke adviesrol. De VC heeft kunnen vaststellen dat de geformuleerde uitgangspunten voor het beleid op een juiste wijze worden betrokken in de implementatie. In het verslagjaar zijn een aantal wijzigingen doorgevoerd in de invulling van het beleggingsbeleid. Zo is in verband met een beoogde verbetering van het MVB-beleid een andere vermogensbeheerder gekozen. Tevens is aandacht besteed aan de beleggingen in onroerend goed. De VC doet nog een aantal aanbevelingen met betrekking tot een finetuning van de uitvoering van het beleid en de communicatie daarover met de deelnemers.

### **f. Risico's**

Het Fonds hanteert een integraal risicomanagement aanpak van een goed niveau. Daarmee wordt voldaan aan de normen met betrekking tot de algemene beginselen risicobeheer. Het Fonds heeft in de verslagperiode ook aandacht besteed aan de verbetering van de beheersing van de niet-financiële risico's mede rekening houdend met de ontwikkelingen ter zake. Zo zijn belangrijke vorderingen gemaakt met betrekking tot de beheersing van de ICT-risico's en is de afronding van de maatregelen in verband met de implementatie van de nieuwe AVG-wetgeving bijna afgerond. Bij voornoemde acties is sprake van een gestructureerde aanpak. De VC doet nog wel een aanbeveling met betrekking tot de gevolgen van de IORP II voor de organisatie van het Fonds. Het Fonds is in control met betrekking tot de uitbestedingspartners waarbij de VC nog een aanbeveling doet om bij de periodiek uitgevoerde evaluaties van de externe partijen een directe koppeling te leggen met de voor het uitbestedingsbeleid geformuleerde criteria. De controle op de risico's van belangenverstremming/nevenfuncties (SIRA) dient jaarlijks te worden uitgevoerd.

## ***g. Communicatie***

Bij de eerste visitatie heeft de VC kunnen vaststellen dat het Fonds voldoet aan de normen voor het communicatiebeleid zowel beleidsmatig als met betrekking tot de implementatie daarvan. Er is sprake van een ruime inzet van de beschikbare communicatiemiddelen. Het jaar 2017 is gebruikt om waar nodig nog een aantal verbeteringen aan te brengen. Zo is ook een enquête onder de deelnemers gehouden over de effectiviteit van de communicatie van het Fonds. De resultaten daarvan zullen worden meegenomen bij het toekomstige communicatiebeleid.

De VC doet in dit kader nog een paar aanbevelingen om in het communicatiebeleid meer rekening te houden met de verschillende categorieën werknemers en de introductie van een lezerspanel. Tevens doet de VC een aanbeveling om het proces van het up-to-date houden van de website beter in te richten.

De visitatiecommissie (VC Holland)

Mariëtte Simons

Frank Rijkssen

John Ruben (voorzitter)

### ***Reactie bestuur op verslag VC***

Het Bestuur heeft kennisgenomen van het rapport van de Visitatiecommissie.

Het bestuur is verheugd met de positieve beoordeling door de visitatiecommissie over de verschillende onderdelen.

Het bestuur herkent en erkent de verschillende aanbevelingen en mogelijkheden tot verdere verbetering, zoals weergegeven in het rapport. Ook dit jaar zullen wij als bestuur opvolging geven aan de verschillende aanbevelingen.

Het bestuur spreekt haar waardering uit voor de tijd en aandacht die door eenieder aan de visitatie is besteed.

### 3. Verslag Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (verder: VO) bestaat uit drie leden en vertegenwoordigt evenredig de gepensioneerden, de werknemers en de werkgever. In mei 2017 heeft het lid Pieter van Berge afscheid genomen na zich vele jaren enthousiast te hebben ingezet voor het VO. Als nieuw lid hebben we Guus van Es mogen verwelkomen. Hij is net als Pieter van Berge afgevaardigd namens de gepensioneerden.

In het kader van de Pensioenwet legt het bestuur verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid, de uitvoering daarvan en de naleving van de Principes van goed pensioenfondsbestuur. Daarnaast wordt het verantwoordingsorgaan door het bestuur om advies gevraagd over een aantal concrete onderwerpen, zoals het beloningsbeleid, het intern toezicht, de klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid en de uitvoeringsovereenkomst. In 2017 heeft het VO geen adviesaanvragen ontvangen.

Het VO heeft ter bepaling van haar oordeel kennis genomen van het conceptjaarverslag, het visitatierapport en de notulen van (dagelijks)bestuursvergaderingen. Daarnaast is het VO een aantal maal bijgepraat over specifieke onderwerpen door het Dagelijks Bestuur (DB) en zijn een aantal vergaderingen van het Bestuur en DB bijgewoond door het VO.

De speerpunten voor het VO voor 2017 waren:

- Communicatie
- Niet-financiële risico's (waaronder ICT-risico)

#### *Communicatie*

Het VO heeft aangedrongen op het uitvoeren van een effectiviteitsmeting, die in het najaar van 2017 heeft plaatsgevonden. De uitkomst van deze meting is met het VO gedeeld en heeft de nodige inzichten gegeven. Vooruitkijkend naar 2018 zal het VO erop toezien dat bij het opstellen van het nieuwe communicatiebeleid de resultaten van het onderzoek verwerkt zullen worden.

#### *Niet-financiële risico's*

Het is duidelijk dat de niet-financiële risico's bij het bestuur van het pensioenfonds volop de aandacht hebben. Hierbij is niet alleen het ICT-risico speerpunt, maar ook zaken die verband hebben met deskundigheid van het bestuur en de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds staan op de agenda. Het VO is verheugd om te zien dat tijdens de audit (uitgevoerd door de auditcommissie bij de BSG) is gebleken dat ook de BSG voldoende aandacht heeft voor ICT-risico's.

Het bestuur heeft daarnaast een zorgvuldig onderzoek laten uitvoeren naar de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds. De resultaten van dat onderzoek waren positief en dit geeft vertrouwen voor de toekomst.

#### *Visitatie*

Het VO stelt vast dat de aanbeveling van 2016 aangaande het tijdig inzetten van de visitatie, is opgevolgd. Hierdoor heeft het VO tijdig kennis kunnen nemen van het concept visitatierapport, en heeft dit kunnen meenemen in haar oordeelsvorming over 2017.

#### *Competentievisie VO*

Het VO is zich bewust van het belang van het hebben van een competentievisie. Op grond van een interne discussie heeft het VO een aantal competenties vastgesteld, benodigd voor het uitvoeren van haar taken.



### *Bezoek BSG*

In oktober 2017 heeft het VO een bezoek gebracht aan de BSG voor een kennismakingsgesprek en om inzicht te krijgen in de dienstverlening van BSG aan het IFF Pensioenfonds. Daarnaast is nog gesproken over communicatie. Dit betreft de communicatie tussen BSG en de deelnemers, maar ook de samenwerking tussen BSG en de communicatie commissie.

Het VO is van oordeel dat het bestuur en de commissies in 2017 op prudente wijze zorg hebben gedragen voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het VO heeft er vertrouwen in dat dit in 2018 zal worden voortgezet met voldoende aandacht voor alle belanghebbenden.

Tilburg, 18 april 2018

<b>VO lid</b>	<b>Functie</b>
R.A.H. Munting	Voorzitter
A.M.S. Dekeling	Secretaris
G.P. van Es	Bestuurslid

## 4. Jaarrekening

### Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
<b>Activa</b>		
Beleggingen		
• Vastgoed (1)	20.115	26.727
• Aandelen (2)	59.394	60.632
• Vastrentende waarden (3)	186.747	161.016
• Beleggingen ter afdekking renterisico (4)	101.507	110.077
• Derivaten (5)	-	66
Totaal beleggingen	367.763	358.518
Vorderingen en overlopende activa pensioenen (6)	3	20
Vorderingen en overlopende activa beleggingen (7)	182	792
Liquide middelen (8)	80	165
<b>Totaal activa</b>	<b>368.028</b>	<b>359.495</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (9)		
• Overige reserves	59.353	45.554
Technische voorzieningen (10)		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	308.334	311.685
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (11)	-	1.406
Derivaten (5)	-	304
Schulden en overlopende passiva pensioenen (12)	272	456
Schulden en overlopende passiva beleggingen (13)	69	90
<b>Totaal passiva</b>	<b>368.028</b>	<b>359.495</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 46 tot en met 54.

## Rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies voor risico pensioenfonds (14)	9.084	7.901
Premies voor risico deelnemers (15)	4	23
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (16)	-314	262
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers (17)	-73	-
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• <i>Pensioenopbouw (18)</i>	-8.916	-7.694
• <i>Toeslagverlening (19)</i>	-2.172	-
• <i>Rentetoevoeging (20)</i>	675	171
• <i>Wijziging rekenrente (21)</i>	4.147	-27.321
• <i>Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (22)</i>	8.845	8.726
• <i>Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (23)</i>	295	-299
• <i>Wijziging actuariële grondslagen (24)</i>	-	207
• <i>Overige mutaties, per saldo (25)</i>	477	-96
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	3.351	-26.306
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers (26)	1.406	21
Pensioenuitkeringen (27)	-8.600	-8.484
Herverzekeringen (28)	-333	-214
Overige baten en lasten pensioenactiviteiten, per saldo (29)	-	-1
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>4.525</b>	<b>-26.798</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten (30)	3.743	5.601
Indirecte beleggingsopbrengsten (30)	6.117	32.859
Kosten van vermogensbeheer (30)	-586	-820
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>9.274</b>	<b>37.640</b>
<b>Resultaat</b>	<b>13.799</b>	<b>10.842</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 66 tot en met 74.

## Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies voor risico pensioenfonds	9.083	7.976
Ontvangen premies voor risico deelnemers	-	26
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	34	395
Ontvangen uitkeringen herverzekering	118	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.565	-8.503
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-348	-140
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-73	-
Betaalde premies herverzekering	-666	-
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	18	-13
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-399</b>	<b>-259</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen	80.893	25.994
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.873	5.119
Afwikkeling derivaten	644	-809
Aankopen beleggingen	-71.927	-32.088
Mutatie banktegoeden	-12.903	2.440
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-266	-389
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>314</b>	<b>267</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-85</b>	<b>8</b>
Liquide middelen begin van het jaar	165	157
Liquide middelen eind van het jaar	80	165
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-85</b>	<b>8</b>

## Toelichting algemeen

### Activiteiten

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds, statutair gevestigd in Hilversum en kantoorhoudend aan de Liebergerweg 72-76 in Hilversum. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden in overeenstemming met wet- en regelgeving. In gevolge artikel 3 van de statuten heeft het pensioenfonds ten doel het treffen van de pensioenvoorzieningen ter zake van ouderdom en overlijden voor degenen die als deelnemer zijn aangemeld, in overeenstemming met de reglementen in de ruimste zin genomen. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41192479.

### Pensioenregeling

#### Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van geïndexeerd middelloon. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan, en wel op zijn vroegst vanaf de leeftijd van 55 jaar, maar niet later dan bij het bereiken van de leeftijd van 70 jaar. Verder kan de hoogte van het pensioen worden gevarieerd, waarbij de hoogste uitkering niet meer dan 33% hoger is dan de laagste uitkering. Op pensioendatum kan een gedeelte van het opgebouwde ouderdomspensioen worden geruild voor partnerpensioen en/of wezenpensioen. Het partnerpensioen bedraagt maximaal 70% van het verlaagde ouderdomspensioen. De opbouw van ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,875% van de pensioengrondslag van het betreffende jaar. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioensalaris verminderd met de franchise. Het pensioensalaris is gelijk aan 13 maal de vastgestelde maandverdienste vermeerderd met vakantietoeslag. Het pensioensalaris is per 1 januari 2017 gemaximeerd op een bedrag van EUR 61.200. In 2016 bedroeg het pensioensalaris maximaal EUR 60.000. Dit maximum kan jaarlijks worden aangepast overeenkomstig de cao.

Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA van tenminste 35% wordt de pensioenopbouw voor rekening van de werkgever geheel of gedeeltelijk voortgezet. Bij arbeidsongeschiktheid van 80% of meer wordt de pensioenopbouw volledig voortgezet. De (voor de deelnemer) premievrije voortzetting van de pensioenopbouw is gemaximeerd op het bedrag dat wordt betaald door de werkgever. De voortzetting van de opbouw eindigt zodra en voor zover de deelnemer niet langer (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt is, de AOW-uitkering ingaat of de tussen de werkgever en het pensioenfonds gesloten uitvoeringsovereenkomst wordt beëindigd, maar uiterlijk op de pensioendatum.

#### Partnerpensioen

De deelnemers bouwen naast ouderdomspensioen tevens partnerpensioen op, gelijk aan 70% van het ouderdomspensioen. In geval van overlijden van de deelnemer voor de reguliere pensioendatum wordt het ouderdomspensioen vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de reguliere pensioendatum zou hebben deelgenomen met de laatstelijk geldende pensioengrondslag.

In de periode 1 januari 2003 tot 1 juli 2015 werd geen partnerpensioen opgebouwd, maar was het partnerpensioen uitsluitend verzekerd op risicobasis.

### **Wezenpensioen**

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 14% van het bereikbare ouderdompensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 27 jaar indien een studie wordt gevolgd.

### **Pensioenspaarregeling**

Voor alle deelnemers bestond tot 1 januari 2017 de mogelijkheid om op vrijwillige basis de niet benutte fiscale pensioenspaar ruimte te gebruiken door een percentage van het pensioengevend salaris te storten in de pensioenspaarregeling. Het opgebouwde kapitaal werd op pensioendatum of bij eerder vertrek omgezet in een verhoging van (het recht op) ouderdompensioen eventueel in combinatie met partnerpensioen. In geval van overlijden vóór aanwending van het opgebouwde kapitaal, kon dit onder voorwaarden worden omgezet in partnerpensioen en/of wezenpensioen. De pensioenspaarregeling is per 1 januari 2017 beëindigd.

### **Toeslagverlening**

Op de opgebouwde pensioenrechten van actieve deelnemers, de premievrije pensioenrechten van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen wordt jaarlijks per 1 januari een toeslag verleend van minimaal 80% van de relatieve stijging van de kosten van levensonderhoud (op basis van de ontwikkeling van het consumentenprijsindexcijfer, zoals vastgesteld en gepubliceerd door het CBS) met een maximum van 4%.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en de ingegane pensioenen worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd, maar deze wordt gefinancierd vanuit de algemene reserve. De toeslagverlening is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en vindt alleen plaats voor zover deze toekomstbestendig is, dat wil zeggen dat de toeslag naar verwachting ook in de toekomst kan worden toegekend.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen 110% en een nader te bepalen bovengrens wordt toeslagverlening naar rato toegepast. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de bovengrens vindt volledige toeslagverlening plaats en wordt eventueel inhaaltoeslag toegekend. De bovengrens wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat aan de eis van toekomstbestendigheid van de toeslagverlening wordt voldaan.

### **Financiering en premie**

De werkgeverspremie in 2017 is gebaseerd op een doorsneepremie van 14,0% (2016: 14,0%) van het pensioensalaris (13 maal de vastgestelde maandverdienste vermeerderd met vakantietoeslag). Het pensioensalaris bedraagt maximaal EUR 61.200 (2016: EUR 60.000).

Daarnaast betalen de actieve deelnemers een werknemerspremie gelijk aan 7,0% (2016: 7,0%) van de pensioengrondslag (maximale pensioensalaris verminderd met de franchise). Deelnemers die op 31 december 2002 in dienst van de werkgever waren betaalden tot 1 juli 2015 geen premie. Vanaf 1 juli 2017 betalen deze deelnemers een premie gelijk aan 1,5% van de pensioengrondslag. Per 1 juli 2016 bedroeg de premie 1,0% en daarvoor 0,5%. De premie wordt met jaarlijks gelijke stappen verhoogd tot 3,5%.

