

**Stichting  
Pensioenfonds  
Urenco Nederland**

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland  
Postbus 158, 7600 AD Almelo  
Telefoon : 0546 545 672 / 0546 545 255  
e-mail : SPUN@URENCO.com

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41030811

**Verslag over het boekjaar  
1-1-2017 t/m 31-12-2017**



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	
Meerjarenoverzicht	5
<b>Verslag van het bestuur</b>	
Voorwoord van de voorzitter	7
1. Het pensioenfonds	9
2. Bestuur & organisatie	10
3. Governance	13
4. Risicohouding en haalbaarheidstoets	15
5. Integraal risicomanagement	17
6. Financiële Risicoparagraaf (VEV)	20
7. Financieel beleid van het fonds	22
8. Kosten	28
9. Beleggingenparagraaf	31
10. Financiële positie en herstelplan	38
11. Toekomst pensioenfonds	38
12. Communicatie & overleg	39
13. Actuariële paragraaf	42
14. Pensioenregeling	47
15. Ontwikkeling deelnemersbestand	48
16. (verwachte) Ontwikkelingen 2018 op pensioen- gebied/aandachtsgebieden bestuur 2018	49
<b>Verslag van het Verantwoordingsorgaan</b>	
Reactie van het bestuur	53
<b>Verslag van de visitatiecommissie</b>	
Samenvatting rapportage visitatiecommissie	55
Reactie bestuur op rapportage visitatiecommissie	56

## Pagina

### Jaarrekening

Balans per 31 december	58
Staat van baten en lasten	60
Kasstroomoverzicht	62
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	63
Toelichting op de balans per 31 december	68
Toelichting op de staat van baten en lasten	75
Risicoparagraaf	81
Gebeurtenissen na balansdatum	90
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	90
Resultaatbestemming	91

### Overige gegevens

Actuariële verklaring	93
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	95

### Bijlagen

Pensioentermen	101
Aanspraken	103

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	506	538	558	767	862
Gewezen deelnemers	670	646	636	442	363
Pensioengerechtigden	500	494	478	450	427
<b>Totaal</b>	<b>1.676</b>	<b>1.678</b>	<b>1.672</b>	<b>1.659</b>	<b>1.652</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen</b>					
Indexatie actieven <sup>1)</sup>	0,21%	0,00%	0,00%	1,00%	0,00%
Indexatie inactieven <sup>1)</sup>	0,13%	0,00%	0,00%	0,50%	0,00%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen <sup>2)</sup>	499.858	470.937	425.465	433.474	354.478
Beleggingsopbrengsten	34.858	48.480	-6.395	81.685	4.073
Beleggingsrendement totale portefeuille <sup>3)</sup>	7,7%	11,6%	-1,2%	23,2%	1,7%
Benchmarkrendement	6,0%	11,8%	0,0%	25,0%	-1,1%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	71.266	31.255	18.659	46.954	28.056

1) Betreft de indexatie per 1-1-2018 resp. per 1-1-2015. Deze verhogingen zijn ultimo 2017 resp. 2014 reeds verwerkt in de technische voorziening en maken derhalve onderdeel uit van het resultaat in boekjaar 2017 resp. 2014.

2) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

3) Voor een nadere toelichting op de outperformance van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark (7,7% versus 6,0%) wordt verwezen naar pagina 33.

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	428.606	438.092	405.545	383.747	318.660
Afgeleide rente o.b.v. rentetermijnstructuur (RTS) <sup>1)</sup>	1,50%	1,33%	1,69%	1,86%	2,73%
<b>Premies en uitkeringen</b>					
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8.664	8.702	9.228	12.138	12.587
Doorsneepremie	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%
Pensioenuitkeringen	11.203	10.798	10.498	10.099	9.703
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen <sup>2)</sup>	499.872	469.347	424.204	430.701	346.716
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	428.606	438.092	405.545	383.747	318.660
Aanwezige dekkingsgraad <sup>3)</sup>	116,6%	107,1%	104,6%	112,2%	108,8%
Vereiste dekkingsgraad	118,7%	118,2%	119,4%	108,9%	109,0%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,2%
Beleidsdekkingsgraad (BDG) <sup>4)</sup>	113,4%	102,6%	107,0%	112,6%	n.v.t.
Reële dekkingsgraad <sup>5)</sup>	91,8%	84,0%	87,2%	n.v.t.	n.v.t.

1) De afgeleide rente is de vaste rekenrente die resulteert in exact dezelfde technische voorziening ultimo boekjaar als de marktwaardevoorziening op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

2) Het pensioenvermogen is gelijk aan de volgende posten uit de balans: totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

3) De berekening is opgenomen op pagina 72.

4) Met ingang van 1 januari 2015 geldt dat pensioenfonds verplicht zijn om ook de beleidsdekkingsgraad te rapporteren. Dit betreft de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Aangezien het fonds uiterlijk vóór 1 maart 2015 aan DNB heeft moeten rapporteren dat zij per 1 januari 2015 op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 in (reserve)tekort is, is ook de beleidsdekkingsgraad per ultimo 2014 in dit overzicht opgenomen.

5) Dekkingsgraad, waarin de benodigde voorziening berekend is door rekening te houden met toekomstbestendige indexatie op basis van een verwacht prijsindexcijfer van 2%. Voor de eerste jaren geldt voor het prijsindexcijfer een ingroei-pad naar 2% dat door DNB is gepubliceerd.

# Verslag van het bestuur

## Voorwoord van de voorzitter

Voor Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (SPUN) was 2017 in meerdere opzichten een markant jaar. Allereerst was het een jaar van financieel herstel. Aan het begin van het jaar was de beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van 12 maanden) 102,6%. Daarmee was er sprake van een dekkingstekort. Dankzij de combinatie van een lichte stijging van de rente, goede beleggingsprestaties gesteund door economische groei en het consistent uitvoeren van ons beleid, steeg de beleidsdekkingsgraad gestaag tot 113,4% aan het eind van het jaar.

## Toch toeslag voor deelnemers

Waar we halverwege het jaar verwachtten de komende jaren nog niet te kunnen indexeren, konden we uiteindelijk per 1 januari 2018 een bescheiden, gedeeltelijke toeslag toekennen aan onze deelnemers. We liggen duidelijk voor op het in het herstelplan uitgestippelde pad om onze financiële positie weer volledig op orde te hebben. Maar we zijn er nog niet en zoals we eerder hebben ervaren, kunnen economische en politieke ontwikkelingen van grote invloed zijn op de pensioensector.

## Belangrijke stappen voor toekomst

In 2017 hebben we belangrijke stappen gezet in het verkennen van de alternatieven voor de toekomst van het pensioenfonds en de uitvoering van de pensioenregeling. De werkgroep van werkgevers, ondernemingsraden, fondsbestuur en verantwoordingsorgaan heeft veel werk verzet.

## Toekomstbestendigheid

Dat heeft geleid tot het besef dat SPUN niet toekomstbestendig is. De kosten nemen toe en omdat het aantal actieve deelnemers sterk is gedaald, worden de kosten per deelnemer steeds hoger. Die hogere kosten gaan ten koste van de pensioenen als de werkgevers die kosten niet betalen. Daarnaast maken de strengere deskundigheidseisen het moeilijker om binnen URENCO en ETC Nederland geschikte kandidaten voor bestuursfuncties te vinden. De pensioenverplichtingen drukken op grond van de boekhoudkundige regels op de balans van de ondernemingen.

## Overstap op korte termijn

De werkgroep zette aanvankelijk in op versterking van het eigen fonds op korte termijn en op een overgang naar een andere partij binnen enkele jaren. Verder onderzoek in het tweede halfjaar van 2017 heeft geleid tot het inzicht dat het raadzaam is op korte termijn de pensioenen onder te brengen bij een andere uitvoerder. Door het herstel van de financiële positie heeft SPUN daar nu mogelijkheden voor. Omdat de markt voor algemene pensioenfonds en zich snel heeft ontwikkeld, is aansluiting bij een APF een alternatief geworden voor aansluiting bij een BPF.

## Nauwe samenwerking

De partijen in de werkgroep hebben hun eigen verantwoordelijkheid. De werkgevers en de ondernemingsraden beslissen over de nieuwe pensioenopbouw en de inhoud van de regeling. Het pensioenfonds beslist over de al opgebouwde pensioenen en wordt daartoe geadviseerd door het verantwoordingsorgaan. Daarbij werken de partijen nauw samen.

---

### **Deelnemers staan centraal**

De verwachting is dat in 2018 de definitieve beslissing over de toekomst van SPUN zal worden genomen. Ondertussen informeren we onze deelnemers geregeld over de voortgang. Hun belang staat immers centraal. Het is spijtig dat het eigen pensioenfonds waarschijnlijk zal gaan verdwijnen. Ons uiteindelijke doel is echter de opgebouwde pensioenen veilig te stellen en te zorgen voor een toekomstbestendige oplossing voor de pensioenregeling van huidige en toekomstige medewerkers van URENCO en ETC Nederland.

### **Dank voor inzet**

Graag wil ik, ook namens mijn collega bestuursleden, iedereen bedanken die zich in 2017 heeft ingezet voor SPUN en ervoor heeft gezorgd dat we goed gepositioneerd zijn om de volgende stappen te zetten.

Almelo, 13 juni 2018

Dick J. Vis  
voorzitter



## 1. Het pensioenfonds

In dit hoofdstuk vindt u een aantal algemene gegevens van het pensioenfonds en haar statutaire doelstelling, missie en visie.

### Algemeen

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna: SPUN of het fonds), statutair gevestigd te Almelo is opgericht op 9 december 1991. De Stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811. SPUN is een ondernemingspensioenfonds en voert in opdracht van sociale partners, zijnde de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo) en hun ondernemingsraden, de pensioenregeling uit voor hun (voormalige) medewerkers. Aan deze opdracht ligt een schriftelijke opdrachtaanvaarding ten grondslag. Het bestuur heeft de opdrachtaanvaarding vooraf getoetst aan de risicohouding van het fonds en op financierbaarheid, evenwichtigheid en uitvoerbaarheid. Daarnaast is tussen beide ondernemingen en het fonds een uitvoeringsovereenkomst gesloten (voor het laatst gewijzigd per 1 juli 2015). Deze overeenkomst bevat onder meer bepalingen ten aanzien van de financiering en uitvoering van de regeling.

ETC Almelo is vrijgesteld van de verplicht gestelde regeling voor de sector Grootmetaal, welke wordt uitgevoerd door Stichting Pensioenfonds voor de Metalektro (PME). Waar van toepassing wordt hier naar verwezen.

### Statutaire doelstelling, missie en visie

#### *Statutair doel*

Het fonds heeft ten doel het verstrekken of doen verstrekken van pensioenen en/of andere uitkeringen aan (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, hun nabestaanden en overige belanghebbenden, een en ander in de gevallen en onder de voorwaarden als nader geregeld in de statuten, de reglementen en door het bestuur vast te stellen pensioenbrieven.

#### *Missie*

Het fonds beheert en belegt de premies van de aangesloten werkgevers en hun werknemers. Daarnaast beheert SPUN de opgebouwde aanspraken, premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten van de oud-werknemers. Kernwaarden zijn evenwichtigheid, begrijpelijkheid, betrouwbaarheid, verantwoordelijkheid, kostenbewustzijn en transparantie.

#### *Visie*

Het fonds voert een stabiel maar toekomstbestendig beleid en streeft daarbij naar draagvlak en vertrouwen. Hierbij hanteert het bestuur als uitgangspunten:

- gestreefd moet worden naar een waardevast pensioen;
- het korten van aanspraken en uitkeringen dient te worden voorkomen;
- als kortingen toch noodzakelijk zijn, dan dient de hoogte van de korting zo beperkt mogelijk te zijn;
- rekening moet worden gehouden met de wens van de aangesloten werkgevers om een zo stabiel en voorspelbaar mogelijke premielast voor de komende jaren te hebben.

## 2. Bestuur & organisatie

### 2.1 Bestuursmodel

Het fonds wordt bestuurd door een paritair bestuur dat is samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgevers, de werknemers en de pensioengerechtigden en bestaat uit acht personen. Het aantal zetels voor de vertegenwoordigers van de werknemers en de pensioengerechtigden tezamen is tenminste gelijk aan het aantal zetels voor de vertegenwoordigers van de werkgevers. De werknemersvertegenwoordiging bezet minimaal twee zetels. Het aantal zetels voor de pensioengerechtigden wordt bepaald door de getalsverhouding tussen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden, maar bedraagt maximaal 25% van het totaal aantal bestuurszetels. De zittingstermijn bedraagt vier jaar en bestuursleden kunnen direct herbenoemd worden. De maximale bestuurstermijn bedraagt 12 jaar.

### 2.2 Bestuurssamenstelling

De bestuurssamenstelling per 31 december 2017 is als volgt:

<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>(Her)benoemd per</i>	<i>Nevenfunctie(s)</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
D.J. Vis	Voorzitter, lid DB	03-02-2015	Voorzitter PF Mercurius (in liquidatie), Visiteur AQTO, voorzitter PF Balast Nedam	M	1969
G.J. Broekman	Bestuurslid	01-07-2017	Lid Ledenraad Coöperatie Werk en Vakmanschap, Bestuurslid PCTP – PCTP Hengelo	M	1955
G.N. Koning	Bestuurslid	01-01-2015	Geen nevenfuncties	M	1967
R.F.H. van Ham	Bestuurslid	24-09-2015	Voorzitter RvC Stadstoezicht Almelo	M	1969
<i>Namens werknemers</i>					
H.R. Valley	Bestuurslid	01-01-2017	Lid kascommissie PUM, Vrijwilligerswerk Present	M	1958
J.J. de Vrieze	Bestuurslid	01-04-2014 <sup>1)</sup>	Penningmeester CJV, afdeling Borne	M	1961
<i>Namens pensioengerechtigden</i>					
P.H.M. te Riele	Secretaris, lid DB	01-07-2014	Voorzitter RvC "Jade Wonen B.V.,"	M	1946
H.J. Grotenhuis	Aspirantlid <sup>2)</sup>		Lid RvT Bibliotheek Rijssen Holten, Voorzitter VVE De Groenling, Rijssen	M	1950

1) De heer J.J. de Vrieze is na afloop van het kalenderjaar 2017 op 1 april 2018 herbenoemd als bestuurslid.

2) Sinds eind 2016 is de heer H.J. Grotenhuis benoemd als aspirant bestuurslid. In januari 2018 is zijn definitieve benoeming ter toetsing voorgelegd aan DNB en inmiddels goedgekeurd.

### 2.3 Regiehouders

Het fonds werkt volgens het regiehoudersmodel. Het bestuur heeft een aantal aandachtsgebieden gedefinieerd welke zijn verdeeld onder de leden van het bestuur in duo's. Het betreffende duo is verantwoordelijk voor het initiëren van beleidsontwikkelingen- en wijzigingen, de inbreng van actualiteiten/ ontwikkelingen en het zorg dragen van de uitvoering van (bestuurs)besluiten. Dit laat onverlet dat alle bestuursleden te allen tijde collectief eindverantwoordelijk zijn en blijven. SPUN werkt daarnaast met één formele commissie, de Beleggingsadviescommissie (BAC). De taken en bevoegdheden van de BAC zijn vastgelegd in een mandaat.

In onderstaande matrix is de invulling van de regiehouders, de BAC en de werkgroep toekomst pensioenfonds per 31 december 2017 inzichtelijk gemaakt. In de werkgroep toekomst pensioenfonds wordt samen met vertegenwoordigers van de werkgevers, ondernemingsraden en het bestuur nagedacht over de toekomst van het pensioenfonds. In hoofdstuk 11 wordt hier uitgebreid op ingegaan. Bij de invulling van de regiedomeinen is al uitgegaan van een positieve uitkomst van de lopende toetsing door DNB van de heer H.J. Grotenhuis als bestuurslid.

<i>Regiedomein/aandachtsgebied</i>	<i>Leden</i>	<i>opmerkingen</i>
Algehele regiefunctie	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	o.a. bepalen agenda bestuursvergaderingen, bewaken acties, tekenen fondsdocumenten en bewaken begroting
Relatiebeheer SPUN	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	o.a. sociale partners, VO, intern toezicht, DNB
Geschiktheid en functioneren	D.J. Vis (vz.) en P.H.M. te Riele (secr.)	
Bestuursondersteuning	D.J. Vis (vz.) P.H.M. te Riele (secr.)	
Vermogensbeheer (middels de BAC)	J.J. de Vrieze D.J. Vis	Met R. Van Asselt als onafhankelijk extern voorzitter en Willis Towers Watson als adviseur
Risicomanagement	G.N. Koning R.F.H. van Ham	
Governance/bestuursstructuur	P.H.M. te Riele H.J. Grotenhuis	
Uitbesteding	G.N. Koning R.F.H. van Ham	
Uitvoering (pensioen)administratie en herverzekering	J.J. de Vrieze H.R. Valley H.J. Grotenhuis	Met E.L.P. Oude Elferink als adviseur
Wet- en regelgeving	H.R. Valley P.H.M. te Riele	Met E.L.P. Oude Elferink als adviseur

Communicatie	G.J. Broekman R.F.H. van Ham	Met E.L.P. Oude Elferink als adviseur
Werkgroep toekomst pensioenfonds	D.J. Vis G.N. Koning	Met E.L.P. Oude Elferink

## 2.4 Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is een orgaan van het pensioenfonds en is op 31 december 2017 als volgt samengesteld:

<i>Namens werknemers</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
N.W.M. Verschuren	Secretaris	01-02-2015	M	1960
K. Bulut	Lid	01-02-2015	M	1969
E. Schipper	Lid	29-09-2015	M	1972
<i>Namens pensioengerechtigden</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
H. van der Tuuk	Lid	01-02-2015	M	1946
H. Rakhorst <sup>1)</sup>	Lid	01-04-2017	M	1950
<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>Benoemd per</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
J. Schokker (UNL)	Voorzitter	01-02-2015	M	1947
I. de Moor (ETC Almelo)	Lid	10-11-2015	M	1975

Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur van SPUN. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel. Vervolgens geeft het bestuur van SPUN een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan als de reactie van het bestuur is opgenomen in dit jaarverslag.

## 2.5 Intern toezicht

Het bestuur geeft invulling aan het intern toezicht middels een visitatiecommissie. Hiervoor zijn vanuit de Stichting ITP de heer E.E. Van de Lustgraaf (voorzitter), mevrouw P. de Bruijn en de heer A. Schippers door het bestuur, na positief advies van het verantwoordingsorgaan, als lid benoemd voor de visitatie over 2017. Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 55.