Bij arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA van tenminste 35% wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet en verleent de werkgever de (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers vrijstelling van betaling van de werknemerspremie en neemt de werkgever de volledige premie voor zijn rekening.

De totale premie is minimaal gelijk aan de gedempt kostendekkende premie op basis van de driejaarsgemiddelde rentetermijnstructuur DNB.

De werkgever heeft geen bijstortingsverplichting, ook niet in de situatie van een dekkingstekort (beleidsdekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het minimaal vereist eigen vermogen in de zin van artikel 131 van de Pensioenwet) of een reservetekort (beleidsdekkingsgraad is lager dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist eigen vermogen in de zin van artikel 132 van de Pensioenwet).

Indien het vermogen van het pensioenfonds hoger is dan de premiekortingsgrens, kan het bestuur besluiten premiekorting te verlenen. Voorwaarden zijn dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist eigen vermogen en alle voorwaardelijke toeslagen met betrekking tot de voorgaande 10 jaar zijn toegekend. De korting kan in enig jaar niet hoger zijn dan het totaal van de door de werkgever en de deelnemers verschuldigde premie over dat jaar.

## Herverzekering

Het pensioenfonds heeft een herverzekeringsovereenkomst afgesloten ter dekking van het overlijdensrisico. Het overlijdensrisico is verzekerd op basis van risicokapitalen. De verzekeraar keert in voorkomende gevallen het risicokapitaal uit aan het pensioenfonds.

## Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

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

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

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2017, dat is geëindigd op 31 december 2017.

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt

gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

### **Verwerking**

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

### **Saldering**

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

### **Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten**

De beleggingen bestaan nagenoeg volledig uit participaties in beleggingsfondsen. De participaties in beleggingsfondsen worden in de balans gerubriceerd naar de aard van de onderliggende beleggingen. Waardeveranderingen van participaties in beleggingsfondsen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen.

Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

### **Waardering beleggingen**

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

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



## Waardeveranderingen beleggingen

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

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2017	2016	2015
Amerikaanse dollar	1,2008	1,0548	1,0863
Japane yen	135,270	123,021	130,676
Britse pond	0,8876	0,8536	0,7371
Zwitserse frank	1,1701	1,0720	1,0874
Zweedse kroon	9,8315	9,5820	9,1582

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

Beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat.

De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs, waarbij elk kwartaal een kwart van de portefeuille wordt getaxeerd, zodat op jaarbasis de gehele portefeuille wordt getaxeerd.

### Aandelen

Beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende aandelen. De marktwaarde van onderliggende aandelen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum.

### Vastrentende waarden

Beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in obligatiefondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende obligaties. De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. Indien de onderliggende vastrentende waarden niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming daarvan niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

### **Beleggingen ter afdekking renterisico**

Dit betreft beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in een beleggingsfonds dat door middel van een portefeuille langlopende hoogwaardige staatsobligaties en renteswaps kasstromen verkrijgt die passen bij de verplichtingenstructuur van een pensioenfonds. Een renteswap is een derivatencontract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

De participaties in dit beleggingsfonds worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van de onderliggende beursgenoteerde staatsobligaties en onderhandse renteswaps.

De marktwaarde van onderliggende staatsobligaties is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. Voor onderliggende renteswaps is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (rentecurves), als input voor een gehanteerd gangbaar waarderingsmodel (discounted cash flow model).

### **Derivaten**

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor valutatermijncontracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (valutakoersen en rentecurves), als input voor het gehanteerde netto-contante-waardemodel.

### **Vorderingen**

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

### **Liquide middelen**

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

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

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

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2016 met correctiefactoren gebaseerd op verschil in levensverwachting tussen werkende en totale bevolking (ongewijzigd);
- gehuwdheidsfrequentie actieve en gewezen deelnemers op basis van onbepaalde partner en gehuwdheidsfrequentie gepensioneerden op basis van bepaalde partner (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- administratie- en excassokosten 3,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,53% (2016: 1,37%) worden afgeleid.

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

De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR bedraagt ultimo 2017 2,6% (2016: 2,9%).

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de pensioenspaarregeling. De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op de nominale waarde van de ingelegde premiebedragen, verhoogd met het overeengekomen rendement, gelijk aan het rendement op de totale portefeuille beleggingen. Op pensioendatum of bij eerder vertrek wordt het opgebouwde pensioenkapitaal omgezet in pensioenrechten en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds of overgedragen aan een andere pensioenuitvoerder.

### **Schulden**

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

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Algemeen**

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Rente en van vermogensbeheerders ontvangen rebates worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop deze betrekking hebben. Dividend wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van beschikbaarstelling.

## **Premies**

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

## **Waardeoverdrachten**

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

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

### ***Pensioenopbouw***

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt.

### ***Toeslagverlening***

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

### ***Rentetoevoeging***

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

### ***Wijziging rekenrente***

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

### ***Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten***

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

### ***Pensioenrechten waardeoverdrachten***

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

### ***Wijziging actuariële grondslagen***

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

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers bestaat voornamelijk uit inleg van premies, een toevoeging uit hoofde van het rendement op het pensioenkapitaal en onttrekkingen uit hoofde van omzetting van het pensioenkapitaal in pensioenrechten of overdracht aan een andere

pensioenuitvoerder. Mutaties wordt in de rekening van baten en lasten verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Herverzekeringen**

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

### **Kosten**

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

## **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

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

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

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

## Toelichting op de balans per 31 december

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Vastgoed

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>20.115</b>	<b>26.727</b>

De portefeuille bestaat volledig uit participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, die beleggen in Europees vastgoed.

De samenstelling van de onderliggende portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

	2017	2016
Winkels	11.432	19.056
Kantoren	5.486	3.771
Bedrijfsruimten	3.197	1.716
Woningen	-	2.184
<b>Totaal</b>	<b>20.115</b>	<b>26.727</b>

#### 2 Aandelen

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>59.394</b>	<b>60.632</b>

De portefeuille bestaat uit participaties in niet-beursgenoteerde aandelenfondsen, die beleggen in beursgenoteerde aandelen.

De onderliggende aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2017	2016
Financiële instellingen	11.967	12.022
Informatietechnologie	12.673	9.947
Energie	3.312	4.549
Telecommunicatie	2.158	2.285
Consument cyclisch	7.374	7.121
Consument defensief	4.238	6.008
Industrie	5.002	5.649
Basismaterialen	3.213	3.670
Gezondheidszorg	5.776	5.795
Nutsbedrijven	1.759	1.943
Overig	1.922	1.643
<b>Totaal</b>	<b>59.394</b>	<b>60.632</b>

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

	2017	2016
Europa	7.507	16.837
Verenigde Staten en Canada	25.929	22.677
Pacific inclusief Japan	8.203	2.850
Opkomende markten	17.755	18.268
<b>Totaal</b>	<b>59.394</b>	<b>60.632</b>

### 3 Vastrentende waarden

	2017	2016
Beleggingsfondsen	164.318	151.490
Banktegoeden in rekening-courant	22.429	9.526
<b>Totaal</b>	<b>186.747</b>	<b>161.016</b>

De beleggingsfondsen betreffen participaties in niet-beursgenoteerde fondsen, die beleggen in obligaties en onderhandse leningen:

	2017	2016
Bedrijfsobligaties	55.400	53.063
Asset backed obligaties	28.895	26.038
Onderhandse leningen	80.023	72.389
<b>Totaal</b>	<b>164.318</b>	<b>151.490</b>

De specificatie van de portefeuille vastrentende waarden naar rentetype is als volgt:

	2017	2016
Vaste rente	164.318	151.490
Variabele rente	22.429	9.526
<b>Totaal</b>	<b>186.747</b>	<b>161.016</b>

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	25.870	13.024
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	50.316	39.098
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	81.187	81.472
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	25.048	21.698
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	3.290	3.554
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	928	2.170
Langer dan 40 jaar	108	-
<b>Totaal</b>	<b>186.747</b>	<b>161.016</b>

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

	2017	2016
AAA-rating	1.466	1.729
AA-rating	6.107	4.207
A-rating	18.646	18.691
BBB-rating	25.991	20.142
Lagere rating dan BBB	90.557	105.209
Geen rating	43.980	11.038
<b>Totaal</b>	<b>186.747</b>	<b>161.016</b>

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

	2017	2016
Europa	130.420	125.630
Verenigde Staten	51.497	28.239
Opkomende markten	1.582	1.056
Overig	3.248	6.091
<b>Totaal</b>	<b>186.747</b>	<b>161.016</b>



#### 4 Beleggingen ter afdekking renterisico

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>101.507</b>	<b>110.077</b>

Hieronder zijn opgenomen participaties in een zogenoemd liability driven beleggingsfonds. Dit beleggingsfonds belegt in langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties en neemt daarnaast posities in renteswaps in. Door middel van deze beleggingen wordt de duration van de portefeuille vastrentende waarden verlengd, waardoor het rentemismatchrisico wordt afgedekt.

Het aandeel van het pensioenfonds in de onderliggende activa en verplichtingen kan als volgt worden samengevat:

	2017	2016
Staatsobligaties	96.992	81.580
Renteswaps activa	7.346	55.872
Renteswaps passiva	-3.483	-35.620
Overig, per saldo	652	8.245
<b>Totaal intrinsieke waarde</b>	<b>101.507</b>	<b>110.077</b>

Overige activa en verplichtingen betreffen voornamelijk liquide middelen, vorderingen uit hoofde van gestort cash collateral en schulden uit hoofde van ontvangen cash collateral.

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata van het aandeel in de onderliggende portefeuille staatsobligaties is als volgt:

	2017	2016
Korter dan 10 jaar	-	-
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	36.566	11.916
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	60.426	58.623
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	-	11.041
Langer dan 40 jaar	-	-
<b>Totaal</b>	<b>96.992</b>	<b>81.580</b>

De portefeuille bestaat volledig uit Duitse en Nederlandse staatsobligaties:

	2017	2016
Duitsland (AAA-rating)	48.408	40.587
Nederland (AAA-rating)	48.584	40.993
<b>Totaal</b>	<b>96.992</b>	<b>81.580</b>

Het aandeel van het pensioenfonds in de onderliggende portefeuille renteswaps kan als volgt worden weergegeven:

	Receiver swaps		Payer swaps		Netto positie	
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
<b>2017</b>						
Korter dan 1 jaar	-	-	-	-	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	98.434	-41	-	-	98.434	-41
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	-	-	237.110	730	-237.110	730
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	170.516	-1.607	55.418	1.369	115.098	-238
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	49.605	-601	17.594	762	32.011	161
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	35.964	1.947	12.014	178	23.950	2.125
Langer dan 40 jaar	24.880	1.126	-	-	24.880	1.126
<b>Totaal</b>	<b>379.399</b>	<b>824</b>	<b>322.136</b>	<b>3.039</b>	<b>57.263</b>	<b>3.863</b>
<b>2016</b>						
Korter dan 1 jaar	-	-	-	-	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	70.773	1.111	2.200	-163	68.573	948
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	27.613	1.309	148.037	-4.986	-120.424	-3.677
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	136.757	22.968	63.520	-2.627	73.237	20.341
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	103.739	5.660	85.958	-19.951	17.781	-14.291
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	30.363	10.940	11.734	1.277	18.629	12.217
Langer dan 40 jaar	11.243	4.714	-	-	11.243	4.714
<b>Totaal</b>	<b>380.488</b>	<b>46.702</b>	<b>311.449</b>	<b>-26.450</b>	<b>69.039</b>	<b>20.252</b>

Receiver swaps zijn renteswaps waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Payer swaps zijn renteswaps waarbij een vaste rente wordt betaald en een variabele rente wordt ontvangen.

De renteswaps zijn niet-beursgenoteerde contracten.

Door middel van de receiver swaps wordt het rentemismatchrisico verkleind en door middel van de payer swaps wordt het rentemismatchrisico vergroot. Het effect van de totale portefeuille renteswaps is afdekking van het rentemismatchrisico.

## 5 Derivaten

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

	2017	2016
<b>Derivaten activa</b>		
Valutaderivaten	-	66
<b>Totaal</b>	-	66
<b>Derivaten passiva</b>		
Valutaderivaten	-	304
<b>Totaal</b>	-	304

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille per balansdatum:

	Contract- omvang	2017 Markt- waarde	Contract- omvang	2016 Markt- waarde
<b>Valutatermijncontracten</b>				
Gekocht	-	-	-	-
Verkocht	-	-	38.660	-238

De contracten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is.

De valutatermijncontracten betroffen niet-beursgenoteerde contracten en hadden een looptijd korter dan een jaar. De contracten waren afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

## 6 Vorderingen en overlopende activa pensioenen

	2017	2016
Werkgever	3	20
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>20</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## 7 Vorderingen en overlopende activa beleggingen

	2017	2016
Dividenden	93	688
Dividendbelasting	-	9
Overige vorderingen en overlopende activa	89	95
<b>Totaal</b>	<b>182</b>	<b>792</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## 8 Liquide middelen

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

	2017	2016
Banktegoeden in rekening-courant	80	165
<b>Totaal</b>	<b>80</b>	<b>165</b>

De liquide middelen zijn vrij opeisbaar.

## Passiva

### 9 Stichtingskapitaal en reserves

#### Overige reserves

	2017	2016
Stand begin van het jaar	45.554	34.712
Resultaat	13.799	10.842
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>59.353</b>	<b>45.554</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 59 tot en met 65.

### 10 Technische voorzieningen

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2017		2016	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	960	109.840	974	116.938
Arbeidsongeschikte deelnemers	25	2.419	24	1.960
Gewezen deelnemers	794	57.951	735	53.512
Ingegaan ouderdomspensioen en prepensioen	364	111.908	356	112.259
Ingegaan partnerpensioen	158	17.134	162	17.817
Ingegaan wezenpensioen	8	101	8	121
Totaal pensioenuitkeringen	2.309	299.353	2.259	302.607
Administratiekosten en excassokosten		8.981		9.078
<b>Totaal</b>	<b>2.309</b>	<b>308.334</b>	<b>2.259</b>	<b>311.685</b>

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

	2017	2016
Korter dan 1 jaar	8.669	8.634
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	33.865	33.565
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	42.127	42.109
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	87.597	87.326
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	71.397	74.075
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	41.856	43.207
Langer dan 40 jaar	22.823	22.769
<b>Totaal</b>	<b>308.334</b>	<b>311.685</b>

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	311.685	285.379
Pensioenopbouw actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	8.667	7.482
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	249	212
Toeslagverlening	2.172	-
Rentetoevoeging	-675	-171
Wijziging rekenrente	-4.147	27.321
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.589	-8.473
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-256	-253
Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo	-295	299
Wijziging actuariële grondslagen	-	-207
Actuariële resultaten	-1.814	-102
Omzetting pensioenkapitaal in pensioenrechten	1.337	198
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>308.334</b>	<b>311.685</b>

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2017 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 1,53% (2016: 1,37%) worden afgeleid.

#### 11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>1.406</b>

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2017	2016
Stand begin van het jaar	1.406	1.427
Inleg premies	4	23
Rendement	-	160
Waardeoverdrachten	-73	-
Omzetting in pensioenrechten	-1.337	-204
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>1.406</b>

De pensioenspaarregeling is per 1 januari 2017 beëindigd.