## 2.6 Adviseurs en externe partijen

### 2.6.1 Compliance

Als compliance officer / vertrouwenspersoon van SPUN treedt sinds 1 januari 2016 het Nederlands Compliance Instituut (NCI) op. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, welke jaarlijks door het bestuur wordt ondertekend, en rapporteert hier ook jaarlijks over. Een overzicht van de bevindingen van de compliance officer over 2017 is te vinden in dit bestuursverslag in hoofdstuk 3.3. Met ingang van 1 januari 2018 treedt GBA Accountants en adviseurs op als compliance officer / vertrouwenspersoon.

### 2.6.2 Extern toezicht

De certifierend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van SPUN en geeft een actuariële verklaring af. Het fonds heeft de heer P. Heesterbeek (Triple A) als certifierend actuaris benoemd over het verslagjaar 2017.

1) De heer H. Rakhorst is na verkiezingen namens de gepensioneerden benoemd per 1 april 2017 in het verantwoordingsorgaan.

De onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank (DNB) en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen over de administratieve organisatie en interne controle van SPUN opgenomen. Als waarmede accountant van het fonds over verslagjaar 2017 treedt de heer C.A. Hartevelde (Mazars) op.

### **2.6.3 Pensioenadministratie**

De administratie is uitbesteed aan AZL N.V.

### **2.6.4 Herverzekering**

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico met ingang van 1 januari 2016 verzekerd bij Zwitserleven. Het betreft hier het risico op vooroverlijden ('kortlevenrisico'), premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze overeenkomst, welke voorziet in een winstdeling, heeft een looptijd van drie jaar en kan stilzwijgend worden verlengd. Tot en met ultimo 2015 was dit verzekerd bij Elips Life AG. Het uitlooprisico ten aanzien van arbeidsongeschiktheid ligt nog tot en met 31 december 2017 bij ElipsLife.

### **2.6.5 Vermogensbeheer**

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan BMO Global Asset Management, BlackRock Institutional Trust Company, Altera Vastgoed N.V., Northern Trust en Aegon Asset Management. Als custodian treedt KAS BANK N.V. op. Willis Towers Watson is de beleggingsadviseur.

### **2.6.6 Risicomanagement**

Sprekels & Verschuren heeft het bestuur in 2017 geadviseerd over risicomanagementbeleid- en uitvoering.

### **2.6.7 Operationele ondersteuning**

De operationele bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae Bestuurscentrum B.V.

### **2.6.8 Adviserend actuaris**

Willis Towers Watson adviseert het bestuur op actuaireel gebied.

## **3. Governance**

### **3.1 Beloningsbeleid**

Uitgangspunt is dat de functie van bestuurslid respectievelijk VO lid onbezoldigd is. Het bestuur acht het echter niet meer dan redelijk om een vergoedingsregeling te treffen voor leden van het bestuur respectievelijk leden van het VO die niet betaald worden door een bij het fonds aangesloten werkgever. De vergoeding voor deze categorie leden bedraagt € 10.000 (bestuur) respectievelijk € 880 (VO) per jaar. Is het betreffende lid BTW-plichtig dan wordt de vergoeding verhoogd met de door het desbetreffende bestuurslid af te dragen BTW (21%). De leden zijn zelf verantwoordelijk voor het afdragen van eventuele sociale premies, loon- en inkomstenbelastingen en/of BTW. Het bestuur heeft dit beleid in 2017 geëvalueerd en is tot de conclusie gekomen dat er geen aanpassing van het beleid nodig is.

Voor derde partijen (uitbestedingspartijen en adviseurs) geldt dat het fonds het beloningsbeleid dat zij hanteren periodiek toetst. Uitgangspunt hierbij zijn de Principes voor beheerst beloningsbeleid van de AFM en DNB. Een instrument om ongewenste beloningsprikkelers en daarmee risico's te voorkomen is bijvoorbeeld het overeenkomen van een vaste prijsafpraak maar ook het contractueel vastleggen van de uitbestede werkzaamheden. Ook het borgen van voldoende countervailing power binnen het bestuur is een belangrijk middel. De vergoeding stopt op de dag dat de functie niet meer wordt ingevuld door de betreffende persoon. Het fonds kent geen prestatie gerelateerde beloningen.

## 3.2 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit' beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan, niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dit betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de Code, mits dit weloverwogen gebeurt. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

SPUN heeft bij de implementatie van de Wet versterking bestuur de Code meegenomen bij haar besluitvorming en volgt de principes van de Code. De normen die betrekking hebben op het Belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht zijn voor SPUN niet van toepassing.

### 3.2.1 Diversiteit

Het bestuur onderschrijft het uitgangspunt dat de samenstelling van het bestuur een afspiegeling moet zijn van het deelnemersbestand maar dat geschiktheid uiteindelijk bepalend is. Dit moet mede in het licht worden gezien van de relatief grote inspanning die het kost om nieuwe geschikte bestuursleden te vinden en dat de samenstelling van het VO op basis van verkiezingen tot stand komt. Naast geschiktheid, is bij de samenstelling van de fondsorganen ook de diversiteit van belang. Leden met een uiteenlopende achtergrond en verschillende vaardigheden zorgen voor een meervoudig perspectief in het bestuur, het toezicht en de verantwoording en dragen zo bij aan de kwaliteit van het bestuurlijk functioneren. Bovendien wordt door middel van diversiteit recht gedaan aan de representativiteit en herkenbaarheid van de belanghebbenden.

De Code Pensioenfondsen geeft aan dat zowel mannen als vrouwen zitting zouden moeten hebben in het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast geldt dat steeds tenminste één lid boven als één lid onder de 40 jaar dient te zijn. Het bestuur conformeert zich op dit onderdeel aan de Code en hanteert dit beleid nadrukkelijk als uitgangspunt bij de werving en selectie van kandidaat-bestuursleden. Voorts wordt ook bij het opstellen van de profielschets voor leden van het verantwoordingsorgaan diversiteit nadrukkelijk betrokken. Bij de samenstelling van het bestuur wordt zoveel mogelijk gestreefd naar een bestuur dat een afspiegeling vormt van het deelnemersbestand. Uitgangspunt hierbij is wel dat de geschiktheid van het bestuur in alle gevallen voorrang heeft boven het 'afspiegelingscriterium'. Bij de laatste vacature in het bestuur die in de loop van 2016 is ontstaan, zijn vrouwen en jongeren nadrukkelijk opgeroepen om zich kandidaat te stellen. Er hebben zich echter geen vrouwelijke kandidaten en kandidaten jonger dan 40 jaar gemeld. Dit betekent dat op dit onderdeel nog niet voldaan is aan de Code.

## 3.3 Compliance

Op grond van de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht dient het Fonds een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen en een compliance officer aan te wijzen. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van deze wetten als ook de interne procedures en gedragsregels zoals de gedragscode van het fonds. De compliance officer heeft in 2018 de naleving van de gedragscode over 2017 door de verbonden personen beoordeeld en gerapporteerd aan het bestuur. De compliance officer geeft in het rapport aan dat de gedragsregels in 2017 zijn nageleefd. Daarnaast heeft de compliance officer een aantal verbeterpunten voorgesteld. Het bestuur zal naar deze verbeterpunten kijken en dit terugkoppelen aan de compliance officer in de loop van 2018.

## 3.4 Geschiktheid

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan. Hierbij zijn de uitgangspunten van de Beleidsregel geschiktheid, de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie en de visie en uitgangspunten van het bestuur leidend geweest. Jaarlijks wordt de voortgang van de geschiktheidsbevordering geëvalueerd, onder meer aan de hand van evaluatiegesprekken en het opleidingsregister. In 2017 heeft SPO een collectieve opleiding voor het bestuur georganiseerd. Het betrof een gecombineerd programma uit de SPO opleiding "Van bestuurlijk Geschikt naar bestuurlijk Ervaren op niveau B".

In 2017 is het geschiktheids- en opleidingsplan geactualiseerd, mede aan de hand van de Kennis- en competentie-reflector van SPO en de laatste zelfevaluatie binnen het bestuur. In 2018 wordt uitvoering van het opleidingsplan voortgezet.

### 3.5 Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgelegd waarin zowel de activiteiten rond de zelfevaluatie als de inhoud van de zelfevaluatie aan bod komen met van te voren vastgestelde toetsingscriteria. De laatste zelfevaluatie heeft in november 2017 plaatsgevonden, waarbij het bestuur door een externe deskundige is begeleid. De hierbij besproken punten zijn vertaald in een aantal concrete actiepunten voor het bestuur welke met enige regelmaat terugkomen op de bestuursagenda.

### 3.6 Naleving wet- en regelgeving

Voor zover bekend bij het bestuur en compliance officer zijn geen overtredingen van wet- en regelgeving die het pensioenfonds betreffen voorgekomen. DNB heeft geen aanwijzingen, dwangsommen of boetes opgelegd.

### 3.7 Aanbevelingen n.a.v. jaarwerk 2016

Elk jaar geeft de certificerende actuaire, de accountant, de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan adviezen/aanbevelingen n.a.v. het jaarwerk. Alle aanbevelingen worden in kaart gebracht en één keer per kwartaal wordt de voortgang in de bestuursvergadering besproken. De betreffende partijen worden geïnformeerd over de uitkomsten hiervan.

### 3.8 Uitbestedingsplan

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden de pensioenadministratie, het vermogensbeheer, de beleggingsadministratie, compliance, actuaariaat en de bestuursondersteuning uitbesteed aan professionele externe partijen. In hoofdstuk 2.6 zijn de uitbestedingspartijen benoemd. Aan de uitbesteding ligt een door het bestuur vastgesteld uitbestedingsplan ten grondslag. In het uitbestedingsplan worden onder meer de maatregelen beschreven ter beheersing van het uitbestedingsrisico. SLA's zijn overeengekomen met uitbestedingspartijen AZL, vermogensbeheerders, KAS Bank en Montae. Periodiek wordt de dienstverlening van uitbestedingspartijen door het bestuur geëvalueerd. Deze evaluaties worden binnen het bestuur besproken.

## 4. Risicohouding en haalbaarheidstoets

### 4.1 Risicohouding

Sociale partners en het bestuur van het fonds hebben, met inachtneming van het doel, de missie en de visie van het fonds, in 2015 gezamenlijk gesproken over de risicohouding en daarmee uiteindelijk de financieel-actuariële beleidskeuzes van het bestuur.

Na bekrachtiging door sociale partners heeft het bestuur de volgende risicohouding vastgesteld: een "waardevaster pensioen" (te interpreteren als een zo waardevast mogelijk pensioen, dit is wezenlijk wat anders dan een waardevast pensioen), met daarbij als volgorde:

1. het maximaliseren van het beleggingsrendement om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen realiseren;
2. het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken / het minimaliseren van de kans op en de omvang van een dekkings- en reservetekort.

De risicohouding is verder vastgelegd in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Deze toets is een stochastische toets die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De economische scenario's zijn voorgeschreven. In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse).

In het kader van de haalbaarheidstoets heeft het fonds in samenspraak met sociale partners een ondergrens gesteld aan de mediaan van het pensioenresultaat. Hierbij geldt het volgende:

- Onafhankelijk van de financiële uitgangspositie van waaruit wordt gestart, is deze ondergrens bepaald op 88%. Dit komt voor het pensioenfonds ongeveer overeen met een gemiddelde jaarlijkse aanpassing van het pensioen met 70% van de toeslagmaatstaf. Dit sluit aan bij de nagestreefde ondergrens ten aanzien van het ALM-pensioenresultaat.
- Bij de haalbaarheidstoets is gekeken naar de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweerscenario ten opzichte van de mediaanuitkomst. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. Deze afwijking is door partijen gesteld op maximaal 33%.

Deze afwijking ligt in lijn met de waargenomen en geaccepteerde volatiliteit binnen de uitkomsten van het pensioenresultaat binnen de ALM-studie.

#### 4.2 Haalbaarheidstoets 2017

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Het fonds laat jaarlijks vóór 1 juli een haalbaarheidstoets uitvoeren. Tevens worden de resultaten geëvalueerd. Hiermee wordt vanuit de feitelijke financiële positie van het fonds getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds gekozen ondergrens ligt en of het pensioenresultaat in het slechtweerscenario hier niet te veel van afwijkt. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de toelichting daarbij worden gedeeld met het verantwoordingsorgaan en de sociale partners.

In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2017 afgezet tegen de gestelde grenzen en de resultaten van het voorgaande jaar.

	<b>Grenswaarde</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Score</b>
Mediaan pensioenresultaat vanuit feitelijke situatie	88%	93%	97%	√
Relatieve afwijking ten opzichte van mediaan in geval van slechtweerscenario	33%	34%	30%	√

Het mediaan pensioenresultaat in 2017 is gestegen ten opzichte van 2016. De oorzaken hiervoor zijn:

- Verbetering van de financiële positie (dekkingsgraad bedraagt per de toetsdatum van 1 januari 2017 107,1%, ten opzichte van 104,5% per 1 januari 2016)
- Toepassing van de nieuwe DNB scenarioset (die per kwartaal wordt aangepast) die van toepassing is op het eerste kwartaal van 2017

De relatieve afwijking is afgenomen ten opzichte van vorig jaar. Dit is o.a. het gevolg van:

- Stijging van het slechtweerscenario t.o.v. vorig jaar. Dit is 68% (in 2017) versus 61% (in 2016). Het resultaat in het slechtweerscenario is relatief meer gestegen dan het mediaan pensioenresultaat
- Dempende werking van de gebruikte staffel voor renteafdekking

De conclusie is dat wordt voldaan aan de haalbaarheidstoets, het mediaan pensioenresultaat en de relatieve afwijking ten opzichte van het slechtweerscenario voldoen aan de hieraan gestelde grenswaarden. Geen aanvullende maatregelen zijn nodig gebleken.

Het bestuur zal vóór 1 juli 2018 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitvoeren.



## 5. Integraal risicomanagement

### *Integraal risicomanagement*

De wijze waarop het bestuur om gaat met integraal risicomanagement, het risicoraamwerk en de wijze waarop risicomanagement deel uitmaakt van het besturen van het pensioenfonds is vastgelegd in het beleidsdocument integraal risicomanagement. Een samenvatting van dit beleid is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

Het fonds heeft een tweedeling aangebracht in het risicomanagementproces, een strategische risicomanagementcyclus en een operationele risicomanagementcyclus.

### *Strategische risicomanagementcyclus*

Deze cyclus behelst onder andere het inrichtingsvraagstuk over risico governance, risicohouding en risicobereidheid vastgesteld door het bestuur en de strategische risico's in relatie tot het strategisch plan. Met dit proces heeft het fonds een start gemaakt en staat voor 2018 op de agenda.

### *Operationele risicomanagementcyclus*

Deze cyclus gaat over het expliciteren van de operationele (IT)-, de financiële-en de niet financiële risico's die gelopen worden. Deze risico's worden opgenomen in de risicomanagement rapportage en worden gemonitord en zo nodig bijgestuurd door het bestuur, ondersteund door de regiehouders.

Deze cyclus is door het bestuur in 2017 doorlopen. Alle twee cycli maken onderdeel uit van de reguliere planning & control cyclus van het fonds en vormen zo een integraal onderdeel van de gehele integere en beheerste bedrijfsvoering.

### *Strategische risico's*

Aan de basis van risicomanagement staan de missie, visie, kernwaarden en strategische doelstelling van het fonds. Het fonds heeft strategische risico's geformuleerd, die het behalen van de strategische groeidoelstelling van het fonds in de weg staan. Hierop zijn beheersmaatregelen geformuleerd. De risico's variëren van risico's op het gebied van governance tot regelgeving en IT.

### *Operationele risico's*

Het bestuur is van oordeel dat de uitbesteding van de werkzaamheden garant staat voor een betere uitvoering van de pensioenregeling(en) dan indien zou zijn geopteerd voor uitvoering in eigen beheer. Dit betekent dat het bestuur een afzonderlijk uitbestedingsbeleid heeft geformuleerd, waarop eveneens elders in dit bestuursverslag wordt ingegaan.

## 5.1 Risicobereidheid

Bij de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds wordt het bestuur geconfronteerd met risico's. Sommige risico's worden bewust gelopen en in andere situaties wil het pensioenfonds een zo minimaal mogelijk risico lopen. Hierbij maakt het bestuur van het pensioenfonds bewust onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's.

### *Financiële risico's*

Het financieel beleid is onder te verdelen in premie-, toeslagen-, kortings- en beleggingsbeleid. Het bestuur heeft investment beliefs gedefinieerd die daarnaast fungeren als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. Op basis van deze beliefs vindt een periodieke ALM studie plaats om nadere invulling te geven aan het toegestane risicobudget en de vaststelling van de strategische beleggingsportefeuille. Het toegestane risicobudget kan worden uitgedrukt in het vereist eigen vermogen waarbij een verdeling kan worden gemaakt naar verschillende onderliggende financiële risico's.

### *Niet-financiële risico's*

Ten aanzien van de niet-financiële risico's en maatregelen streeft het pensioenfonds naar een kwalitatief hoogwaardige uitvoering van de organisatie van het pensioenfonds, waarbij minimaal voldaan wordt aan de wet- en regelgeving. De risicobereidheid van het bestuur ten aanzien van de niet-financiële risico's is laag, waarbij een afweging gemaakt wordt tussen de verschillende doelstellingen.

## 5.2 Risicomanagementproces

Hieronder wordt het risicomanagementproces toegelicht:

STAP	Onderdeel	Toelichting
1	Risicostrategie	Het opstellen van de risicostrategie en hieraan gekoppeld de risicotolerantie en de risicobereidheid
2	Identificatie risico's	Jaarlijkse update van de integrale risicoanalyse. Welke risico's hebben een hoge mate van prioriteit en worden het komende jaar opgepakt?
3	Bepalen en implementeren van beleid	Wat zijn de normen en beheersmaatregelen? Zijn er nieuw vastgestelde normen en beheersmaatregelen die moeten worden geïmplementeerd?
4	Monitoring en rapportage	Hoe wordt er over risico's gerapporteerd en op welke wijze vindt de monitoring plaats?

Het bestuur werkt volgens een regiehoudersmodel. De regiehouders risicomanagement monitoren de ontwikkelingen van (de beheersing van) de risico's. De eerste verantwoordelijkheid voor de inrichting en het bewaken van de informatievoorziening ligt bij de regiehouders risicomanagement. Bij voorgenomen wijzigingen (inhoud en/of structuur) van rapportages, ongeacht of het initiatief hiervoor ligt bij het pensioenfonds of de uitbestedingspartij, worden de regiehouders risicomanagement proactief betrokken. Hiermee wordt geborgd dat alle benodigde informatie adequaat beschikbaar is. Ook kunnen de regiehouders risicomanagement zelf voorstellen voor verbetering doen. Van de overige regiehouders wordt verwacht dat zij betrokken zijn bij activiteiten vanuit de algehele risicomanagementcyclus, waaronder specifiek het monitoren van de risico mitigerende beheersmaatregelen en rapporteren over de effectiviteit hiervan (voor wat betreft de risico's die onder de betreffende aandachtsgebied(en) vallen).

De informatievoorziening is afgestemd op de geïdentificeerde risico's vanuit de jaarlijkse risicoanalyse. De regiehouders rapporteren periodiek aan het bestuur over de risico's en effectiviteit van beheersmaatregelen die behoren bij het eigen regiegebied door middel van de rapportage risicobeheersing regiedomein. Als input hiervoor kunnen zij gebruik maken van rapportages van uitbestedingsrelaties en vermogensbeheerders.

Het fonds is zich ervan bewust dat naast het toedelen van verantwoordelijkheden ook de risicocultuur of het risicobewustzijn een kritische succesfactor is in het hebben van integraal risicomanagement. De risicocultuur wordt doorlopend door het fonds benoemd en uitgedragen in de evaluatiegesprekken die het fonds houdt, de controle van het fonds op de naleving van de processen en door risicobewustzijn als vast onderwerp te maken in de jaarlijkse bestuursevaluatie. Daarnaast worden te nemen besluiten expliciet getoetst aan de risicohouding, doelstelling, missie en visie van het fonds. In de beslisdocumenten die de vergaderstukken begeleiden, is een risicoparagraaf opgenomen waarin alle risico's zijn genoemd.

In 2017 heeft het pensioenfonds de volledige integraal risicomanagementcyclus in een plenaire bestuursbijeenkomst doorlopen. Hierbij is getoetst of er nieuwe risico's zijn ontstaan, of de risico's worden beheerst en of er aanvullende maatregelen nodig zijn.

### 5.3 Risico's 2017

Als basis voor het indelen van de risico's wordt het FIRM-model <sup>1)</sup> van De Nederlandsche Bank gebruikt. Het beleid is onderverdeeld in financieel en niet-financieel. In de volgende tabel worden voor alle verschillende risicocategorieën de belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen over 2017 beschreven. Indien het risico niet wordt geaccepteerd, zijn aanvullende maatregelen vastgesteld:

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2017
Matching/rente	Op basis van een ALM-studie is besloten tot een verhoging van de strategische renteafdekking van 50% naar 62,5% op basis van de swapcurve en is de rentestafel herijkt. De implementatie hiervan heeft plaatsgevonden in Q1 2018.
Marktrisico	In Q1 2017 is SPUN overgestapt van het ACWI-aandelenfonds van BlackRock naar twee aandelenfondsen van Northern Trust. Daarmee is een verdere stap m.b.t. ESG gezet en is de valutaoverlay beëindigd.
Kredietrisico	Geen aanpassingen gedurende 2017.
Verzekeringstechnisch risico	Sinds 1 januari 2016 heeft het pensioenfonds het overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico volledig herverzekerd bij Zwitserleven. Tot deze datum was de herverzekering ondergebracht bij ElipsLife. Het uitlooprisico met betrekking tot deelnemers die reeds ziek maar nog niet arbeidsongeschikt waren voor deze datum is herverzekerd bij ElipsLife. Dit risico wordt beheersbaar geacht.
Omgevingsrisico	In 2015 is het fonds gestart met een strategische discussie 'Toekomst fonds'. In 2016 en 2017 is hier verder uitvoering aan gegeven door het instellen van een werkgroep bestaande uit een delegatie van bestuur en sociale partners. In het onderliggende projectplan heeft het bestuur een aantal (project)risico's en bijbehorende beheersmaatregelen vastgelegd. Daarnaast wordt het pensioenfonds ook geconfronteerd met nieuwe wetgeving. Het omgevingsrisico blijft groot maar wordt wel beheersbaar verondersteld.
Operationeel risico	Het risico van discontinuïteit van het bestuur was reeds in 2016 een belangrijk aandachtspunt. Na tussentijds aftreden van een van de bestuursleden is voor opvolging gezorgd door benoeming van een aspirant bestuurslid. Dit bestuurslid heeft in 2017 volledig in het bestuur meegedraaid en heeft daarnaast een opleidingsprogramma gevolgd. Begin 2018 is dit bestuurslid bij DNB voorgedragen en na goedkeuring van DNB inmiddels benoemd. In 2017 is in de AZL administratie geconstateerd dat bij de uitvoering van het pensioenreglement een letterlijke uitvoering heeft plaatsgevonden waar het reglement eigenlijk anders was bedoeld. Het bestuur heeft dit gecorrigeerd en heeft tevens AZL opdracht gegeven vergelijkbare dossiers tegen het licht te houden. Het operationeel risico wordt beheersbaar geacht.
Uitbestedingsrisico	In 2017 heeft het pensioenfonds haar uitbestedingspartijen geëvalueerd. De evaluatie heeft geen materiële bevindingen met zich mee gebracht, die het pensioenfonds aanleiding hebben gegeven om de uitbesteding te heroverwegen. Daarnaast is er op kwartaalniveau overleg geweest met AZL over relevante uitvoeringstechnische aspecten als ook de kwaliteit van de dienstverlening en de onderlinge samenwerking. Het restrisico wordt geaccepteerd en beheersbaar geacht.

1) Een geïntegreerde methode die gebruikt wordt voor analyse van risico's bij alle type instellingen die onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) vallen.

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2017
IT-risico	<p>Het pensioenfonds heeft in 2017 opnieuw met de uitbestedingspartijen de geleverde dienstverlening geëvalueerd. Daarbij is stilgestaan bij het IT-risico. Ook is een ICT uitvraag gedaan bij een aantal uitbestedingspartijen. De uitkomsten zijn in maart 2017 in het bestuur besproken. In 2017 hebben zich geen IT incidenten voorgedaan.</p> <p>In 2017 is Sprenkels &amp; Verschuren gecontracteerd om het pensioenfonds te helpen te voldoen aan de AVG wetgeving.</p> <p>Het IT-risico wordt beheersbaar geacht.</p>
Integriteitsrisico	<p>Het integriteitsrisico is in 2017 opnieuw in een plenaire sessie geëvalueerd. Dit heeft niet geleid tot aanvullende beheersmaatregelen. Verder is er in 2017 een nieuwe compliance officer aangesteld vanaf 2018. Het huidige risiconiveau wordt geaccepteerd.</p> <p>Elke bestuursvergadering wordt gestart met een discussie over mogelijke compliance issues.</p> <p>Het integriteitsrisico wordt beheersbaar geacht.</p>
Juridisch risico	<p>In 2017 is een aantal fondsdocumenten geactualiseerd. Het huidige risiconiveau wordt geaccepteerd. In 2017 heeft het fonds, samen met haar fiscaal adviseur en de werkgever (en fiscaal adviseur) gekeken naar de BTW positie van het fonds als het gaat om vermogensbeheerkosten. De resultaten zijn gemeld aan de belastingdienst. Hiermee heeft het fonds voldaan aan haar verplichtingen.</p> <p>In 2017 is een aantal claims op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen ontvangen. Deze claims zijn in het bestuur besproken en zijn met toepassing van het pensioenreglement afgewezen.</p> <p>Het juridisch risico wordt beheersbaar geacht.</p>

#### 5.4 Financieel crisisplan

Het fonds heeft in december 2017 haar crisisplan geactualiseerd. Doel van een crisisplan is dat het bestuur vooraf beschrijft welke crisismaatregelen beschikbaar zijn, wat de impact van deze maatregelen is en welke procedures doorlopen moeten worden. Zodoende kan het bestuur slagvaardig opereren wanneer een crisissituatie daadwerkelijk optreedt. Het crisisplan is opgenomen in de ABTN.

## 6. Financiële Risicoparagraaf (VEV)

### Vereist eigen vermogen

Conform artikel 132 van de PW dient het fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De uitwerking van het vereist eigen vermogen is vastgelegd in artikel 24 en 25 regeling PW. Het fonds heeft het vereist eigen vermogen vastgesteld conform de in de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling beschreven standaardmethode. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de uitvoeringsovereenkomst. Er is sprake van voldoende eigen vermogen (het vereist eigen vermogen) indien het eigen vermogen groter is dan het vermogen zoals bepaald op basis van de standaardmethode. Omdat uitgegaan wordt van de evenwichtssituatie, is het vereist eigen vermogen onafhankelijk van het aanwezige vermogen. Het vereist eigen vermogen bedraagt dan € 80,2 miljoen. In totaliteit bedraagt het vereist eigen vermogen 18,7% van de technische voorzieningen. Voor de tabel met daarin de onderverdeling naar de diverse risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

### ***Renterisico (S1)***

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de nominale pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de markttrente. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Integrale beheersing van de balansrisico's is onderdeel van de nieuwe financiële opzet. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van (langlopende) obligaties, hypotheke en LDI pools (renteswaps). Het bestuur streeft er naar om 62,5% van het renterisico op markttrente af te dekken.

### ***Aandelen- en vastgoed risico (S2)***

Aandelen- en vastgoed risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico dat voorkomt uit renteveranderingen wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### ***Valutarisico (S3)***

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden grotendeels afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen, het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. In 2017 is de overstap gemaakt naar Northern Trust, waarbij de valuta-afdekking voor aandelen uit deze ontwikkelde landen volledig wordt afgedekt binnen het fonds. Het valutarisico op aandelen uit opkomende landen is daarbij niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

### ***Grondstoffenrisico (S4)***

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Aangezien het fonds niet in grondstoffen handelt, is dit op dit fonds niet van toepassing.

### ***Kredietrisico (S5)***

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en vorderingen op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse. Tegenpartijrisico betreft het risico dat tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

### ***Verzekeringstechnisch risico (S6)***

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Door toepassing van de AG Prognose tafel 2016 en adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico zo goed mogelijk verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

### ***Liquiditeitsrisico (S7)***

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het

strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet hierbij eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Op de vastgoedbelegging en beleggingen in hypotheek wordt een liquiditeitsrisico gelopen omdat de kans bestaat dat deze belegging niet op korte termijn tegen een redelijke prijs te verkopen is.

#### ***Concentratierisico (S8)***

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

#### ***Operationeel risico (S9)***

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Het fonds heeft het operationeel risico op nihil gesteld.

#### ***Toeslagrisico***

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op pensioen toe te kennen. Het ambitieniveau voor de actieven is de algemene loonontwikkeling en voor de inactieven de prijsontwikkeling. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

#### ***Actief beheer risico (S10)***

Dit is het risico dat vermogensbeheerders bij de uitvoering van actief beleggingsbeleid afwijken van het vastgestelde strategische beleid. Hiertoe zijn strategische marges gedefinieerd welke periodiek worden gemonitord.

## **7. Financieel beleid van het fonds**

Het financieel beleid heeft als belangrijkste doelstelling de financiële positie van het fonds te kunnen beïnvloeden. Daartoe staan de volgende sturingsmiddelen ter beschikking: premiebeleid, toeslagenbeleid, verzekeringsbeleid en beleggingsbeleid. De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyse vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)-risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### **7.1 Premiebeleid**

De totale pensioenpremie (uitgezonderd de uitvoeringskosten, een bijdrage aan de vermogensbeheerkosten en de herverzekeringpremie ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidspensioen) wordt vastgesteld als een zogenoemde doorsneepremie. Dit systeem zorgt voor de gewenste egalisatie van de premie. Het deel van de totale premie boven deze doorsneepremie wordt in rekening gebracht bij de werkgevers.

Het fonds hanteert een intern financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie. Bij de vaststelling van de hoogte van de feitelijke pensioenpremie is het uitgangspunt dat deze over de periode waarover deze wordt vastgesteld, ten minste gelijk zal zijn aan de gedempte kostendeekkende premie over die periode.

De gedempte kostendeekkende premie omvat:

1. de premie die actuarieel benodigd is in verband met de aangroei van de pensioenverplichtingen tijdens het boekjaar (inclusief de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten);
2. het maximum van:
  - de opslag die benodigd is voor de toekomstbestendige toeslagverlening overeenkomstig de ambitie van het fonds (opslag over premieonderdeel 1);
  - de opslag die nodig is voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (solvabiliteitsopslag over premieonderdeel 1);
3. de opslag die nodig is ter dekking van de uitvoeringskosten in het boekjaar voor zover die niet gefinancierd worden uit de voorziening voor uitvoeringskosten die onderdeel is van de technische voorzieningen.

Bij de vaststelling van de gedempte premie wordt uitgegaan van het verwachte toekomstig rendement op basis van de beleggingsportefeuille van het fonds. Jaarlijks wordt de daadwerkelijk ontvangen (doorsnee)premie getoetst aan de gedempte premie. Daarnaast wordt jaarlijks de hoogte van de zuiver kostendeekkende premie vastgesteld. Bij deze zuiver kostendeekkende premie wordt geen demping op de rente toegepast, maar uitgegaan van de DNB-rentetermijnstructuur per 31 december van het voorafgaande jaar.

#### **7.1a Premiestelling 2017 / 2018**

Het bestuur heeft in november 2016 besloten de premie voor 2017 ongewijzigd vast te stellen op 30,1% van de pensioengrondslagsom. Hiermee blijft de premie ten opzichte van 2016 ongewijzigd en voldoet deze aan de uitgangspunten die sociale partners eind 2014 hebben vastgesteld. Dit zijn:

- voor de toekomst moet sprake zijn van een stabiele premie;
- een premie ('kostprijs') van 30,1% van de pensioengrondslagsom vormt voor de komende jaren de bovengrens.

Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. Op basis van deze wettelijke mogelijkheid blijkt dat de feitelijke premie toereikend is. Dit houdt niet per definitie in dat de feitelijke premie ook een positieve invloed heeft op de financiële positie van het fonds. Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de dekkingsgraad kan gekeken worden naar de premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe uitvoeringskosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. Er is sprake van een positief effect op de dekkingsgraad, indien de premiedekkingsgraad hoger ligt dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager ligt dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de dekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is vastgesteld op 89,5%.

Aangezien er geen wijziging plaatsvindt in de samenstelling van de premie en/of premiecomponenten, hoeft het bestuur het premiebesluit niet voor advies voor te leggen aan het VO. Echter, omdat het bestuur de mening van het VO in deze belangrijk vindt, is het VO wel om advies gevraagd. Het VO heeft hierbij positief geadviseerd en aangegeven de premiestelling voor 2017 te onderschrijven.

In november 2017 heeft het bestuur de premie voor 2018 opnieuw vastgesteld op 30,1%. De premiedekkingsgraad is op basis van de ex-ante premie voor 2018 vastgesteld op 98%.

In onderstaande tabellen is de samenstelling van de premies (x € 1.000) voor 2017 en 2016 weergegeven:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	8.640	7.593
- Opslag in stand houden vereist vermogen	1.572	1.473
- Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
	<b>10.730</b>	<b>9.604</b>
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	4.346	4.133
- Opslag in stand houden vereist vermogen	791	802
- Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
- Voorwaardelijke componenten <sup>1)</sup>	2.163	1.984
	<b>7.818</b>	<b>7.457</b>
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	4.346	4.133
Opslag in stand houden vereist vermogen	791	802
Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
Voorwaardelijke componenten <sup>1)</sup>	2.163	1.984
Premiemarge	436	846
	<b>8.254</b>	<b>8.303</b>
De feitelijke premie is als volgt berekend:		
In rekening gebrachte doorsnee premie	8.664	8.702
Dekking kosten vermogensbeheer	-410	-399
	<b>8.254</b>	<b>8.303</b>

## 7.2 Toeslagenbeleid

Op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten kan jaarlijks per 1 januari een toeslag worden verleend. Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL. Voor de inactieven (inclusief deelnemers met een volledige premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid) is dit uitgangspunt maximaal het prijsindexcijfer. Voor degenen die gedeeltelijk premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid genieten bestaat de eventuele toeslag uit een combinatie van de loonindex (over het gedeelte waarvoor zij nog werken) en de prijsindex (over het gedeelte waarover premievijstelling is verleend).

<sup>1)</sup> Betreft de opslag die benodigd is in verband met de toekomstige voorwaardelijke loon-/prijsindexatie die meegefinancierd moet worden indien demping op basis van verwacht toekomstig rendement wordt toegepast.



De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de volgende leidraad:

- als de beleidsdekkingsgraad 110% of lager ligt worden er geen toeslagen verleend;
- als de beleidsdekkingsgraad hoger ligt dan 110% worden er toeslagen verleend voor zover deze naar verwachting ook in de toekomst te realiseren is;
- als de beleidsdekkingsgraad boven het niveau ligt waarbij volledige toeslagverlening conform de ambitie mogelijk is, kan sprake zijn van reparatie van eerder doorgevoerde kortingen en/of inhaaltoeslagverlening.

### 7.2a Toeslagverlening 2017 / 2018

Besloten is om de opgebouwde en premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten per 1 januari 2017 niet te verhogen. Dit besluit is de uitkomst van:

- het toeslagenbeleid van het fonds, zoals vastgelegd in de Abtn, en de Pensioenwet staan een (gedeeltelijke) toeslagverlening bij een beleidsdekkingsgraad van lager dan 110% niet toe;
- de beleidsdekkingsgraad van 31 oktober 2016 (eerste toetsmoment) respectievelijk 31 december 2016 (definitief toetsmoment) bedroeg 102,4% respectievelijk 102,6%.

Per 1 januari 2018 heeft het bestuur besloten de navolgende gedeeltelijke toeslagen toe te kennen:

- voor de actieve deelnemers 0,21% op de opgebouwde aanspraken;
- voor de grootste groep premievrijen respectievelijk pensioengerechtigden 0,13% op de premievrije- respectievelijk ingegane pensioenen;
- voor enkele pensioengerechtigde deelnemers bedraagt de toeslag 0,15%.

Het besluit om een gedeeltelijke toeslag toe te kennen is de uitkomst van de toepassing van het toeslagenbeleid en de hoogte van de beleidsdekkingsgraad op het toetsmoment van 31 oktober 2017 (111,7%).