## 12 Schulden en overlopende passiva pensioenen

	2017	2016
Herverzekeraar	-	215
Pensioenuitkeringen	82	45
Belastingen en premies sociale verzekeringen	190	192
Overlopende passiva	-	4
<b>Totaal</b>	<b>272</b>	<b>456</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## 13 Schulden en overlopende passiva beleggingen

	2017	2016
Crediteuren	42	45
Overlopende passiva	27	45
<b>Totaal</b>	<b>69</b>	<b>90</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## Overige informatie beleggingen

### Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 367.876 duizend (2016: EUR 358.916 duizend) en is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Vastgoed	20.115	26.727
Aandelen	59.394	60.632
Vastrentende waarden	186.747	161.016
Beleggingen ter afdekking renterisico	101.507	110.077
Derivaten activa	-	66
Derivaten passiva	-	-304
Totaal beleggingen	367.763	358.214
Vorderingen	182	792
Schulden	-69	-90
<b>Totaal</b>	<b>367.876</b>	<b>358.916</b>

### Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter valutaderivaten betreffen deze variabelen met name valutakoersen en rentecurves. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in beleggingsfondsen die beleggen in beursgenoteerde aandelen, obligaties en renteswaps.

Indien de marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens.

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
<b>2017</b>				
Vastgoed	-	-	20.115	20.115
Aandelen	-	59.394	-	59.394
Vastrentende waarden	22.429	84.295	80.023	186.747
Beleggingen ter afdekking renterisico	-	101.507	-	101.507
Derivaten activa	-	-	-	-
Derivaten passiva	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>22.429</b>	<b>245.196</b>	<b>100.138</b>	<b>367.763</b>

## 2016

Vastgoed	-	-	26.727	26.727
Aandelen	-	60.632	-	60.632
Vastrentende waarden	9.526	79.101	72.389	161.016
Beleggingen ter afdekking renterisico	-	110.077	-	110.077
Derivaten activa	-	66	-	66
Derivaten passiva	-	-304	-	-304
<b>Totaal</b>	<b>9.526</b>	<b>249.572</b>	<b>99.116</b>	<b>358.214</b>

## Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Beleggingen ter afdekking renterisico	Totaal
<b>2017</b>					
Balanswaarde begin van het jaar	26.727	60.632	161.016	110.077	358.452
Aankopen	10.929	54.000	7.138	-	72.067
Verkopen	-16.796	-64.098	-	-	-80.894
Waardeveranderingen	-745	8.860	5.690	-8.570	5.235
Mutatie liquiditeiten			12.903		12.903
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>20.115</b>	<b>59.394</b>	<b>186.747</b>	<b>101.507</b>	<b>367.763</b>



	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Beleggingen ter afdekking renterisico	Totaal
<b>2016</b>					
Balanswaarde begin van het jaar	32.730	50.156	138.773	104.048	325.707
Aankopen	-	5.000	73.513	-	78.513
Verkopen	-6.418	-	-51.421	-19.576	-77.415
Waardeveranderingen	415	5.476	2.591	25.605	34.087
Mutatie liquiditeiten			-2.440		-2.440
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>26.727</b>	<b>60.632</b>	<b>161.016</b>	<b>110.077</b>	<b>358.452</b>

De mutaties in de portefeuille valutaderivaten (valutatermijncontracten) zijn als volgt:

	2017	2016
Balanswaarde begin van het jaar	-238	181
Afwikkeling	-644	809
Waardeveranderingen	882	-1.228
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>-238</b>
Derivaten activa	-	66
Derivaten passiva	-	-304
<b>Per saldo</b>	<b>-</b>	<b>-238</b>

#### **Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

##### ***Langlopende contracten***

Het pensioenfonds heeft een herverzekeringsovereenkomst afgesloten ter dekking van het overlijdensrisico voor de periode tot en met 31 december 2018. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt ongeveer EUR 330 duizend (2016: ongeveer EUR 660 duizend).

##### ***Achterstand in toeslagverlening***

De actuariële waarde van de achterstand in toeslagverlening bedraagt totaal EUR 26.054 duizend (2016: EUR 24.187 duizend). De achterstand in toeslagverlening is een voorwaardelijke verplichting.

De opgelopen achterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

<b>Jaar</b>	<b>Prijsindex</b>	<b>Toegekend</b>	<b>Vershil</b>
1 januari 2018	1,34%	0,70%	0,64%
1 januari 2017	0,36%	0,00%	0,36%
1 januari 2016	0,44%	0,16%	0,28%
1 januari 2015	0,75%	0,33%	0,42%
1 januari 2014	0,90%	0,15%	0,75%
1 januari 2013	1,98%	0,00%	1,98%
1 januari 2012	2,33%	0,00%	2,33%
1 januari 2011	1,38%	0,00%	1,38%

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de toeslagverlening, inclusief de inhaal van de ontstane achterstand.

## Risicobeheer

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

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

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

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, bedraagt EUR 11.007 duizend (2016: tekort EUR 2.386 duizend):

	2017	2016
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	6.749	3.394
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	24.225	25.863
• Valutarisico	4.807	4.123
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	25.701	25.725
• Verzekeringstechnisch risico	11.360	11.564
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	-	-
Totaal	72.842	70.669
Diversificatie van risico's	-24.496	-22.729
Totaal vereist eigen vermogen	48.346	47.940
Aanwezig eigen vermogen	59.353	45.554
<b>Surplus (tekort)</b>	<b>11.007</b>	<b>-2.386</b>

Het vereist eigen vermogen van EUR 48.346 duizend (2016: EUR 47.940 duizend) komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 115,7% (2016: 115,3%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 119,2% (2016: 114,5%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de totale pensioenverplichtingen (risico pensioenfonds en risico deelnemers).

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

	2017	2016
Dekkingsgraad begin van het jaar	114,5%	112,1%
Premies	-0,4%	-0,2%
Pensioenuitkeringen	0,4%	0,2%
Toeslagverlening pensioenrechten	-0,8%	0,0%
Resultaat beleggingen	3,0%	13,2%
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	0,2%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	1,6%	-11,0%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,1%
Overig	0,7%	0,1%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>119,2%</b>	<b>114,5%</b>

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 12.938 duizend (2016: EUR 13.104 duizend). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2016: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 118,1% (2016: 112,0%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

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

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

De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2016 3,3 procentpunten lager dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 Pensioenwet in 2017 het bestaande herstelplan geactualiseerd en het geactualiseerde herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB.

In het actuele herstelplan is uitgewerkt hoe het pensioenfonds binnen de wettelijke termijn weer beschikt over het strategisch vereist vermogen getoetst aan de beleidsdekkingsgraad. De belangrijkste bron voor herstel van de dekkingsgraad is het verwachte overrendement (verschil tussen het behaalde rendement op de beleggingen en de benodigde rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen).

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

	Realisatie	2017	Realisatie	2016
		Herstelplan		Herstelplan
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	114,5%	114,5%	112,1%	112,1%
Premies	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,3%
Pensioenuitkeringen	0,4%	0,4%	0,2%	0,4%
Indexering pensioenrechten	-0,8%	-0,4%	0,0%	-0,7%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	1,6%	0,0%	13,2%	3,9%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	3,2%	4,3%	-11,0%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Overige oorzaken	0,7%	0,5%	0,1%	0,1%
<b>Nominale dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>119,2%</b>	<b>118,9%</b>	<b>114,5%</b>	<b>115,5%</b>

De beleidsdekkingsgraad is ultimo verslagjaar 2,4 procentpunten hoger dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad. Dit betekent dat het reservetekort is opgelost en het herstelplan kan worden beëindigd.

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

### ***Rentemismatchrisico***

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Het rentemismatchrisico wordt afgedekt door de belegging in een zogenaamd liability driven beleggingsfonds. Dit beleggingsfonds belegt in langlopende staatsobligaties en neemt daarnaast posities in renteswaps in. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, die voor het grootste deel wordt gecompenseerd door een waardestijging van de belegging in het liability driven beleggingsfonds (ceteris paribus). Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente.

De effectiviteit van de afdekking bedraagt ultimo 2017 ongeveer 78% (2016: ongeveer 82%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Op basis van de marktrente bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2017 ongeveer 64% (2016: ongeveer 65%), binnen de gestelde bandbreedte van 60% tot 70%.