<b>Jaar toeslag inactieven</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	1,33	0,4	0,7	1,1	1,6	2,9	2,6
Volgens staffel	0,13	0,0	0,0	0,5	0,4	0,0	0,0
Gerealiseerd %	0,13	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Jaar toeslag actieven</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	2,26	2,1	2,25	2,3	3,4	2,4	2,3
Volgens staffel	0,21	0,0	0,0	1,0	0,85	0,0	0,0
Gerealiseerd %	0,21	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0

### 7.3 Verzekeringsbeleid

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico verzekerd. Daarbij is de verzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico voor de deelnemers gelimiteerd tot € 200.000 aan pensioengevend salaris. Deze verzekering is sinds 1 januari 2016 ondergebracht bij Zwitserleven.

#### 7.4 Beleggingsbeleid

Het bestuur stelt in principe ieder jaar een beleggingsplan vast. In dit plan worden de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid voor het komende jaar vastgelegd. Daarnaast wordt het strategische beleggingsbeleid vormgegeven en onderbouwd door het eens per drie jaar uitvoeren van een ALM-studie. In het jaarverslag onderbouwt het bestuur expliciet hoe het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan van het fonds passen binnen de prudent person regel.

Voor alle onderdelen geldt dat de onderbouwing volledig herleidbaar is aan de hand van adviezen, notities, notulen en rapportages. In aanvulling hierop geeft het bestuur jaarlijks (voor het eerst over boekjaar 2015) een toelichting op één of meerdere specifieke besluiten. Dit betreft besluiten welke in dat boekjaar expliciet de aandacht vanuit de maatschappij, toezichthouders en/of stakeholders hebben gehad.

##### *Rentebeleid (rentematching)*

In 2015 is besloten de strategische renteafdekking terug te brengen van 75% naar minimaal 25% en is de eerste stap naar een renteafdekking van 50% gezet. SPUN heeft hiertoe besloten om in te spelen op de onder het nFTK geboden ruimte om eenmalig het risicoprofiel te vergroten en te kunnen profiteren van de volgens het fonds extreem lage rentestanden en het daarbij veronderstelde asymmetrische renterisico. Op basis van een ALM-studie heeft SPUN deze beslissing in 2017 herijkt en is gekozen voor 62,5% strategische renteafdekking op basis van de swapcurve. Dit is in het eerste kwartaal van 2018 geïmplementeerd. Voor meer informatie wordt verwezen naar paragraaf 9.1.

De rentestafel is in het leven geroepen om onder andere meer bewustzijn te creëren omtrent ontwikkelingen in de rentemarkten en sneller en effectiever hierop te kunnen inspelen door te allen tijde een beslissingsraamwerk klaar te hebben liggen. De mate van renteafdekking is afhankelijk van de rente (referentiekader). Het fonds heeft besloten om als referentierente uit te gaan van de 20-jaars euro-swaprente. Indien de referentierente een van de triggerniveaus raakt in onderstaande tabel dan treedt het proces in werking waarbij het fonds in principe zal overgaan tot aanpassing van de renteafdekking conform in tabel weergegeven.

Staffel bij stijgende rente		Staffel bij dalende rente	
Stand 20-jaars swaprente	Voorgenomen niveau renteafdekking	Stand 20-jaars swaprente	Voorgenomen niveau renteafdekking
		< 0%	37,5%
≥ 0,5%	50%	< 1%	50%
≥ 1,5%	62,5%	< 2%	62,5%
≥ 2,5%	75%		

Omstandigheden kunnen echter zorgen voor een situatie waarbij het aanpassen van de renteafdekking niet wenselijk is. Hiertoe zal het fonds in samenwerking met haar externe adviseur bij het raken van een trigger een analyse over de wenselijkheid van het volgen van de gedefinieerde stappen opstellen op basis van de volgende criteria:

<b>Criterium</b>	<b>Definitie / interpretatie bij verlaging hedge</b>	<b>Definitie / interpretatie bij verhoging hedge</b>
Is het triggerniveau duidelijk doorbroken?	De rente moet minimaal 5 werkdagen (ook intraday) achtereen onder het triggerniveau noteren	De rente moet minimaal 5 werkdagen (ook intraday) achtereen boven het triggerniveau noteren
Solvabiliteitspositie	Wanneer de UFR-dekkingsgraad onder het MVEV ligt, is een verlaging van de rentehedge niet mogelijk	Geen restricties
Ruimte om risicoprofiel te veranderen	Ruimte om risicoprofiel te veranderen Een verlaging van de rentehedge moet, al dan niet gesaldeerd met verlaging van risico elders binnen de portefeuille, binnen de naar DNB gecommuniceerde maximale VEV-ruimte vallen	Geen restricties

Indien aan bovengenoemde criteria wordt voldaan, zal aan de extern adviseur worden gevraagd om op basis van haar rentevisie een advies te geven over de voorgenomen stap. De beleggingsadviescommissie doet op basis van het geheel een voorstel aan het bestuur. Om over te gaan tot aanpassing van de rentehedge, moet aan alle criteria worden voldaan, en moet het advies van de adviseur positief zijn. De verhoging van de renteafdekking naar 62,5% in 2018 naar aanleiding van de ALM-studie uit 2017 is het gevolg van de herijking van de volledige rentestafel en vormt een uitzondering op de criteria die hierboven zijn beschreven.

Maandelijks wordt de portefeuille gemonitord en wordt aan de BAC gerapporteerd of de bandbreedte van de rentehedge is doorbroken. Doet deze situatie zich voor dan ontvangt de BAC per direct een advies met, indien noodzakelijk, de te nemen maatregelen om de rentehedge opnieuw binnen de bandbreedte te brengen. De BAC rapporteert hier vervolgens over aan het bestuur.

#### **Beleggingsportefeuille**

De beleggingsportefeuille is in twee delen gesplitst: de matching portefeuille en de return portefeuille. De portefeuille bestond in 2017 strategisch voor 35% uit aandelen, 5% uit vastgoed en 60% uit vastrentende waarden. De aandelenbeleggingen worden passief beheerd. De matching portefeuille bestond in 2017 uit staatsobligaties uit Europese kernlanden en LDI pools (beide gezamenlijk 25%) en hypotheek, welke worden aangehouden om het renterisico af te dekken. Aan- en verkopen in deze categorie zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestanden en worden in principe niet gedreven door actieve beleggingsbeslissingen.

#### **Valutarisico**

Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico wordt door het pensioenfonds gezien als een risico waar op lange termijn geen rendement tegenover staat. De matchingportefeuille luidt geheel in euro's. Een groot deel van de returnportefeuille luidt in vreemde valuta. Het valutarisico binnen het aandelen ontwikkelde markten fonds, het credits fonds en het High Yield fonds wordt voor 100% binnen de fondsen afgedekt. Binnen het EMD fonds worden de lokale valuta's afgedekt middels de Amerikaanse dollar. De dollar wordt gebruikt om een zogeheten proxy-hedge op te zetten. De reden dat de dollar gebruikt wordt als proxy-hedge binnen het EMD fonds komt doordat de dollar een hoge correlatie heeft met een aantal lokale

valuta. De dollar exposure wordt vervolgens afgedekt richting de euro. De positie in vastgoed luidt volledig in euro's. Op de positie aandelen opkomende landen vindt geen valuta-afdekking plaats.

Investment beleid (beliefs)

Het fonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de navolgende investment beliefs:

- Pensioenbeleggen is langetermijn beleggen voor langetermijn verplichtingen;
- Het nemen van beleggingsrisico's wordt op de langere termijn beloond;
- Voor illiquide langetermijn beleggingen kan een premie worden geïnd;
- Er wordt uitsluitend belegd in beleggingen die transparant, begrijpelijk en uitlegbaar zijn;
- Risicomanagementfunctie binnen het fonds dient gescheiden te zijn van vermogensbeheer;
- Diversificatie over verschillende (sub)beleggingscategorieën verlaagt risico en voegt waarde toe;
- Het renterisico is een groot risico voor het pensioenfonds en heeft daarom de voortdurende en urgente aandacht van het fonds;
- Markten zijn in beginsel efficiënt, maar niet op elk moment en in dezelfde mate. Passief beheer is het uitgangspunt van het pensioenfonds;
- Beleggen voor pensioenfondsen betekent "verantwoord beleggen", waarbij rekening wordt gehouden met factoren als bescherming van het leefmilieu, adequate sociale omstandigheden en goed ondernemingsbestuur. Hierbij worden de Global Compact Principles van de Verenigde Naties als uitgangspunt gehanteerd;
- Kostenefficiënt beleggen en beheren is een belangrijk uitgangspunt van het fonds.

Specifiek voor verantwoord beleggen geldt dat het fonds overeenkomstig Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 400 rapporteert over maatschappelijk verantwoord beleggen. In dit verband kan het volgende worden gesteld: Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke rol en de gevolgen van haar beleggingen in bepaalde bedrijven en/of overheden. In het licht hiervan onthoudt het pensioenfonds zich van beleggingstransacties indien:

- Daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- Die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

## 8. Kosten

Het fonds werkt met een begroting die gebruikt wordt om de kosten te monitoren en vormt voor het bestuur een sturingsmiddel om in controle te zijn. Daartoe wordt elk kwartaal inzicht verschaft in de ontwikkeling van de werkelijke versus de begrote kosten. Per dienstverlener zijn zoveel als mogelijk vaste prijsafspraken gemaakt dan wel zijn er richtinggevende budgetafspraken gemaakt. Ad hoc opdrachten worden vooraf geoffreerd en vastgesteld.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten conform het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling gepresenteerd:

	2017	2016
Pensioenbeheerkosten In euro's per deelnemer	€ 860,-	€ 844,-
<b>Vermogensbeheerskosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,27%	0,29%
<b>Transactiekosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,09%	0,05%
Gemiddeld belegd vermogen	€ 486 miljoen	€ 467 miljoen
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	7,7%	11,6%
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	7,3%	11,3%

#### Pensioenbeheerkosten

De totale pensioenbeheerkosten bedroegen in 2017 € 865.000 ten opzichte van € 871.000 in 2016. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de paragraaf "Toelichting bij de staat van baten en lasten". Deze kosten worden uitgedrukt in euro's per deelnemer (exclusief gewezen deelnemers). Alhoewel de totale kosten iets zijn gedaald ten opzichte van 2016 zijn de kosten per deelnemer toegenomen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de afname van het aantal deelnemers. Hiermee blijven de kosten per deelnemer aan de hoge kant, dat wordt veroorzaakt door het lage aantal deelnemers. Het bestuur is zich hier bewust van.

#### Vermogensbeheerkosten

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden.

De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt (directe kosten). Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 701.000. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de paragraaf "Toelichting bij de staat van baten en lasten". In 2016 en 2017 heeft het fonds, samen met haar fiscaal adviseur en de werkgever (en fiscaal adviseur) gekeken naar de BTW positie van het fonds als het gaat om vermogensbeheerkosten. In 2015 en 2016 heeft SPUN een reservering getroffen voor een eventuele nabetaling van BTW. Inmiddels heeft de fiscaal adviseur geconcludeerd dat het BTW-risico laag is. De kans dat er alsnog BTW verschuldigd is wordt als klein ingeschat, de impact (materialiteit) is gering. Op grond hiervan heeft het bestuur besloten om de reservering voor BTW vrij te laten vallen en voor 2017 geen reservering voor BTW op te nemen.

Tot en met 2014 werden de directe vermogensbeheerkosten geheel door de werkgevers betaald. Vanaf 2015 worden de directe vermogensbeheerkosten gesplitst in een deel voor actieve en inactieve deelnemers en betaalt de werkgever alleen het aandeel van de actieve deelnemers.

De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht (indirecte kosten). Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en bedragen € 1.041.000.

De totale vermogensbeheerkosten bedroegen in 2017 naar schatting € 1.742.000. Hiervan is € 963.000 toe te wijzen aan de beheerkosten van de beleggingen, € 202.000 aan advies en ondersteuning, € 448.000 aan transactiekosten en € 129.000 aan overige kosten (onder andere kosten bewaarbank). De totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) van de portefeuille

uitgedrukt in procenten komen voor 2017 uit op 0,36% van het belegde vermogen (2016 0,34%). De transactiekosten zijn in 2017 hoger dan in 2016 door de transitie van het ACWI- aandelenfonds van BlackRock naar twee aandelenfondsen van Northern Trust (ontwikkelde landen & opkomende landen). Door Northern Trust aan te stellen is het ESG-beleid binnen de aandelenportefeuille aangescherpt en het valutarisico op valuta's van ontwikkelde landen binnen het fonds afgedekt. Hierdoor was de separate overlay van KAS Bank overbodig geworden. Door de overstap is de aandelenportefeuille goedkoper en efficiënter geworden. SPUN betaalde in 2017 geen prestatie gerelateerde vergoedingen aan de vermogensbeheerders.

In onderstaande tabellen zijn de kosten (x € 1.000) voor 2017 en 2016 weergegeven:

	2017			2016
	Directe kosten	Indirecte kosten	Totale kosten	Totale kosten
<b>Beheerkosten</b>				
Vastgoed	36	37	73	68
Aandelen	80	81	161	172
Vastrentende waarden	301	300	601	577
Overige beleggingen	0	0	0	32
Kosten overlay beleggingen	65	63	128	176
<b>Totaal beheerkosten</b>	<b>482</b>	<b>481</b>	<b>963</b>	<b>1.025</b>
<b>Transactiekosten</b>				
Vastgoed	0	13	13	10
Aandelen	0	162	162	10
Vastrentende waarden	0	134	134	120
Overige beleggingen	0	0	0	0
Kosten overlay beleggingen	1	138	139	74
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>1</b>	<b>447</b>	<b>448</b>	<b>214</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Beleggingsadvies	202	0	202	228
Beleggingsadministratie / bewaarloon	16	6	22	30
Overige beleggingskosten	0	107	107	70
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>218</b>	<b>113</b>	<b>331</b>	<b>328</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>701</b>	<b>1.041</b>	<b>1.742</b>	<b>1.567</b>

## 9. Beleggingenparagraaf

### 9.1 Inleiding

SPUN heeft in het eerste kwartaal van 2017 een transitie van het ACWI- aandelenfonds van BlackRock naar twee aandelenfondsen van Northern Trust (ontwikkelde landen & opkomende landen) gedaan. Door Northern Trust aan te stellen is het ESG-beleid binnen de aandelenportefeuille aangescherpt en het valutarisico op valuta's van ontwikkelde landen binnen het fonds afgedekt. Hierdoor was de separate overlay van KAS Bank overbodig geworden. Door de overstap is de aandelenportefeuille goedkoper en efficiënter geworden.

In het eerste kwartaal van 2017 is de implementatie van de nieuwe portefeuille voltooid, door:

- de verkoop van het BlackRock ACWI fonds;
- de aankoop van de Northern Trust ontwikkelde landen & opkomende landen fondsen;
- tegensluiten van de currency overlay bij Kas Bank.

Daarnaast is in juli de renteafdekking naar een curveneutrale positie gebracht. De herbalancering betrof voornamelijk een herverdeling van de LDI pools. De overige gelden die uit de herbalancering vrijkwamen zijn gebruikt om aankopen in het BMO Euro Core fonds te doen.

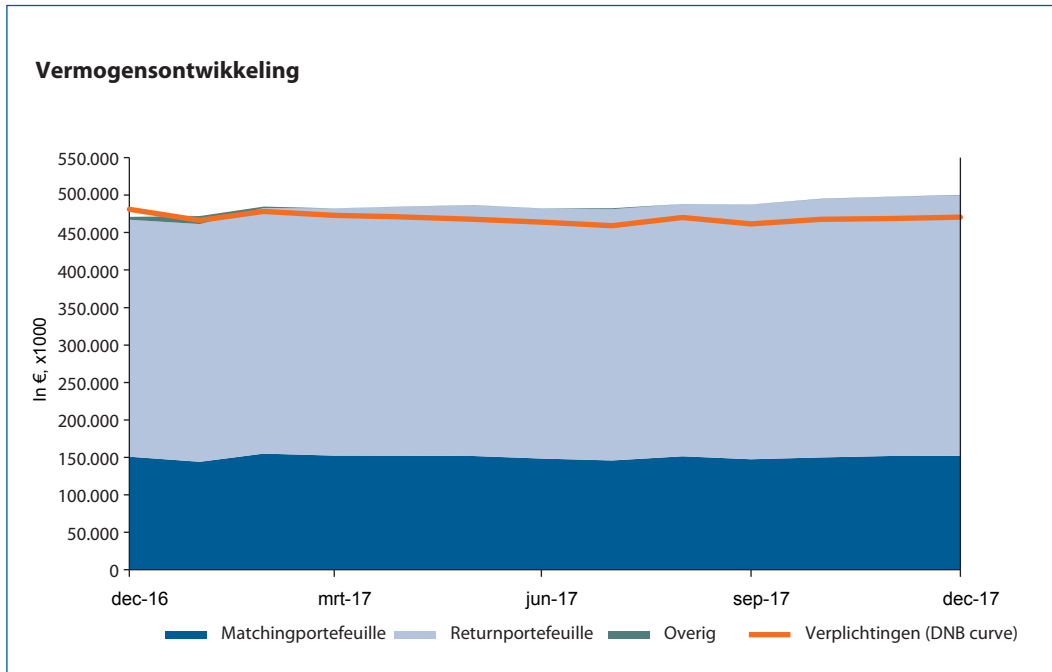
Vervolgens is in september 2017 besloten om een ALM-studie en aansluitende risk budgeting studie uit te voeren. Het uitgangspunt van de ALM-studie was om de volgende aandachtsgebieden te onderzoeken:

- voldoet de huidige mix nog aan de doelstellingen van het fonds;
- de impact van offensiever of defensiever beleggen op de ontwikkeling van het fonds;
- het huidige renteafdeckingsbeleid.

Naar aanleiding van de in het vierde kwartaal van 2017 uitgevoerde ALM-studie heeft SPUN besloten om een aantal wijzigingen in de strategische portefeuille door te voeren. Er is besloten om de strategische renteafdekking van 50% naar 62,5% te verhogen. Daarnaast is besloten om naar aanleiding van de risk budgeting studie de allocatie aandelen opkomende markten strategisch naar 8,5% (vanaf 3,5%) te verhogen ten laste van aandelen ontwikkelde markten. Deze transitie is VEV neutraal uitgevoerd.

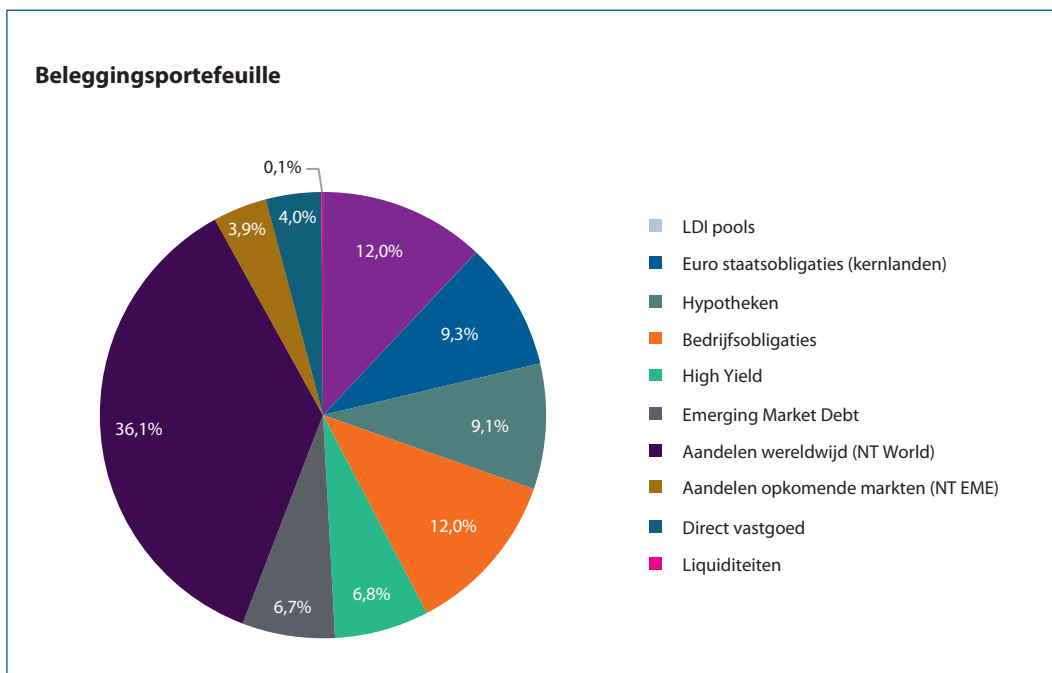
## 9.2 Portefeuilleontwikkeling en performance

Gedurende 2017 hebben het vermogen en de verplichtingen van SPUN zich als volgt ontwikkeld:



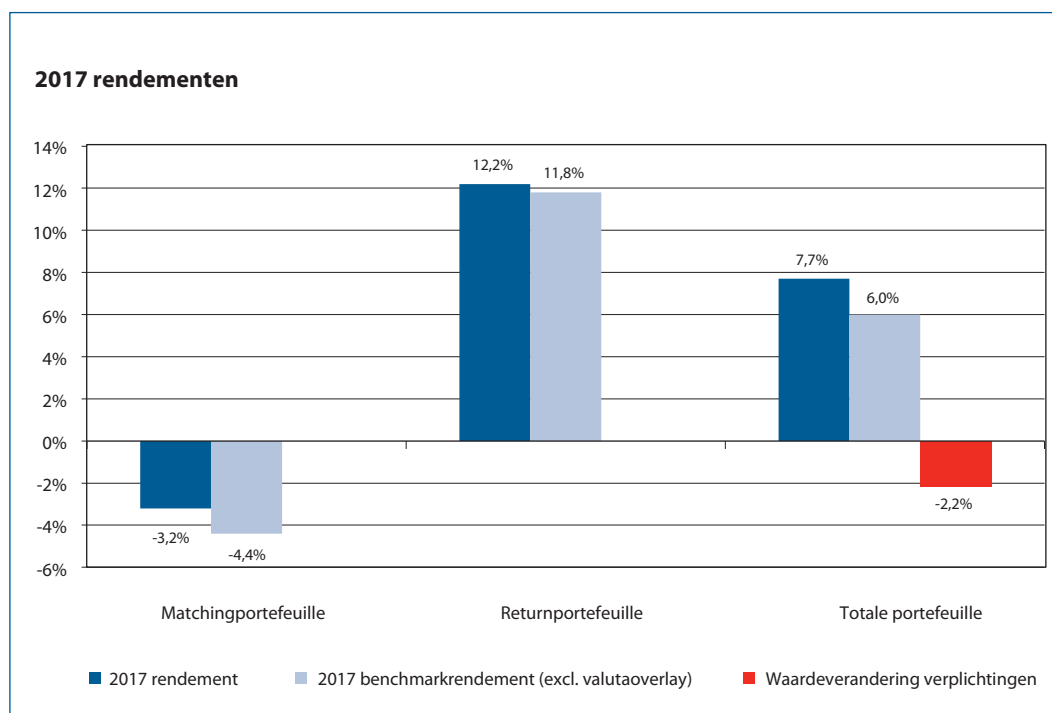
NB: De returnportefeuille bestaat uit de categorieën aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten, hoogrentende obligaties (high yield), obligaties opkomende landen (EM Debt), bedrijfsobligaties (corporate bonds) en vastgoed. De matchingportefeuille bestaat uit euro staatsobligaties, LDI pools en hypotheke.

Ultimo 2017 zag de beleggingsportefeuille van SPUN er als volgt uit:





In 2017 heeft de beleggingsportefeuille als geheel een rendement behaald van 7,7%, terwijl de portefeuillebenchmark een rendement van 6,0% liet zien. Het positieve rendement van de beleggingsportefeuille wordt veroorzaakt door het positieve rendement op de aandelenportefeuille. Daarnaast heeft de matchingportefeuille door de gestegen rente negatief bijgedragen aan het totaalrendement. In onderstaande grafiek worden de rendementen uitgesplitst naar matching en returnportefeuille weergegeven. De verplichtingen zijn in 2017 met -2,2% in waarde gedaald. De UFR-dekkingsgraad is in 2017 met 9,5% gestegen. De beleidsdekkingsgraad (12-maands gemiddelde van UFR-dekkingsgraden) is in het afgelopen kalenderjaar gestegen van 102,6% eind 2016 tot 113,4% eind 2017. De stijging is het gevolg van middeling in de beleidsdekkingsgraad: de actuele dekkingsgraad was over 2017 hoger dan in 2016, waardoor ook de beleidsdekkingsgraad (de gemiddelde dekkingsgraad over 12 maanden) hoger was.



### 9.3 Macro-economische terugblik

Het jaar 2017 stond in het teken van de voortzetting van het reeds eerder ingezette herstel na de grote financiële crisis. Bedrijven verhoogden hun investeringen gesteund door een combinatie van een aantrekkelijke winstgroei, toenemende vraag en een verbeterd vertrouwen. Verder leidde de verbetering van het consumentenvertrouwen tot aantrekkelijke bestedingen door consumenten. De groei van de wereldeconomie werd zo opgestuwd tot aan de bovenkant van de groeirange van 3% - 3,5%.

Het herstel van de wereldwijde economie zorgde niet voor een aantrekkelijke loongroei, ondanks een verder dalende werkloosheid. Ook de inflatie steeg niet significant waardoor centrale banken een rustig tempo kunnen aanhouden bij het afbouwen van hun stimulerende beleid.

De ECB schroefde in april het maandelijks opkoopprogramma terug van € 80 miljard (mld) naar € 60 mld. Tegelijk gaf de ECB aan het opkoopprogramma te continueren totdat de inflatie zich duidelijk richting de doelstelling van 2% beweegt. Tevens werd verduidelijkt dat de beleidsrente niet zal worden verhoogd tot na de afbouw van het opkoopprogramma. 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 aan het 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.

De financiële markten stonden geheel 2017, net als in 2016, wederom in het teken van de politiek.

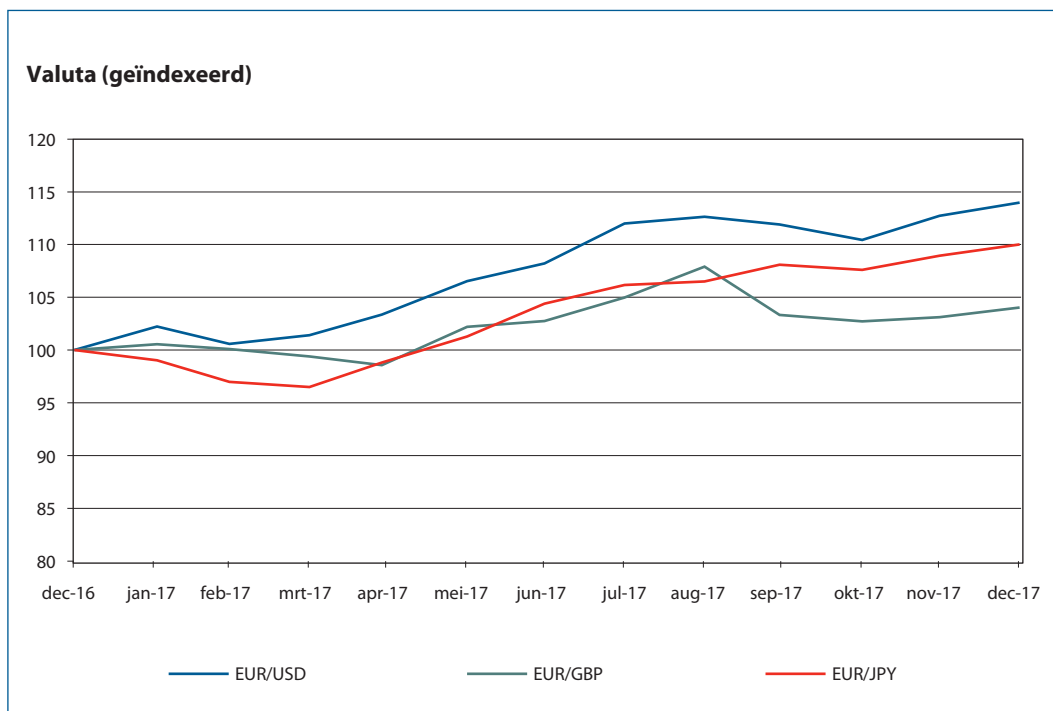
Het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie zijn in 2017 begonnen aan de Brexit-onderhandelingen. De uitkomsten van deze onderhandelingen zijn onvoorspelbaarder geworden door de uitslag van de Britse parlementsverkiezingen waarbij de conservatieve partij van Theresa May de meerderheid in het Britse Lagerhuis verloor.

In Nederland, Duitsland en Frankrijk vonden verkiezingen plaats waardoor de politieke onzekerheid in Europa aan het begin van het jaar groot bleef. Gaandeweg het jaar nam dit weer af doordat de rechts-populisten zowel in Frankrijk als in Nederland niet de macht konden grijpen, waar wel voor gevreesd werd. De politieke onzekerheid werd echter later in het jaar sterk vergroot door de politieke situatie in Noord-Korea.

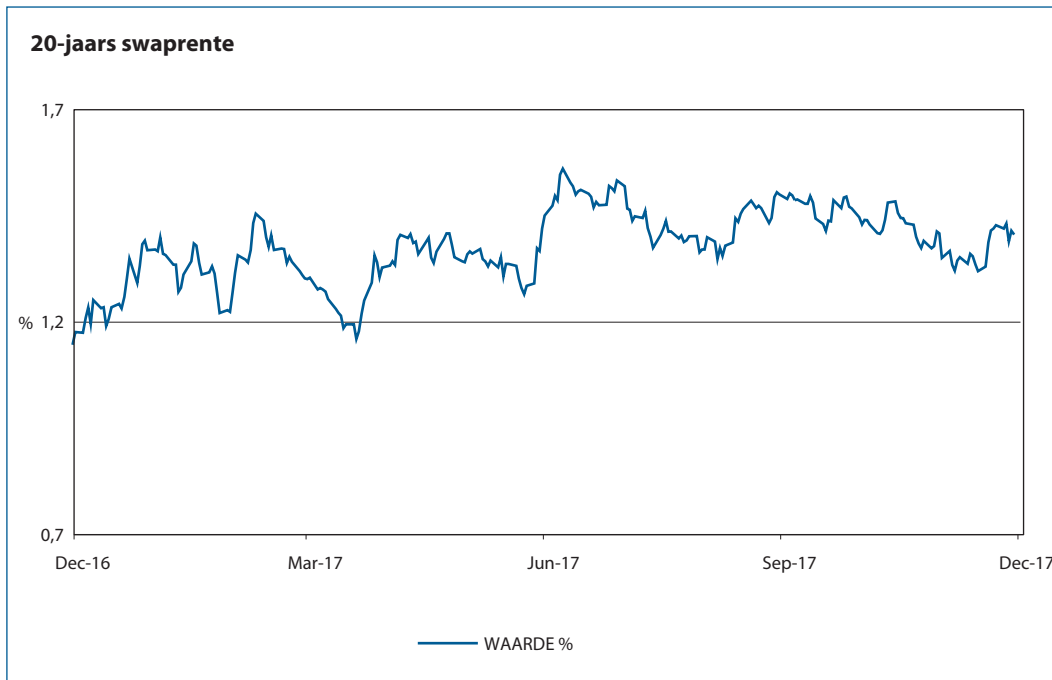
In het tweede kwartaal begonnen er twijfels te ontstaan over de mogelijkheden van president Trump om zijn agenda van economische stimulering door te voeren. Trump had aanvankelijk belastingverlagingen, deregulering en meer uitgaven aan infrastructuur beloofd. Maar gedurende het jaar bleef het succes voor Trump om deze plannen door te voeren grotendeels uit wegens schandalen rondom mogelijke banden van het kamp Trump met de Russische overheid en het ontslaan van FBI directeur James Comey.

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 door 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 waarde van de euro ten opzichte van de Japanse yen, Amerikaanse dollar en het Britse Pond is in 2017 gestegen. De ontwikkelingen zijn in de onderstaande grafiek geïllustreerd voor de waarde van de euro ten opzichte van de Japanse yen, de Amerikaanse dollar en het Britse pond.



De renteniveaus voor de toonaangevende landen in Europa zijn over 2017 gestegen. Zo steeg de Duitse 30-jaars rente met 0,32% naar 1,26% ultimo 2017 en de 10-jaars Duitse rente van 0,21% per ultimo 2016 naar 0,43% per ultimo 2017. Ook korte rentes toonden gedurende 2017 een stijging (de Duitse 5-jaars rente steeg van -0,57% ultimo 2016 naar -0,20% ultimo 2017). Daarnaast is de 20-jaars swap rente over het afgelopen jaar gestegen.

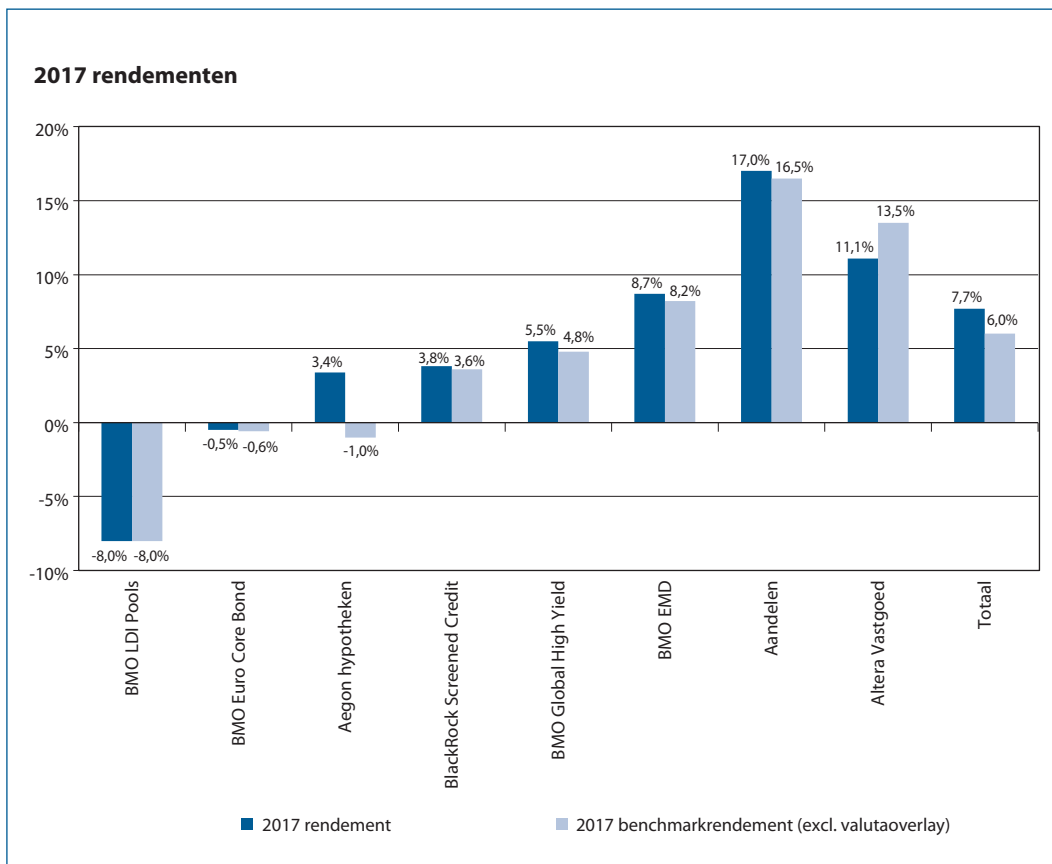


#### 9.4 Performance

De totale portefeuille behaalde in 2017 een rendement van 7,7%, tegen een daling van 2,2% van de verplichtingen. In 2017 heeft de beleggingsportefeuille als geheel een rendement behaald van 7,7%, terwijl de portefeuillebenchmark een rendement van 6,0% liet zien <sup>1)</sup>. In absolute termen lieten de aandelenportefeuille (aandelen opkomende markten en ontwikkelde markten) het beste rendement zien (+17,0%) in 2017. Het minst goede resultaat in absolute termen werd behaald door de LDI Pools (-8,0%). Dit komt voornamelijk door de gestegen rente in 2017.