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

beleggingsfonds. De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden en het liability driven beleggingsfonds tezamen, de voorziening pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2017	2016
Vastrentende waarden en beleggingen ter afdekking renterisico	16,1	17,6
Gewogen ten opzichte van voorziening pensioenverplichtingen	15,1	15,3
Voorziening pensioenverplichtingen	19,2	19,3
Mismatch	4,1	4,0

Een daling of stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert als gevolg van grote effectiviteit van de renteafdekking op basis van de rentetermijnstructuur DNB slechts in een geringe verandering van de nominale dekkingsgraad.

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

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 5% (2016: ongeveer 7%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van niet-beursgenoteerd vastgoed van 15%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 1 procentpunt (2016: ongeveer 1 procentpunt). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 1 procentpunt (2016: ongeveer 1 procentpunt).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 16% (2016: ongeveer 17%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30% en beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2016: ongeveer 6 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 6 procentpunten (2016: ongeveer 6 procentpunten).

### ***Valutarisico***

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

Van de beleggingen luidt omgerekend EUR 22.242 duizend (2016: EUR 54.033 duizend) in een andere valuta dan de euro.

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

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
<b>2017</b>						
Amerikaanse dollar	-	-	-	-	-	-
Japanse yen	-	-	-	-	-	-
Britse pond	-	-	-	-	-	-
Zwitserse frank	-	-	-	-	-	-
Zweedse kroon	2.492	-	-	2.492	-	2.492
Overige valuta's	2.245	17.505	-	19.750	-	19.750
<b>Totaal</b>	<b>4.737</b>	<b>17.505</b>	<b>-</b>	<b>22.242</b>	<b>-</b>	<b>22.242</b>
<b>2016</b>						
Amerikaanse dollar	-	23.907	-	23.907	-23.236	671
Japanse yen	-	1.818	-	1.818	-1.766	52
Britse pond	-	4.868	-	4.868	-4.898	-30
Zwitserse frank	-	2.301	-	2.301	-2.257	44
Zweedse kroon	1.617	755	-	2.372	-739	1.633
Overige valuta's	-	18.767	-	18.767	-5.764	13.003
<b>Totaal</b>	<b>1.617</b>	<b>52.416</b>	<b>-</b>	<b>54.033</b>	<b>-38.660</b>	<b>15.373</b>

Een groot deel van de onderliggende aandelen van de aandelenbeleggingsfondsen en een kleiner deel van de onderliggende obligaties van een van de obligatiebeleggingsfondsen luidt in vreemde valuta's. Ultimo verslagjaar wordt het valutarisico op voornamelijk beleggingen in Amerikaanse dollars, Japanse yens, Britse ponden, Zwitserse franken en Zweedse kronen binnen deze beleggingsfondsen afgedekt naar de euro. Ultimo 2016 gold dit alleen voor een van de obligatiebeleggingsfondsen. Overige valuta's onder aandelen betreffen voornamelijk valuta's van opkomende landen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2016: ongeveer 1 procentpunt). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2016: ongeveer 1 procentpunt).

### **Commodityrisico**

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

### **Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille

naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balansposten vastrentende waarden en beleggingen ter afdekking van het renterisico (liability driven beleggingsfonds).

### ***Verzekeringstechnisch risico***

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2016 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Het overlijdensrisico is het risico dat deelnemers overlijden vóór pensioendatum, in welk geval het pensioenfonds levenslang partnerpensioen en tijdelijk wezenpensioen moet uitkeren, waarvoor geen voorziening pensioenverplichtingen is gevormd. Dit risico is op excedentbasis herverzekerd bij een onder toezicht van DNB staande verzekeraar.

Tenslotte kan het arbeidsongeschiktheidsrisico worden onderscheiden. Dit is in beginsel het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid. Het pensioenfonds brengt hiervoor echter geen risicopremie in rekening en heeft geen voorziening voor toekomstige premievrije opbouw opgenomen. Bij arbeidsongeschiktheid wordt weliswaar de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, maar hiervoor betaalt de werkgever de benodigde premie in het jaar van pensioenopbouw. De premievrije pensioenopbouw is afhankelijk van de premiebetaling door de werkgever, zodat voor het fonds geen sprake is van arbeidsongeschiktheidsrisico.

### ***Liquiditeitsrisico***

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen nog langdurig kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien nagenoeg de gehele beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### ***Concentratierisico***

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. Indirect is ongeveer 13% (2016: 11%) van de totale beleggingsportefeuille geïnvesteerd in Duitse staatsobligaties en is ongeveer 13% (2016: 12%) geïnvesteerd in Nederlandse staatsobligaties. Op grond van de kredietwaardigheid van deze landen wordt het concentratierisico overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### ***Operationeel risico***

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2017 (en 2016) is aan deze voorwaarde voldaan.



**Actief risico**

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Het actief risico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld, omdat alleen passief in aandelen wordt belegd.

## Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 14 Premies voor risico pensioenfonds

	2017	2016
Werkgeversdeel		
• Reguliere premie	6.604	6.523
• Extra premie	976	-
Totaal werkgeversdeel	7.580	6.523
Werknemersdeel	1.504	1.378
<b>Totaal</b>	<b>9.084</b>	<b>7.901</b>

De reguliere werkgeverspremie over 2017 van EUR 6.604 duizend (2016: EUR 6.523 duizend) is gebaseerd op een doorsneepremie van 14,0% (2016: 14,0%) van het pensioensalaris. De (meeste) actieve deelnemers betalen een werknemerspremie gelijk aan 7,0% (2016: 7,0%) van de pensioengrondslag (pensioensalaris verminderd met de franchise). Het pensioensalaris is gemaximeerd op EUR 61.200 (2016: EUR 60.000).

Over 2017 is een extra premie van EUR 976 duizend aan de werkgever in rekening gebracht ten einde te voorkomen dat de feitelijke premie lager zou zijn dan de gedempt kostendeekkende premie, berekend op basis van de driejaarsgemiddelde rentetermijnstructuur DNB. Als gevolg van de rentedaling in de afgelopen jaren is de gedempt kostendeekkende premie zodanig gestegen dat feitelijke premie zonder extra premiestorting niet meer minimaal gelijk zou zijn aan de gedempt kostendeekkende premie.

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premiereregeling), bedraagt EUR 9.084 duizend (2016: EUR 7.901 duizend).

De kostendeekkende premie overeenkomstig artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers, bedraagt EUR 10.280 duizend (2016: EUR 8.963 duizend). De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Pensioenopbouw	8.310	7.070
Risicopremie overlijden	357	412
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	249	212
Solvabiliteitsopslag	1.364	1.269
<b>Totaal</b>	<b>10.280</b>	<b>8.963</b>

Deze premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar. Voor 2017 bedraagt de hiervoor gehanteerde afgeleide gemiddelde marktrente 1,67% (2016: 2,03%).

De gedempt kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers, bedraagt EUR 8.925 duizend (2016: EUR 7.529 duizend). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	2017	2016
Pensioenopbouw	7.189	5.907
Risicopremie overlijden	336	379
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	216	177
Solvabiliteitsopslag	1.184	1.066
<b>Totaal</b>	<b>8.925</b>	<b>7.529</b>

Voor de bepaling van deze gedempt kostendekkende premie wordt als rekenrente het gemiddelde volgens de rentetermijnstructuur DNB over de voorgaande drie jaren gehanteerd. Voor 2017 bedraagt de gehanteerde rekenrente 2,10% (2016: 2,58%).

De feitelijke premie van EUR 9.084 duizend (2016: EUR 7.901 duizend) wordt jaarlijks getoetst aan een gedempt kostendekkende premie. De feitelijke premie is EUR 159 duizend hoger (2016: EUR 372 duizend hoger) dan de gedempt kostendekkende premie.

## 15 Premies voor risico deelnemers

De premies voor risico deelnemers hebben betrekking op de vrijwillige pensioenspaarregeling.

	2017	2016
Werknemersdeel	4	23
<b>Totaal</b>	<b>4</b>	<b>23</b>

De pensioenspaarregeling is per 1 januari 2017 beëindigd.

## 16 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsen

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

	2017	2016
Inkomende waardeoverdrachten	34	395
Uitgaande waardeoverdrachten	-348	-133
<b>Saldo</b>	<b>-314</b>	<b>262</b>

## 17 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

	2017	2016
Uitgaande waardeoverdrachten	73	-
<b>Totaal</b>	<b>73</b>	<b>-</b>

Dit betreft waardeoverdrachten aan andere pensioenuitvoerders in verband met de beëindiging van de pensioenspaarregeling per 1 januari 2017.

## 18 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2017	2016
Pensioenopbouw actieve deelnemers	8.667	7.482
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	249	212
<b>Totaal</b>	<b>8.916</b>	<b>7.694</b>

## 19 Toeslagverlening

	2017	2016
Actieve deelnemers	818	-
Gewezen deelnemers	422	-
Gepensioneerden	932	-
<b>Totaal</b>	<b>2.172</b>	<b>-</b>

De pensioenrechten van actieve deelnemers, de premievrije pensioenrechten van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 0,70% (1 januari 2017: niet verhoogd). De toeslagverlening per 1 januari van het volgende jaar is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen ultimo verslagjaar.

## 20 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>-675</b>	<b>-171</b>

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

## 21 Wijziging rekenrente

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

	2017	2016
<b>Totaal</b>	<b>4.147</b>	<b>-27.321</b>

De afgeleide rekenrente is in 2017 gestegen van 1,37% tot 1,53% en is in 2016 gedaald van 1,72% tot 1,37%.

## 22 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

	2017	2016
Onttrekking pensioenuitkeringen	8.589	8.473
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	256	253
<b>Totaal</b>	<b>8.845</b>	<b>8.726</b>

## 23 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

	2017	2016
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-29	-432
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	324	133
<b>Saldo</b>	<b>295</b>	<b>-299</b>

#### 24 Wijziging actuariële grondslagen

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

	2017	2016
Levensverwachting	-	-47
Partnerfrequenties	-	218
Overig	-	36
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>207</b>

In 2016 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2016 eveneens opnieuw vastgesteld.

In 2016 zijn de gehanteerde partnerfrequenties geactualiseerd op basis van de nieuwe CBS-huishoudensprognose voor de gehele Nederlandse bevolking.

In 2016 is de opslag op het opgebouwde (latente) partnerpensioen voor wezenpensioen verlaagd van 1,25% naar 1,0%.

#### 25 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een ander hoofd zijn opgenomen.

	2017	2016
Actuariële resultaten	1.814	102
Omzetting pensioenkapitaal in pensioenrechten	-1.337	-198
<b>Totaal</b>	<b>477</b>	<b>-96</b>

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2017	2016
Kortlevenrisico	781	626
Langlevenrisico	590	-305
Sterfte, per saldo	1.371	321
Overig, per saldo	443	-219
<b>Totaal</b>	<b>1.814</b>	<b>102</b>

De overige actuariële resultaten van per saldo EUR 443 duizend winst (2016: EUR 219 duizend verlies) vloeien voor het grootste deel voort uit de gehanteerde flexibiliseringsfactoren met betrekking tot vervroeging dan wel uitstel van de pensioendatum, variatie van de hoogte van het pensioen en pensioenuitruil.

## 26 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2017	2016
Inleg premies	-4	-23
Rendement	-	-160
Waardeoverdrachten	73	-
Omzetting in pensioenrechten	1.337	204
<b>Totaal</b>	<b>1.406</b>	<b>21</b>

## 27 Pensioenuitkeringen

	2017	2016
Ouderdomspensioen	6.896	6.739
Prepensioen	268	327
Partnerpensioen	1.349	1.349
Wezenpensioen	25	26
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	8.538	8.441
Totaal afkopen pensioenen	62	43
<b>Totaal</b>	<b>8.600</b>	<b>8.484</b>

## 28 Herverzekeringen

	2017	2016
Premies herverzekering	-333	-332
Uitkeringen herverzekering	-	118
<b>Saldo</b>	<b>-333</b>	<b>-214</b>

## 29 Overige baten en lasten pensioenactiviteiten

	2017	2016
Overige baten	-	-
Overige lasten	-	-1
<b>Saldo</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 30 Beleggingsopbrengsten

	Direct	Indirect	Kosten	Totaal
<b>2017</b>				
Vastgoed	1.043	-745	-	298
Aandelen	29	8.860	-40	8.849
Vastrentende waarden	2.213	5.690	-76	7.827
Beleggingen ter afdekking renterisico	458	-8.570	-193	-8.305
Valutaderivaten	-	882	-	882
	3.743	6.117	-309	9.551
Niet toegerekende kosten vermogensbeheer			-277	-277
<b>Totaal</b>	<b>3.743</b>	<b>6.117</b>	<b>-586</b>	<b>9.274</b>
<b>2016</b>				
Vastgoed	1.214	415	-14	1.615
Aandelen	-	5.476	-116	5.360
Vastrentende waarden	3.703	2.591	-102	6.192
Beleggingen ter afdekking renterisico	684	25.605	-289	26.000
Valutaderivaten	-	-1.228	-	-1.228
	5.601	32.859	-521	37.939
Niet toegerekende kosten vermogensbeheer			-299	-299
<b>Totaal</b>	<b>5.601</b>	<b>32.859</b>	<b>-820</b>	<b>37.640</b>



De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente, door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend en van beheerders van beleggingsfondsen ontvangen rebates.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer (vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van de valutaderivaten zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De kosten van vermogensbeheer die direct ten laste van het pensioenfonds komen, maar niet zijn toegerekend aan de beleggingscategorieën, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Administratie en rapportage	118	117
Advies	107	118
Overig	52	64
<b>Totaal</b>	<b>277</b>	<b>299</b>

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Vastgoed	317	397
Aandelen	63	52
Vastrentende waarden	1.019	862
Beleggingen ter afdekking renterisico	530	692
<b>Totaal</b>	<b>1.929</b>	<b>2.003</b>

Dit betreft de onderliggende kosten van de beleggingsfondsen (look-through-principe). Deze kosten kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld.

De totale kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) bedragen EUR 1.842 duizend (2016: EUR 1.886 duizend). De kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Aan beleggingscategorieën toegerekende beheervergoedingen	309	521
Niet aan beleggingscategorieën toegerekende kosten	277	299
Totaal aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten	586	820
Totaal door het pensioenfonds ontvangen rebates	-673	-937
Per saldo direct ten gunste van het pensioenfonds	-87	-117
Totaal onderliggende kosten beleggingsfondsen	1.929	2.003
<b>Totaal</b>	<b>1.842</b>	<b>1.886</b>

De transactiekosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, bedragen totaal EUR 266 duizend (2016: EUR 324 duizend).

De transactiekosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2017	2016
Vastgoed	-	-
Aandelen	112	100
Vastrentende waarden	38	51
Beleggingen ter afdekking renterisico	116	173
<b>Totaal</b>	<b>266</b>	<b>324</b>

De transactiekosten worden met ingang van 2017 eveneens berekend op basis van het look-through-principe. Dit wil zeggen dat behalve de in- en uitstapvergoedingen van beleggingsfondsen ook het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten in aanmerking wordt genomen. De berekende kosten worden verlaagd met het aandeel in de in- en uitstapvergoedingen van de beleggingsfondsen, die voor het beleggingsfonds immers opbrengsten vormen.

Voorheen werden hier alleen de aan beleggingsfondsen betaalde in- en uitstapvergoedingen vermeld. Deze bedroegen over 2016 EUR 28 duizend. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

## Overige informatie

### Verbonden partijen

De werkgever en de bestuursleden worden aangemerkt als verbonden partijen.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van de werkgever. De kosten die ten laste van de werkgever zijn gekomen bedragen EUR 547 duizend (2016: EUR 599 duizend).

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

### **Medewerkers**

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### **Bezoldiging bestuurders**

De bestuurders van het pensioenfonds die niet in dienst zijn van de werkgever ontvangen een vergoeding, die voor rekening van de werkgever komt.