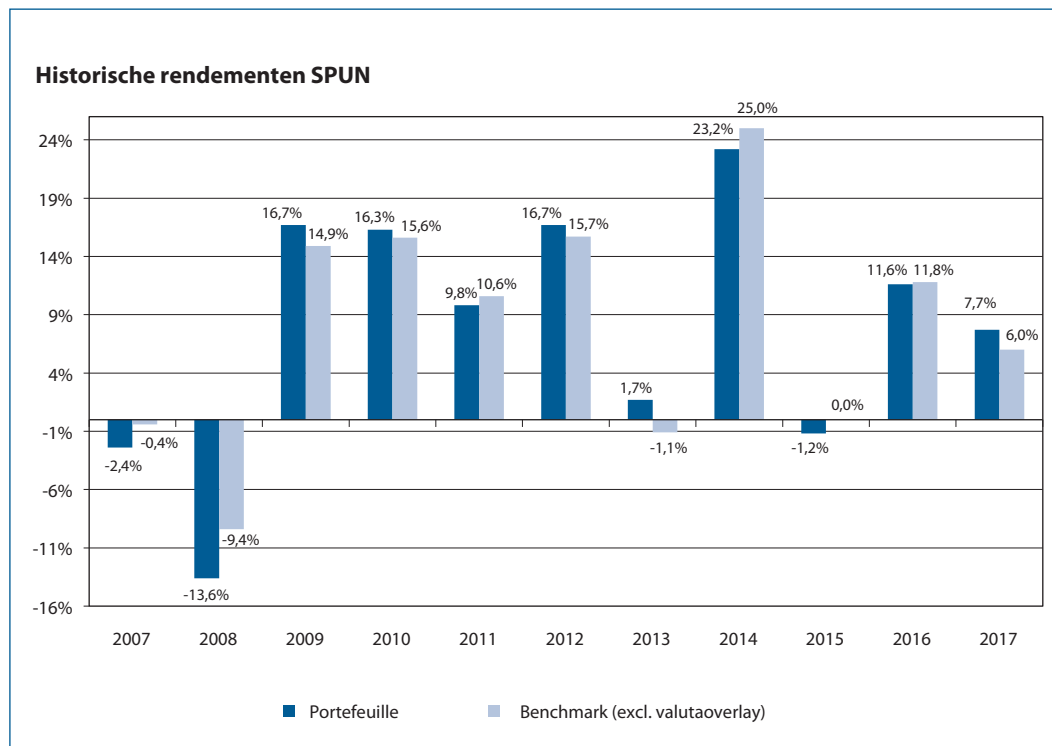
1) Het pensioenfonds heeft over 2017 een outperformance van 1,7% behaald ten opzichte van de benchmark. Dit wordt voor het grootste deel veroorzaakt door de outperformance (4,4%) op het hypotheekfonds. Voor dit fonds ontbreekt echter een goede benchmark. Het rendement dient op de langere termijn vergeleken te worden met het rendement op de huidige benchmark: J.P Morgan GBI Netherlands Index. Op kortere termijn kan het rendement van dit fonds afwijken van deze benchmark omdat de hypotheekrente slechts periodiek wordt aangepast.

In onderstaande grafiek zijn per categorie de rendementen voor 2017 weergegeven:



Voor de aandelen werd in 2017 een gecombineerde benchmark gehanteerd. Dit komt door de transitie van het BlackRock ACWI fonds naar de aandelen wereld en aandelen opkomende markten fondsen van Northern Trust gedurende het jaar. Voor hypotheek geldt als benchmark de J.P. Morgan GBI Netherlands Index (Nederlandse staatsobligaties). Met de verkoop van het BlackRock ACWI aandelen fonds wordt het valutarisico binnen de fondsen beheerd. Hierbij is het uitgangspunt om 100% van het valutarisico naar USD, GBP en JPY naar de euro af te dekken.

In onderstaande grafiek zijn de historische rendementen van de totale portefeuille van SPUN weergegeven:



## 9.5 Vooruitblik 2018

Het stimulerende monetair beleid gaat, ondanks de aangekondigde afbouw, waarschijnlijk zorgen voor wereldwijde groei aan de bovenkant van de range en een stijging van de inflatie in de komende 2 jaar. Dit beleid van de centrale banken in de vorm van dalende rentes en liquiditeitsverschaffing heeft prijzen op de financiële markten significant verhoogd. Hoge prijzen impliceert lage toekomstige opbrengsten. In combinatie met de aangekondigde afbouw van de monetaire stimulering, verwachten we positieve maar lage opbrengsten met stijgende neerwaartse risico's.

Binnen de meeste obligatiemarkten prijzen investeerders momenteel gematigde rentestijgingen in over de komende 5 jaar. Hoewel de Duitse economie momenteel volledig draait, zorgt het achterblijven van de "periferie" ervoor dat we slechts een laag inflatiecijfer verwachten voor de eurozone. De ECB-vergadering van september was voorzichtig van toon. Voorzitter Draghi wees op het sterke en brede economische herstel, maar noemde ook de stijging van de euro als een bron van onzekerheid die in de gaten moet worden gehouden. Mede gegeven de gematigde omvang van de aangekondigde afbouw van de kwantitatieve verruiming in 2018 verwachten we dat opbrengsten op Duitse staatsobligaties ongeveer in lijn liggen met het huidige niveau op de markten: laag vanwege het lage startpunt.

Voor aandelen zien we een minder positieve omgeving gegeven de hierboven geschetste verwachting van stijgende rentes. Daarbij zijn de winstverwachtingen de afgelopen jaren behoorlijk opgedreven waardoor er momenteel sprake is van een hoge koers/winst verhouding op de aandelenmarkten. De markt prijst veel positief nieuws in waardoor de kans op teleurstellingen groter is geworden. Over het algemeen verwachten we voor de komende 5 jaar lage wereldwijde aandelenopbrengsten. We verwachten daarbij hogere opbrengsten van eurozone aandelen ten opzichte van de VS vanwege de verwachting van hogere relatieve winsten in de eurozone door een sterk cyclisch economisch herstel, accommoderend monetair beleid en blijvend lage rentestanden. Daarnaast zal er in 2018 naar aanleiding van de Brexit onderhandelingen tussen de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk meer duidelijkheid komen over de scheidingsvoorwaarden.

## 10. Financiële positie en herstelplan

### Herstelplan 2017

Aangezien het fonds zich ultimo 2016 nog steeds in een tekortsituatie bevindt, heeft het fonds in maart 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Op basis hiervan is de verwachting dat het fonds ultimo 2022 uit reservetekort zal zijn. Op dat moment wordt in het herstelplan een beleidsdekkingsgraad van 118,9% bereikt, terwijl het vereiste niveau binnen het ingediende herstelplan 117,4% bedraagt. Gezien het verwachte tijdige herstel, heeft het bestuur vastgesteld dat het fonds geen voorwaardelijke korting hoeft toe te passen.

Op grond van de verwachtingen binnen het nieuwe herstelplan zal er vanaf 2019 voor het eerst weer (gedeeltelijke) toeslagverlening plaats kunnen vinden. Uit het herstelplan volgt voor de komende vijf jaar, de jaren 2017 tot en met 2021, een cumulatieve indexatie van circa 1,5% voor actieven en circa 1,2% voor de niet-actieven. Op basis van deze uitkomsten heeft het bestuur vastgesteld geen aanleiding te zien om het huidige beleid te wijzigen.

### Herstelplan 2018

Uit het herstelplan 2018 (ingediend in maart 2018) blijkt dat het fonds naar verwachting eind 2019 uit het tekort is. Dit is binnen de wettelijke termijn. Het herstel wordt bereikt bij het huidige beleid; er zijn geen aanvullende maatregelen nodig. Gedurende de herstelperiode is er steeds sprake van gedeeltelijke toeslagverlening. In de laatste jaren nadert deze de 100% van de maatstaf. Op basis van deze uitkomsten ziet het bestuur geen directe aanleiding om het huidige beleid aan te passen.

## 11. Toekomst pensioenfondsen

Het aantal pensioenfondsen in Nederland is in de afgelopen jaren sterk gedaald. Veel fondsen bezinnen zich op de toekomst. Kunnen ze nog zelfstandig voortbestaan of moeten ze zoeken naar samenwerking met andere fondsen? Of moeten ze het fonds liquideren en aansluiten bij een bedrijfstakpensioenfonds of een verzekeraar? Ook SPUN kijkt nadrukkelijk naar alle ontwikkelingen en bezint zich op de toekomst.

### Werkgroep Toekomstverkenning

Hiertoe is in 2015 de werkgroep Toekomstverkenning opgericht om te bestuderen wat de mogelijkheden zijn voor SPUN en de uitvoering van de pensioenregeling van ETC Nederland en URENCO.

Deze werkgroep bestaat uit vertegenwoordigers van de werkgevers, de ondernemingsraden en het bestuur van het pensioenfonds. De werkgroep wordt ondersteund door Montae. Sinds de vorming van de werkgroep is er veel onderzoek gedaan en overleg gepleegd tussen de verschillende belanghebbenden. Via de SPUN Info bulletins zijn de deelnemers geregeld geïnformeerd over de voortgang.

### Zelfstandig voortbestaan niet meer verantwoord

In de zomer van 2017 is de werkgroep tot belangrijke conclusies gekomen die de basis vormden voor het vervolg van het proces. Tijdens bijeenkomsten voor de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden van SPUN in oktober 2017 zijn die conclusies gepresenteerd. De belangrijkste conclusie is dat zelfstandig voortbestaan van SPUN op langere termijn niet meer verantwoord is. In de afgelopen jaren is het aantal actieve deelnemers dat premie betaalt sterk gedaald, terwijl de kosten zijn toegenomen. Daardoor zijn de kosten per deelnemer hoog. De werkgevers willen niet dat de kosten van het pensioen maar blijven stijgen. Toezichthouder DNB stelt strengere eisen. Daardoor wordt het steeds moeilijker in eigen gelederen mensen voor het pensioenfonds te vinden die aan de gevraagde geschiktheidseisen kunnen voldoen.

### **Aansluiting zoeken bij andere uitvoerder**

De werkgroep heeft diverse oplossingen bekeken. Daar is uitgekomen dat SPUN zich dient in te spannen om op korte termijn het eigen pensioenfonds te versterken en dan op middellange termijn aansluiting te zoeken bij een andere partij. Afhankelijk wanneer zich een geschikt moment voordoet, zou dat mogelijk binnen drie jaar kunnen zijn, maar ook wellicht binnen vier tot zes jaar. Ondertussen kijkt de werkgroep tevens naar alternatieven, zoals de ontwikkeling van de markt voor algemene pensioenfondsen (APF).

### **Ondertussen eigen fonds versterken**

Voor de korte termijn wordt bij versterking van het eigen pensioenfonds gekeken naar mogelijkheden om te zorgen dat de pensioenverplichtingen voldoen aan de internationale IFRS boekhoudregels. Daardoor drukken die dan niet meer op de ondernemingsbalans. Dat is goed voor de concurrentiepositie van URENCO en ETC Nederland. Ook is het plan opgevat dat SPUN in 2018 een pensioenklas gaat starten om kandidaten voor bestuursfuncties op te leiden. Bij het deelnemersonderzoek hadden bijna 50 deelnemers daarin interesse getoond.

### **Nieuwe conclusies aan eind van het jaar**

In de tweede helft van 2017 heeft de werkgroep aanvullend onderzoek uitgevoerd dat de onhoudbaarheid van zelfstandig voortbestaan van SPUN verder heeft onderstreept. Daarnaast zijn in de loop van het jaar de mogelijkheden voor SPUN om over te gaan naar een andere uitvoerder toegenomen door het herstel van de financiële positie. Verder heeft de APF-markt zich snel ontwikkeld, waardoor aansluiting bij een APF een serieus alternatief is geworden voor aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds. In een overleg van de sociale partners, de ondernemingsraden en het fonds in december is dan ook de conclusie getrokken dat een spoedige overgang naar een andere uitvoerder de beste oplossing is.

### **Beslissing in eerste helft 2018**

Het pensioenfonds beslist over de al opgebouwde pensioenen. De sociale partners beslissen over de inhoud van de pensioenregeling en de nieuwe opbouw. Het is de bedoeling dat fonds en sociale partners in het voorjaar van 2018 hun voorkeuren bekendmaken. Daarbij is de intentie indien mogelijk de oude en nieuwe pensioenopbouw onder te brengen bij dezelfde uitvoerder. Daarbij speelt voor ETC Nederland als extra element dat er dispensatie dient te worden verkregen van het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds PME. Naar verwachting zal in de eerste helft van 2018 de definitieve beslissing worden genomen.

## **12. Communicatie & overleg**

### **12.1 Deelnemerscommunicatie**

SPUN hecht grote waarde aan de communicatie met de deelnemers. SPUN zet daarvoor een mix van verschillende middelen in. Naast de verplichte brieven en pensioenoverzichten brengt SPUN jaarlijks een pensioenkrant uit en enkele SPUN Info nieuwsbrieven. In 2017 zijn er twee SPUN Info's uitgegeven met verschillende onderwerpen over het pensioenfonds en de inhoud van de pensioenregeling. In de pensioenkrant is het nieuwe deelnemersportaal geïntroduceerd en is nog eens extra aandacht besteed aan de keuzemogelijkheden in de pensioenregeling.

Veel informatie over de inhoud van de pensioenregeling en nieuwsberichten is te vinden op de website [www.pensioenfondsurenco.nl](http://www.pensioenfondsurenco.nl). Via de site kunnen deelnemers ook doorklikken naar de Pensioenplanner van SPUN. Daarmee kunnen zij berekenen wat de financiële gevolgen zijn als zij gebruik maken van keuzemogelijkheden in de pensioenregeling.

#### ***Bijeenkomsten zijn onderscheidend element***

Een onderscheidend element in de communicatie zijn de bijeenkomsten die SPUN organiseert voor de deelnemers. Voor de actieve deelnemers organiseert SPUN in samenwerking met de werkgevers URENCO en ETC Nederland bij beide bedrijven Broodje Pensioen Info bijeenkomsten. Tijdens de lunch worden de medewerkers bijgepraat over actuele pensioenzaken. In 2017

zijn er twee series bijeenkomsten gehouden. In mei zijn de resultaten van het deelnemersonderzoek gepresenteerd en in oktober was de toekomstverkenning het belangrijkste onderwerp. In oktober is eveneens de jaarlijkse informatiebijeenkomst voor pensioengerechtigden gehouden in samenwerking met de vereniging van gepensioneerden. SPUN-voorzitter Dick Vis gaf informatie over de financiële gang van zaken en over de plannen voor de toekomst van het pensioenfonds en de uitvoering van de pensioenregeling.

### ***Response op deelnemersonderzoek***

In 2017 heeft SPUN een deelnemersonderzoek uitgevoerd. Hieraan hebben 407 deelnemers meegedaan. Dit is 24,4% van de totale deelnemerspopulatie. De vragen gingen over de inhoud van de pensioenregeling, de communicatie van SPUN, de risicobereidheid van de deelnemers, het belang dat zij hechten aan het eigen fonds en hun mening over het beleggingsbeleid.

### ***Positief over pensioenregeling***

De deelnemers zijn positief over de pensioenregeling van URENCO en ETC Nederland. Meer dan de helft van de respondenten denkt dat de regeling beter is dan die van veel andere werkgevers. De kennis van de pensioenregeling kan een stuk beter. Nog geen kwart van de respondenten geeft aan goed te weten wat de regeling biedt en slechts 20% zegt een goed beeld te hebben van hoeveel pensioen men later gaat krijgen. Een meerderheid van 57% van de respondenten zegt niet te weten welke keuzemogelijkheden de pensioenregeling biedt. Slechts 27% van de respondenten zegt goed te weten wanneer zij zelf actie moet ondernemen voor hun pensioen.

### ***Goede waardering voor communicatie***

De communicatie van SPUN wordt door de deelnemers positief gewaardeerd. Verschillende respondenten vinden de communicatie van SPUN sterk verbeterd ten opzichte van enkele jaren terug. SPUN voldoet volgens de respondenten ruimschoots aan de algemene eisen die worden gesteld aan pensioencommunicatie. De verschillende uitingen (SPUN Info bulletins, pensioenkrant, website, Pensioenplanner en de informatiebijeenkomsten) krijgen allemaal een rapportcijfer van rond 7,5. Ook de huidige frequentie van de uitingen is volgens de respondenten goed.

De persoonlijke bijeenkomsten voor actieve deelnemers en voor pensioengerechtigden voorzien duidelijk in een behoefte en de bezoekers vinden dat de juiste onderwerpen aan de orde komen.

### ***Deelnemers vinden eigen pensioenfonds belangrijk, maar niet tegen elke prijs***

Bijna 68% van de respondenten zegt het belangrijk te vinden dat URENCO en ETC Nederland een eigen pensioenfonds hebben. Bijna 56% van de respondenten accepteert een beperkte kostenstijging als gevolg van de goede service van het eigen fonds. Die groep vindt echter wel dat als de kosten maar blijven stijgen er naar goedkopere alternatieven moet worden gekeken. Een groep van bijna 34% vindt dat SPUN moet kiezen voor een andere oplossing als daarmee kosten kunnen worden bespaard. Van de respondenten bouwt 68% het liefst pensioen op met eigen collega's. Een groep van 20% kiest voor een zo groot mogelijk geheel en slechts 11% zou het liefst individueel pensioen op willen bouwen.

### ***Deelnemers kiezen voor zekerheid***

De respondenten zijn wel bereid enig risico te accepteren, maar kiezen toch overwegend voor zekerheid van hun pensioen. Als het gaat om hun prioriteiten, staat zekerheid over de hoogte van het pensioen bovenaan, gevolgd door zo veel mogelijk kans op indexatie. Geen of een zo laag mogelijke eigen premiebijdrage is veel minder een prioriteit. Het is overduidelijk dat de deelnemers (bijna 78% van de respondenten) het beleggingsbeleid willen overlaten aan het pensioenfonds. Maatschappelijk verantwoord beleggen vindt een behoorlijk grote groep (bijna 46%) belangrijk, maar als dat zou leiden tot een lager pensioenresultaat dan heeft dat de steun van nog maar bijna 30%. Voor 70% van de respondenten staat het pensioenresultaat bovenaan.



### 12.2 Periodiek overleg met het verantwoordingsorgaan

Eenmaal per kwartaal vindt er een overleg plaats tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. In dit overleg worden de ontwikkelingen binnen het fonds besproken, waaronder de financiële positie. Verder is er in 2017 aandacht geweest voor het toeslagenbeleid, de vacature in het verantwoordingsorgaan, toekomst pensioenfonds, nieuwe investment beliefs en de aanbevelingen van de visitatiecommissie, de accountant en de certificerend actuaaris. Ook zijn de adviesaanvragen over een nieuw lid van de visitatiecommissie en de premie 2018 besproken.

### 12.3 Administratieoverleg met AZL

Viermaal per jaar overleggen de regiehouders Uitvoering met AZL over de uitvoering van de pensioenregeling. In 2017 zijn onder meer de volgende onderwerpen besproken:

- ISAE-rapportage
- SLA kwartaal rapportages
- Quick Scan
- Riskmap
- Jaarwerk
- VEV-methodiek
- Aanlevering kasstromen
- Aanpassing pensioenleeftijd 68 jaar
- Contractverlenging AZL met pensioenfonds
- Individuele deelnemersdossiers
- Naleving anti terrorisme- en witwas wetgeving

### 12.4 Overleg met sociale partners

In 2017 heeft het bestuur met sociale partners (aangesloten werkgevers en ondernemingsraden) overlegd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds. De meeste aandacht ging hierbij uit naar de voortgang van het project toekomst pensioenfonds (zie paragraaf 11), waarbij onder meer is gesproken over de impact van de IFRS-boekhoudregels, kosten en governance van het pensioenfonds. Daarnaast is gesproken over de bestuurssamenstelling, de financiële positie en het herstelplan, de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de kostenopslag.

### 12.5 Contact met De Nederlandsche Bank (DNB)

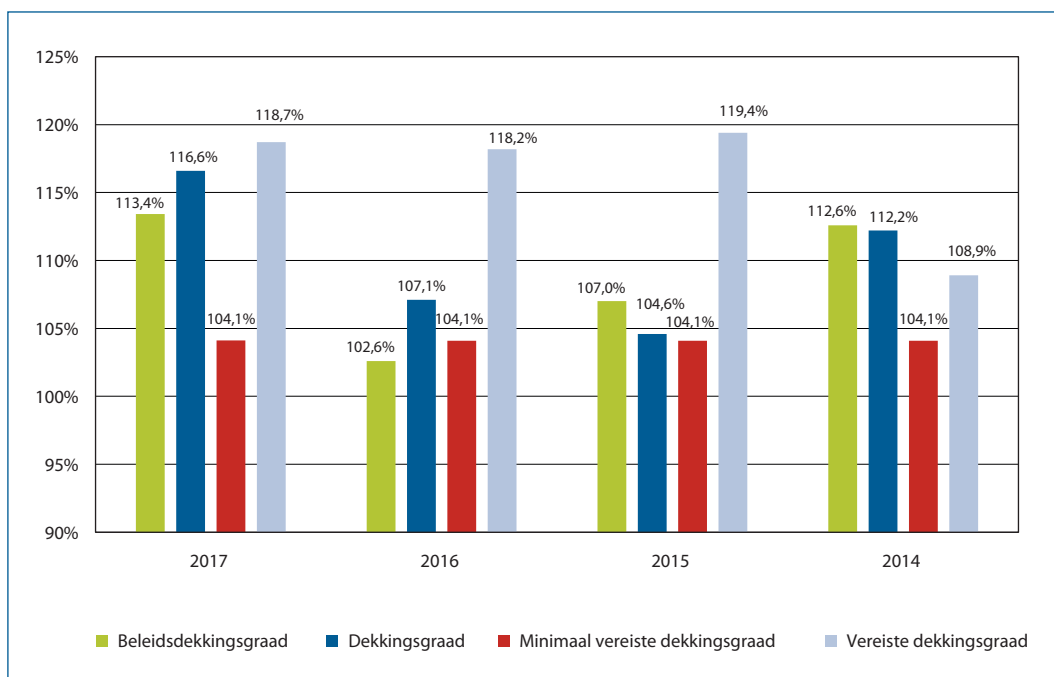
In 2017 is er verschillende malen (schriftelijk) contact geweest met DNB. Het betrof hier met name:

- herstelplan
- verhoging risicoprofiel en herijking naar 50% strategische renteafdekking
- herbenoemingen binnen bestuur
- uitvraag strategiedocumentatie (toekomst pensioenfonds)
- sectorbrede uitvraag naar niet-financiële risico's
- relatiebeheer

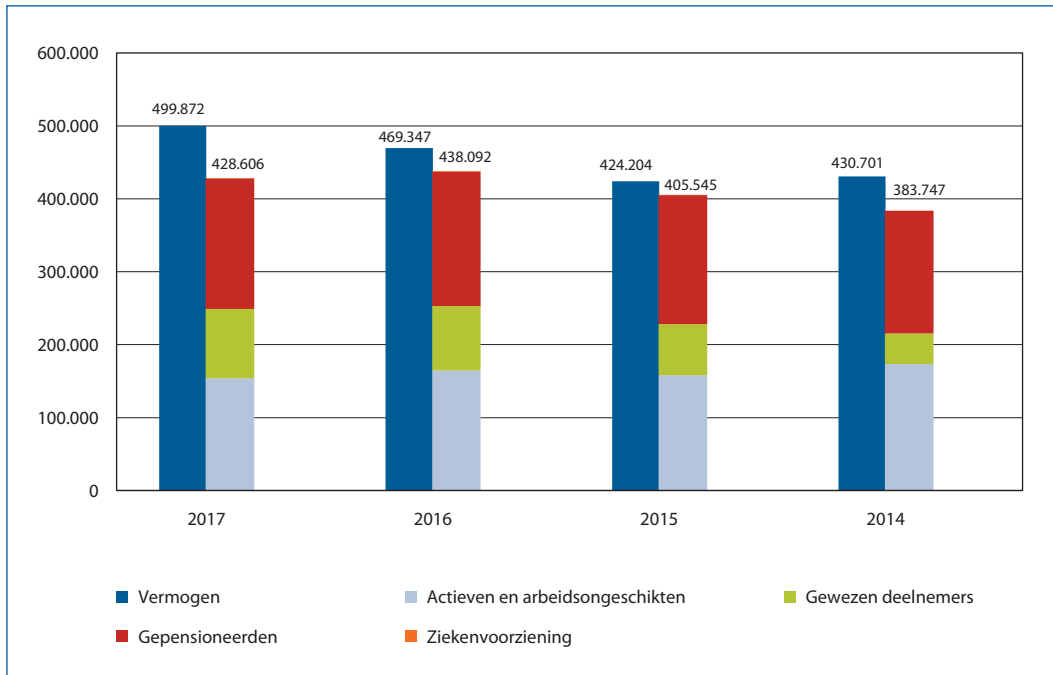
### 13. Actuariële paragraaf

#### Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een stijging zien van 107,1% ultimo 2016 naar 116,6% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg van 102,6% ultimo 2016 naar 113,4% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 118,7%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorziening(en) ultimo jaar weer.



#### (Minimaal) vereiste financiële positie

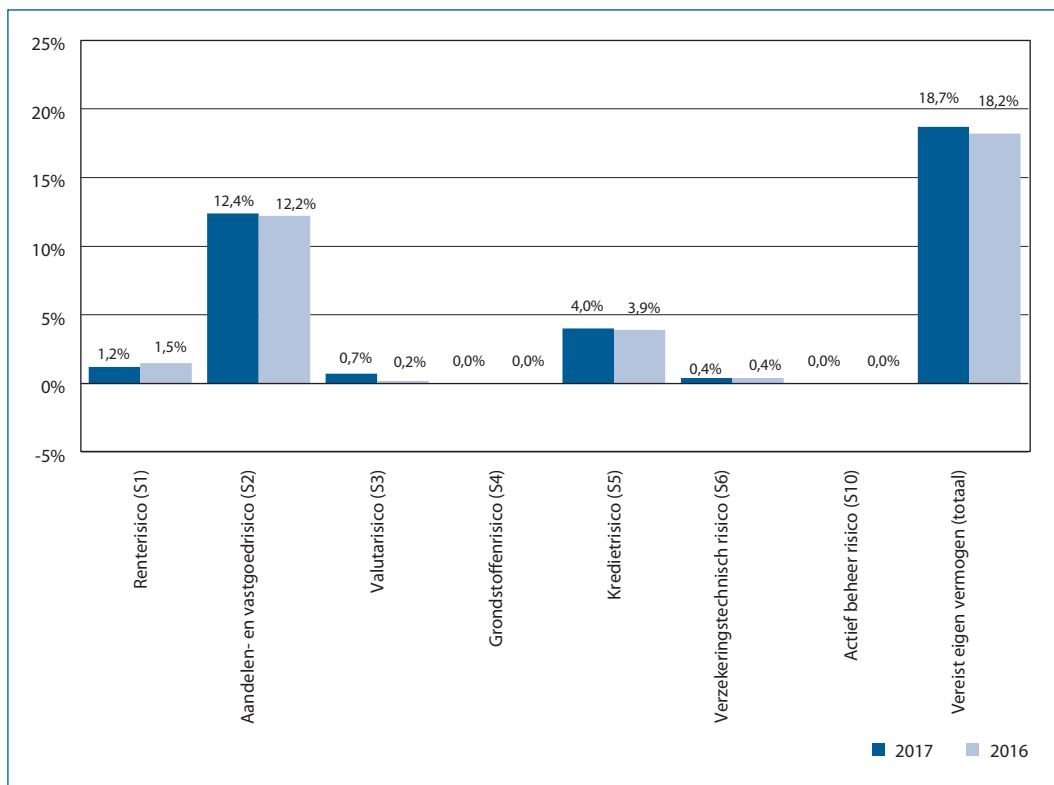
De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,1% ultimo 2017.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2017 bedraagt de vereiste dekkinggraad 119,9% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 118,7% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 113,4% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 118,7%.

De volgende grafiek toont voor 2016 en 2017 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds.

In vergelijking met vorig jaar wordt de procentuele buffer van de afzonderlijke risicocomponenten anders getoond. De positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico, en het zogenoemde diversificatie-effect (alle risico's manifesteren zich niet tegelijkertijd) worden niet langer apart getoond. Door deze onderstaande rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkinggraad beter inzichtelijk. De cijfers voor 2016 in onderstaande grafiek zijn conform bovenstaande methodiek herrekend.



### Herstelplan

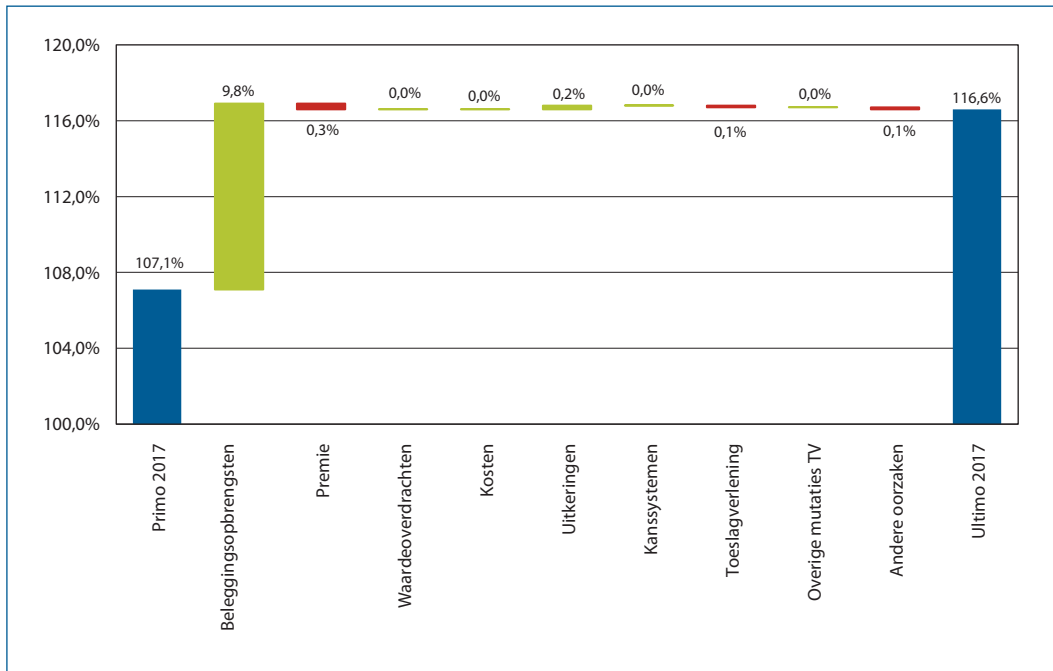
Het fonds heeft in 2017 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkinggraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkinggraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2017 een beleidsdekkinggraad van 108,5%, terwijl de werkelijke beleidsdekkinggraad van 113,4% hoger is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2018 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting zonder aanvullende maatregelen binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkinggraad.

Een pensioenfonds is uit herstel zodra de beleidsdekkinggraad per een kwartaaleinde boven de vereiste dekkinggraad ligt. De herstelsituatie treedt weer in werking indien de beleidsdekkinggraad per een volgende kwartaaleinde weer onder de vereiste dekkinggraad komt te liggen (gedurende het jaar mag het herstelplan herleven en hoeft er geen nieuwe gemaakt te worden).

### Analyse van het resultaat

De stijging van de dekkinggraad van 9,5%-punt in 2017 volgt uit het positieve resultaat van 40.011 in het boekjaar. In 2016 was er een positief resultaat van 12.596. De invloed van het resultaat op de dekkinggraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.

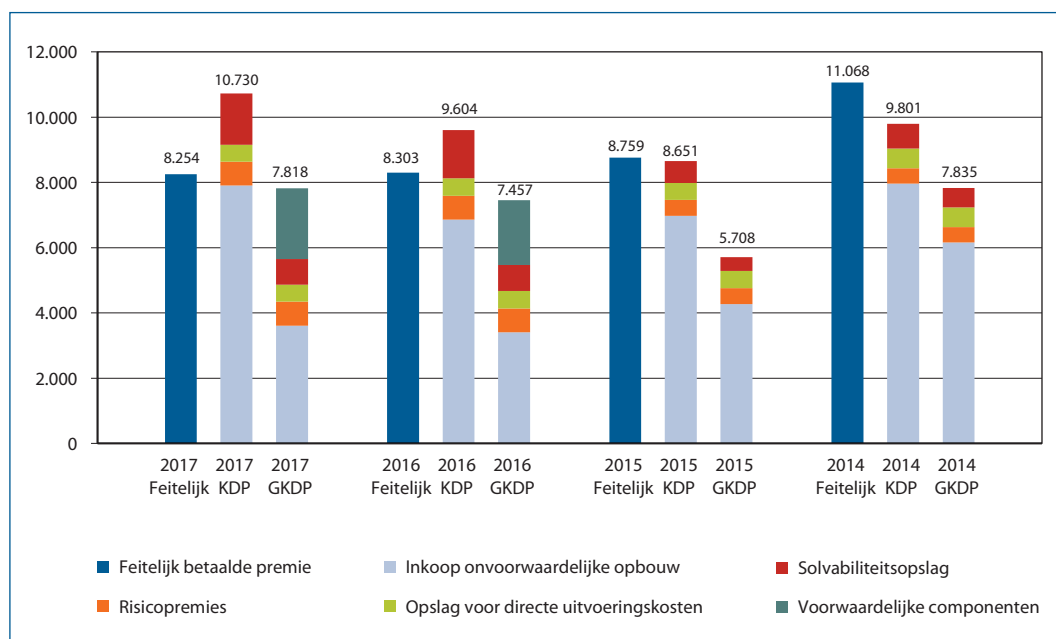
Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten berekend zijn ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. Hierbij is de component "andere oorzaken" de saldopost.



### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2017 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van de verwachte rendementscurve die volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds. De gedempte kostendeekkende premie bedraagt 7.818. De feitelijke betaalde premie is met 8.254 hoger.

De feitelijke betaalde premie (Feitelijk), de zuivere kostendeekkende premie (KDP) en de gedempte kostendeekkende premie (Gedempt) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendeekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het fonds is de volgende tabel opgenomen. In deze tabel is de premiedekkingsgraad van het fonds opgenomen. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad hoger ligt dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager ligt dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Zoals uit de tabel valt op te maken bestaat er voor 2017 een negatief effect op de financiële positie van het fonds.

	2017	2016	2015	2014
Dekkingsgraad primo boekjaar	107,1%	104,6%	112,2%	109%
Premiedekkingsgraad o.b.v. DNB-rentetermijnstructuur	89,5%	102,3%	110,3%	124,0%

#### **14. Pensioenregeling**

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en geeft de (gewezen) deelnemers aanspraken op:

- ouderdompensioen met als ingangsdatum de eerste dag van de maand waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt;
- partnerpensioen ten behoeve van de (ex-)partner van de (gewezen) deelnemer;
- wezenpensioen ten behoeve van de kinderen van de (gewezen) deelnemer;
- tijdelijk partnerpensioen ten behoeve van de partner van de deelnemer;
- arbeidsongeschiktheidspensioen;
- premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Met uitzondering van het arbeidsongeschiktheidspensioen is het pensioengevend salaris gemaximeerd op € 103.317 (2017). Het fonds voert geen regelingen uit voor het salaris boven het fiscale maximum.

In 2017 hebben sociale partners besloten om de pensioenleeftijd in de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2018 aan te passen naar 68 jaar. De per 1 januari 2018 reeds bestaande aanspraken op ouderdompensioen zijn omgerekend van pensioenleeftijd 67 naar pensioenleeftijd 68. Door de kortere uitkeringsperiode bij pensioenleeftijd 68 jaar is het ouderdompensioen verhoogd. Dit is gebeurd op basis van een uniforme conversiefactor van 106,2% die gebaseerd is op de grondslagen van het fonds en de rentetermijnstructuur van 31 december 2017. Bij de omrekening is het levenslang partner- en wezenpensioen ongewijzigd gebleven.

## 15. Ontwikkeling deelnemersbestand

### Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2016	538	646	494	1.678
Mutaties door:				
In dienst	12	0	0	12
Ontslag met premievrije aanspraak	-42	42	0	0
Waardeoverdracht	0	-3	0	-3
Ingang pensioen	-5	-11	30	14
Overlijden	0	-2	-19	-21
Afkoop	0	0	0	0
Andere oorzaken	3	-2	-5	-4
Mutaties per saldo	-32	24	6	-2
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>506 <sup>1)</sup></b>	<b>670</b>	<b>500</b>	<b>1.676</b>

### Specificatie pensioengerechtigden <sup>2)</sup>

	2017	2016
Ouderdompensioen	358	356
Nabestaandenpensioen	117	115
Wezenpensioen	25	23
<b>Totaal</b>	<b>500</b>	<b>494</b>

1) Waarvan 19 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

2) Betreft de aantallen op "persoonsniveau", conform de opgave aan DNB.



## **16. (verwachte) Ontwikkelingen 2018 op pensioengebied/aandachtsgebieden bestuur 2018**

In 2018 zal het bestuur vooral aandacht besteden aan:

- continuering van het onderzoek 'Toekomststrategie SPUN';
- ontwikkelingen rondom nieuwe pensioencontract;
- benchmarking kosten vermogensbeheer en evaluatie gebruikte benchmarks vermogensbeheer;
- implementatie AVG/ Wet digitale overheid;
- toezichtthema's 2018 van DNB en AFM;
- premiestelling 2019.



# Verslag van het Verantwoordingsorgaan

## 1. Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (verder: VO) heeft als taak om een oordeel uit te spreken over het door het bestuur van het pensioenfonds gevoerde beleid en de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur. Uitgangspunt daarbij is de vraag of het bestuur bij de genomen besluiten op een evenwichtige wijze met de belangen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever rekening heeft gehouden. Daarnaast heeft het VO de bevoegdheid het bestuur gevraagd en ongevraagd te adviseren aangaande zaken die het VO voor het pensioenfonds van belang acht.