### **Honorarium onafhankelijke accountant**

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Boek 2 BW bedragen totaal EUR 39 duizend (2016: EUR 39 duizend).

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Controle jaarrekening en jaarstaten	39	39
Fiscale adviesdiensten	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>39</b>	<b>39</b>

De vermelde honoraria hebben betrekking op het gehele netwerk waarvan de accountantsorganisatie die is belast met de wettelijke jaarrekeningcontrole deel uitmaakt.

### **Belastingen**

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

### **Toezichthouder**

DNB heeft in 2017 en 2016 aan het pensioenfonds geen boetes of dwangsommen opgelegd.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

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

Hilversum, 22 juni 2018

Kees Wisse	voorzitter
Frenz van der Aa	secretaris
Hanneke Niekus-van Waveren	penningmeester
Geert Aarts	bestuurslid
Jan Ambergen	bestuurslid
Ilse Brundel	bestuurslid

## 5. Overige gegevens

### *Actuariële verklaring*

De actuariële verklaring is opgenomen op pagina 77

### *Controleverklaring van de onafhankelijke accountant*

De controleverklaring is opgenomen op pagina 79

### **Resultaatbestemming volgens statuten**

Conform artikel 3 van de statuten wordt het maken van winst niet beoogd. Dientengevolge zal het saldo van baten en lasten ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve worden gebracht.

Het resultaat over boekjaar 2017 is ten gunste van de algemene reserve gebracht.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting IFF Pensioenfonds te Hilversum is aan Milliman Pensioenen v.o.f. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting IFF Pensioenfonds, 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 Milliman Pensioenen v.o.f.

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 2.310.000 euro. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 308.000 euro te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

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

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

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

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

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

### *Oordeel*

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

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

.

Amsterdam, 22 juni 2018

drs. R.K. Sagoenie AAG  
verbonden aan Milliman Pensioenen v.o.f.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting IFF Pensioenfonds

### *Verklaring over de jaarrekening 2017*

#### **Ons oordeel**

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

#### **Wat we hebben gecontroleerd**

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017 Stichting IFF Pensioenfonds te Hilversum ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

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

#### **De basis voor ons oordeel**

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

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

#### **Onafhankelijkheid**

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

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

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

- Verslag van het bestuur;
- Verslag visitatiecommissie;
- Verslag verantwoordingsorgaan;
- Overige gegevens
- De bijlagen.

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

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

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

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

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

### *Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole*

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

#### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

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

Amsterdam, 22 juni 2018

**PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.**

drs. L.H.J. Oosterloo RA



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

### **De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening**

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

## Bijlage A Trefwoorden

### *Actuaris*

Adviserende: Adviseur, gespecialiseerd in de (levens)verzekeringswiskunde.

Waarmerkende: De actuaris die bevoegd is tot het waarmerken van de actuariële staten.

### *Beleggingsopbrengsten*

De beleggingsopbrengsten en -winsten worden op diverse manieren omschreven. Onderstaand de verklaring van de begrippen, welke in dit jaarverslag worden gebruikt.

#### *Directe beleggingsopbrengsten:*

Alle opbrengsten uit exploitatie onroerende goederen, dividenden en rente.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten:*

Alle resultaten bij verkoop van beleggingen, alsmede herwaardering van de beleggingen op beurskoers per einde van het boekjaar.

### *Contante waarde van de pensioenverplichtingen*

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst een of meer betalingen mee te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met rente en – als het gaat om uitkeringen op basis van levensverzekeringen – met actuariële grondslagen.

### *Dagelijks Bestuur*

De voorzitter, secretaris en penningmeester van het fonds

### *Dekkingsgraad*

De verhouding tussen enerzijds de contante waarde van de op dat moment geldende reglementaire pensioenaanspraken en anderzijds het aanwezige vermogen. Het aanwezige vermogen is de som van de contante waarde van pensioenaanspraken die op dat moment zijn gefinancierd en de eventuele algemene en extra reserve.

### *Directie*

De Directie van International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V.

### *Financieel toetsingskader*

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat per 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen. De nieuwe waarderingmethoden zullen de huidige Actuariële Principes Leven en Actuariële Principes Pensioenfondsen vervangen. Het nieuwe toezichtregime is ook verankerd in de Pensioenwet.

### *Fonds*

Stichting IFF Pensioenfonds, voorheen Stichting pensioenfonds voor het personeel van International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V.

### *Franchise*

Het deel van het pensioensalaris, dat niet meetelt voor de pensioenopbouw bij het fonds. Over dit deel van het salaris verzorgt de overheid het pensioen middels AOW en mogelijk Anw.

#### *Gewezen deelnemers*

Personen, die voor de pensioendatum, anders dan wegens overlijden, de deelneming in het fonds hebben beëindigd en premievrije rechten hebben verworven op ouderdomspensioen op 65-jarige leeftijd en eventueel nabestaandenpensioen bij overlijden.

#### *Nabestaanden*

Onder nabestaanden worden verstaan de echtgenoot, echtgenote of partner van een overleden actieve, gewezen of gepensioneerde deelnemer.

#### *Onbepaalde partner*

De methode, waarbij iedere deelnemer geacht wordt gehuwd te zijn met een partner met een vast leeftijdsverschil.

#### *Overlevingstafel*

Een van de meest belangrijke gegevens die nodig zijn bij de bepaling van de pensioenlasten is de te bereiken leeftijd; ofwel de kans van overleven tot een bepaalde leeftijd (overlevingskans). De overlevingstafel is een tabel die de overlevingskans weergeeft op grond van waarnemingen in een bepaalde periode.

#### *Partner*

Onder partner wordt verstaan de ongehuwde persoon van 18 jaar of ouder met wie de ongehuwde deelnemer samenleeft, mits er geen bloed- of aanverwantschap in de rechte lijn bestaat, er een notarieel verleden samenlevingscontract is opgemaakt en de samenwoning ten minste een jaar bestaat.

#### *Premievrije rechten*

De bij beëindiging van de deelneming voor de pensioendatum (bij ontslag) verworven pensioenrechten.

#### *Rekenrente*

De rente waarvan men uitgaat bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

#### *Risicodragend*

Onder risicodragend vermogen, ook wel zakelijke waarden genoemd, wordt verstaan de beleggingen waarvan niet met zekerheid vaststaat of en zo ja wanneer het geïnvesteerde vermogen wordt terugontvangen. Ook is vooraf niet bekend wat de vergoeding voor het gebruik van dat vermogen zal zijn. De praktijk leert dat op lange termijn het rendement gunstiger is dan dat op risicomijdend vermogen.

#### *Risicomijdend*

Onder risicomijdend vermogen wordt verstaan de beleggingen waarvan de hoogte van het terug te ontvangen bedrag en het tijdstip waarop dat zal gebeuren van tevoren afgesproken zijn. Ook de hoogte van de vergoeding voor het gebruik van het vermogen is bekend. In het algemeen is het rendement lager dan bij risicodragend vermogen. Door het wijzigen van de rentestand kan de marktwaarde van obligaties van jaar tot jaar aanzienlijk veranderen, zodat wel degelijk enig risico wordt gelopen.

#### *Vennootschap*

International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V.

Onder de vennootschap vallen de volgende juridische entiteiten:  
International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) Holding B.V.  
Aromatics Holding Ltd.

## **Bijlage B      Afkortingen**

AAG	Actuaris Actuarieel Genootschap
ABTN	Actuariële bedrijfstechnische nota
ALM	Asset Liability Management
AnW	Algemene nabestaandenwet
AOW	Algemene ouderdomswet
APR	Aanvullend Pensioen Reglement
BAC	Beleggingsadviescommissie
BW	Burgerlijk Wetboek
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
DNB	De Nederlandsche Bank
FTK	Financieel toetsingskader
IFF	International Flavors & Fragrances I.F.F. (Nederland) B.V.
MSCI	Morgan Stanley Capital International
VO	Verantwoordingsorgaan
WM	World Market