## 2. Activiteiten

Het VO heeft in 2017 vier keer vergaderd met het dagelijks bestuur van het fonds en is tevens aanwezig geweest bij de bespreking aangaande het jaarverslag. Daarnaast heeft een delegatie van het VO tweemaal van gedachten gewisseld met de visitatiecommissie: direct na het begin van de werkzaamheden van deze commissie en bij de presentatie van het rapport van de commissie. Bovendien heeft het VO de sessies bijgewoond van het zogenaamde tripartiete overleg: het overleg tussen werkgevers, werknemers vertegenwoordigd door de ondernemingsraden en bestuur van het fonds over de toekomst van het fonds en de pensioenregeling. Ook bij de presentaties voor het bestuur waarin het beleggingsbeleid en de overwegingen aangaande de ALM-studies werden uitgediept was het VO uitgenodigd en aanwezig.

## 3. Uitgebrachte adviezen

In 2017 heeft het VO positieve adviezen uitgebracht ten aanzien van:

- De nieuwe samenstelling van de visitatiecommissie
- De premiestelling

Aangaande de premiestelling was er geen formeel advies van het VO noodzakelijk omdat het niveau van de premie ongewijzigd is gebleven en er slechts sprake was van kleine wijzigingen in de premiecomponenten; het bestuur heeft desondanks het VO hierin gekend.

## 4. Haalbaarheidstoets

De, in 2017 uitgevoerde haalbaarheidstoets, behelst een aantal berekeningen van het pensioenresultaat gebaseerd op de beleggingsmix en een set van economische parameters die per berekening in een vooraf gedefinieerde mate kunnen variëren (stochastische toets). Het bestuur heeft daarbij grenzen voor het pensioenresultaat gedefinieerd waarbinnen de uitkomsten zouden moeten liggen. Worden deze grenzen overschreden dan is dat een signaal om te bezien of een beleidsaanpassing nodig is. Anders dan in 2016 voldoen de uitkomsten in 2017 ruim aan de vastgestelde grenzen.

## 5. Samenwerking met het bestuur

Het VO ervaart de samenwerking met het bestuur als plezierig en vindt de verstandhouding met het bestuur goed.

Doordat het VO bij diverse overlegvergaderingen aanwezig is, ook in de gevallen dat het VO geen formele positie inneemt zoals bij het tripartiete overleg, is het VO al in een vroeg stadium op de hoogte van de onderwerpen die er spelen. Het VO is zich ervan bewust dat dit het gevaar met zich meebrengt dat het VO zich uitspreekt over zaken waarin het geen formele zeggenschap heeft, maar vindt

een vroegtijdige betrokkenheid toch van een dusdanig belang om te kunnen beoordelen of er sprake is van evenwichtigheid in de gemaakte afwegingen, dat het VO dit gevaar acceptabel vindt. Het bestuur heeft de opmerkingen en vragen van het VO over het conceptjaarverslag in de overlegvergadering met het VO naar tevredenheid besproken en beantwoord.

## 6. Toekomst fonds

De toekomst van het fonds is terecht een onderwerp dat op de voorgrond staat. Door tal van ontwikkelingen waarbij de wens van de werkgevers om te komen tot een kostenreductie en een beperking van de personele belasting een van de belangrijkste drijfveren is, heeft het bestuur het onderzoek naar de opties van hoe het fonds verder moet als de huidige uitvoeringsovereenkomst wordt beëindigd, voortvarend aangepakt.

Een ander belangrijk motief om indringend naar de toekomst te kijken is de nadruk die DNB, De Nederlandsche Bank, als toezichthouder legt op de visie die het fondsbestuur heeft op de toekomst en op de strategie om in de toekomst als fonds wendbaar en weerbaar te zijn. Deze visie zal naar DNB goed moeten worden onderbouwd en dient steeds te worden geactualiseerd als de omstandigheden veranderen. Dit vergroot noemenswaardig in belangrijke mate de governancelast voor het fonds.

Door dit onderzoek en ook door de inspanningen van de werkgevers en de ondernemingsraden van ETC en UNL worden hopelijk op korte termijn de mogelijke alternatieven duidelijk die er zijn als voortzetting van het fonds door de omstandigheden onmogelijk wordt. Deze pro-actieve aanpak verdient verreweg de voorkeur ten opzichte van 'niets doen' waardoor je als fonds op een zeker moment 'met de rug tegen de muur' blijkt te staan.

## 7. Deelnemersonderzoek

In 2017 heeft een onderzoek plaatsgevonden onder actieve deelnemers, gepensioneerden en slapers van het pensioenfonds.

Het onderzoek was primair gericht op de communicatiebeleid van het pensioenfonds, echter zijn onderwerpen als de pensioenregeling, het belang dat gehecht wordt aan een eigen pensioenfonds en de risicohouding van het fonds m.b.t. de wijze van beleggen, eveneens aan de orde gekomen.

Het VO vindt het positief dat het bestuur de deelnemers de mogelijkheid heeft geboden zich t.a.v. deze onderwerpen uit te spreken en vanzelfsprekend zal het VO erop toezien dat het bestuur in zijn afwegingen rekening houdt met de uitkomsten van dit onderzoek.

## 8. Aanbevelingen

Het VO beveelt het bestuur aan om:

- de intensieve interactie met het VO en met de ondernemingsraden aangaande de toekomstverkenning te continueren.
- door te gaan met het zoeken naar draagvlak voor de mogelijke toekomstige veranderingen, onder de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden door middel van alle ten dienste staande middelen zoals de website, de pensioenkrant, de broodjes info en de bijeenkomsten van 'De Kern', waarbij alle aspecten, zowel de voor- als de nadelen, nadrukkelijk worden belicht.

## 9. Conclusies

Het VO is van oordeel dat:

- Het bestuur op deugdelijke wijze zijn bestuurstaak heeft uitgevoerd met de volle aandacht voor een evenwichtige afweging van de belangen van alle betrokkenen.
- Het fonds in een goede positie verkeert om de pensioenvoorziening voor de actieven, gepensioneerden en slapers veilig te stellen ook als er sprake is van een toekomstige andere uitvoerder van de pensioenregeling. Een besluit over de wijze waarop de toekomstige pensioenopbouw voor de actieven wordt vormgegeven is primair een verantwoordelijkheid van de sociale partners.

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan (hierna VO) voor haar bevindingen en aanbevelingen.

Het VO is van oordeel dat:

- Het bestuur op deugdelijke wijze zijn bestuursstaak heeft uitgevoerd met de volle aandacht voor een evenwichtige afweging van de belangen van alle betrokkenen.
- Het fonds in een goede positie verkeert om de pensioenvoorziening voor de actieven, gepensioneerden en slapers veilig te stellen ook als er sprake is van een toekomstige andere uitvoerder van de pensioenregeling. Een besluit over de wijze waarop de toekomstige pensioenopbouw voor de actieven wordt vormgegeven is primair een verantwoordelijkheid van de sociale partners.

De aanbevelingen worden in het derde kwartaal van 2018 besproken binnen het bestuur waarbij per aanbeveling gemotiveerd wordt besloten of en zo ja, in welke mate hier opvolging aan zal worden gegeven. Tijdens de eerst volgende bespreking tussen het VO en het dagelijks bestuur zal dit worden geagendeerd. In het jaarverslag 2018 zal over de opvolging worden gerapporteerd.



# Verslag van de visitatiecommissie

## Samenvatting rapportage visitatiecommissie

In de visitatierapporten 2016 en 2017 werd door de visitatiecommissie benadrukt dat urgentie aanwezig was met betrekking tot te maken keuzes voor de toekomst van het pensioenfonds op relatief korte termijn (enkele jaren). Deze urgentie heeft te maken met de geringe schaalgrootte, het teruglopend aantal actieven en de relatief hoge kosten per deelnemer. Daarbij komt nog het gegeven dat het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert voor 2 bedrijven (Urenco Nederland en Enrichment Technology Nederland B.V.), waarvan de financiële positie en perspectieven sterk uiteenlopen. De relatief hoge pensioenpremie kan daarbij niet meer als financieel instrument dienen en dreigt op basis van de huidige pensioenregeling en gemaakte afspraken verder te moeten stijgen. Tenslotte staat de governance van het pensioenfonds onder druk door de (te verwachten) zeer beperkte beschikbaarheid in de toekomst van geschikte en deskundige bestuursleden vanuit de onderneming. Het bestuur heeft naar aanleiding van dit (gebrek aan) perspectief al in 2016 de discussie hierover op de agenda gezet en met alle stakeholders besproken. Een concretisering hiervan vond plaats middels een door een externe partij begeleid onderzoek. Ook in 2017 heeft verder onderzoek plaatsgevonden, met name naar de concrete opties die voor het pensioenfonds in aanmerking zouden komen op basis van een aantal heldere criteria. De uitkomsten van dit onderzoek zijn met alle relevante stakeholders besproken, nader uitgediept en afgewogen. Dit resulteert erin dat mogelijk al dit voorjaar (2018) definitieve besluitvorming aan de orde is over een collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2019.

De visitatiecommissie is van mening dat -op basis van de overlegde documenten en de gevoerde overleggen- het bestuur een duidelijke versnelling heeft ingezet als het gaat om de te voeren discussies, het creëren van draagvlak bij de stakeholders, de voorbereidingen en uiteindelijke afwegingen op basis van overeengekomen beoordelingscriteria met betrekking tot de mogelijkheden van een collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2019. Naast een verdere verbetering van de bestuursprocessen in 2017 op diverse terreinen is derhalve hard gewerkt aan het realiseren van een toekomstbestendige uitvoering van de opgebouwde rechten van de deelnemers met duidelijke vervolgstappen en een implementeerbare strategie. Een gedetailleerde planning is eveneens aanwezig. Dit verdient naar de mening van de visitatiecommissie allerwege waardering.

Hieronder zijn de belangrijkste aanbevelingen van het visitatierapport opgenomen:

1. Blijf alle stakeholders goed meenemen in het keuzeprocess en het traject van implementatie daarna, waarbij de transparantie over de argumenten en afwegingen belangrijk is. Dit teneinde het draagvlak in stand te houden.
2. Blijf alert op de reguliere verplichtingen van het fonds rondom kennis en opvolging, ook al is dit alleen in het geval van andere scenario's dan gepland. Dat geldt ook voor de eigen werkzaamheid ten aanzien van compliance, integriteit en belangenverstrengeling.
3. Stel als VO – voor zover dat nog in de tijdsplanning van het pensioenfonds past - een gericht opleidingsplan op, waarbij er vooral kennis wordt opgedaan die te maken heeft met het beoordelen van keuzes voor de toekomst van het pensioenfonds en de evenwichtige belangenafweging daarbij.
4. Blijf uitermate alert op mogelijkheden om zowel uitvoerings- als vermogensbeheerkosten te verlagen en blijf aandacht houden voor btw-aspecten bij de kostenverrekening van het pensioenfonds.
5. Blijf alert op een goede aansturing en regie door de BAC van de vijf verschillende vermogensbeheerders, de externe adviseur en de custodian. Hou aandacht voor de governance- last bij het aansturen van de 5 vermogensbeheerders.
6. Hou aandacht voor een door het gehele bestuur gedragen beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming met betrekking tot het beleggingsbeleid in verband met de zware rol van de BAC als adviescommissie en de bijbehorende governance-last.
7. Houd aandacht vast in het communicatiebeleid als het gaat om de besluitvorming rond de op handen zijnde veranderingen met betrekking tot de toekomst van het pensioenfonds.

8. Vul laag 3 aan met de 3 ontbrekende verplichte documenten en zorg voor een doorclickmogelijkheid daarnaar vanuit laag 1 en/of laag 2.
9. Neem de selectieprocedure van uitbestedingspartners met een Rfl en een RfP in het uitbestedingsplan op. Bezie tevens of dit plan van januari 2016 nog enige actualisatie behoeft.
10. Bezie of de rollen en verantwoordelijkheden in het risicostrategiedocument van november 2016 voldoende scherp en zuiver zijn belegd, met name als het gaat om de rol van het DB en de uitbestedingspartners.
11. Beoordeel of het geschetste 3 lines of defence model, zoals aangegeven in het risicomanagementdocument, actualisatie behoeft en overeenkomt met nieuwe gedachtenvormingen daarover.
12. Overweeg of de 3 risicomanagement-rapportages overlap vertonen, evenwichtig zijn in de focus op financiële en niet-financiële risico's en of de zeer uitgebreide kwartaalrapportage van WTW gediend zou zijn met concrete actiehouders dan wel met verdere concretisering.
13. Evalueer consequent elk jaar alle uitbestedingspartners.

### **Reactie bestuur op rapportage visitatiecommissie**

De visitatiecommissie (hierna VC) heeft in haar rapportage van mei 2018 een aantal bevindingen gedaan. Het bestuur heeft samen met de VC de rapportage besproken tijdens de bestuursvergadering van 22 mei 2018. Het bestuur kan zich vinden in de bevindingen van de VC. Het bestuur wil de VC danken voor de wijze waarop de VC tot haar bevindingen is gekomen en is verheugd dat de VC tot een aantal concrete aanbevelingen is gekomen.

Als bestuur zijn wij verheugd dat de VC haar waardering uitspreekt voor de wijze waarop de stappen zijn gezet die moeten leiden tot besluitvorming over de toekomst van het pensioenfonds.

De aanbevelingen worden in het derde kwartaal van 2018 besproken binnen het bestuur waarbij per aanbeveling gemotiveerd wordt besloten of en zo ja, in welke mate hier opvolging aan zal worden gegeven. In het jaarverslag 2018 zal over de opvolging worden gerapporteerd.

Vastgesteld te Almelo, 13 juni 2018

Het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris

J.J. de Vrieze

G.N. Koning

G.J. Broekman

R.F.H. van Ham

H.R. Valley

H.J. Grotenhuis



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]</b>		
Vastgoedbeleggingen	19.996	18.552
Aandelen	200.288	176.883
Vastrentende waarden	279.541	271.749
Derivaten	0	849
Overige beleggingen	0	1
	<b>499.825</b>	<b>468.034</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>466</b>	<b>4.604</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>547</b>	<b>6.773</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>500.838</b>	<b>479.411</b>

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

<b>Passiva</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [4]</b>	<b>71.266</b>	<b>31.255</b>
<b>Technische voorzieningen</b> Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	<b>428.606</b>	<b>438.092</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [6]</b>	<b>966</b>	<b>10.064</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>500.838</b>	<b>479.411</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2017	2016
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [7]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	5.341	581
Indirecte beleggingsopbrengsten	30.218	48.962
Kosten van vermogensbeheer	-701	-1.063
	<b>34.858</b>	<b>48.480</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [8]</b>	<b>8.664</b>	<b>8.702</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [9]</b>	<b>-241</b>	<b>250</b>
<b>Pensioenuitkeringen [10]</b>	<b>-11.203</b>	<b>-10.798</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [11]</b>		
Wijziging rentecurve	5.568	-36.448
Benodigde interesttoevoeging	955	243
Toevoeging pensioenopbouw	-7.669	-6.658
Binnenkomende waardeoverdracht	-56	-519
Uitgaande waardeoverdracht	291	172
Toename voorziening toekomstige kosten	-238	-206
Vrijval excassokosten	347	333
Uitkeringen	11.185	10.749
Actuarieel resultaat op sterfte	1.050	-14
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-1.249	-164
Actuarieel resultaat op mutaties	-25	539
Toeslagverlening actieven	-318	-9
Toeslagverlening slapers	-123	0
Toeslagverlening pensioentrekenden	-232	-10
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	-555
	<b>9.486</b>	<b>-32.547</b>

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

	2017	2016
<b>Herverzekering [12]</b>	<b>-688</b>	<b>-617</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [13]</b>	<b>-865</b>	<b>-871</b>
<b>Overige baten en lasten [14]</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>40.011</b>	<b>12.596</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	40.011	12.596
	<b>40.011</b>	<b>12.596</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2017	2016
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	7.560	7.723
Uitkeringen uit herverzekering	0	737
Overgenomen pensioenverplichtingen	52	404
	<b>7.612</b>	<b>8.864</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-11.208	-10.768
Overgedragen pensioenverplichtingen	-292	-114
Betalingen uit herverzekering	-793	-618
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-666	-943
Overige	0	-3
	<b>-12.959</b>	<b>-12.446</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	5.286	581
Verkopen en aflossingen beleggingen	215.086	107.066
Terugbetaald/ontvangen collateral	4.200	-5.950
	<b>224.572</b>	<b>101.697</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-220.429	-98.007
Kosten van vermogensbeheer	-822	-834
	<b>-221.251</b>	<b>-98.841</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-2.026</b>	<b>-726</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>2.573</b>	<b>3.299</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>547</b>	<b>2.573</b>
Saldo liquide middelen 31 december	547	6.773
Saldo rekening courant KasBank uit hoofde van uitgegeven/verstrekt collateral 31 december (passiva zijde)	0	-4.200
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>547</b>	<b>2.573</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Inleiding

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna ook het pensioenfonds), is statutair gevestigd te Almelo. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811. Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenregelingen van Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in de reglementen van het pensioenfonds. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen (boekjaar 2017) zijn als volgt:

- Voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling.
- Pensioenleeftijd 67 jaar.
- Pensioenopbouw 1,875% van de pensioengrondslag.
- Pensioenvormen zijn: ouderdompensioen, partnerpensioen en wezenpensioen.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen en het tijdelijk partnerpensioen zijn verzekerd op risicobasis.
- Voorwaardelijke toeslagverlening actieven gefinancierd vanuit overrendement.
- Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL.
- Voorwaardelijke indexatie pensioengerechtigden en slapers gefinancierd uit overrendement, op basis van de ontwikkeling van de CPI alle huishoudens.
- Kwalificatie regeling: het betreft een uitkeringsovereenkomst.

### *Vergelijking met voorgaand jaar*

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld.

### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

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

## Waardering

### *Algemene grondslagen*

Beleggingen en verzekeringsverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### **Schattingswijziging**

In 2017 zijn geen schattingswijzigingen van toepassing.

### **Opname van een actief of een verplichting**

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

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

### **Saldering van een actief en een verplichting**

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

### **Schattingen en oordelen**

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen marktwaarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de marktwaarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Schattingen van de marktwaarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

### **Buitenlandse valuta**

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen gedurende het jaar.

### **Aandelen, indirecte vastgoedbeleggingsfondsen en overige beleggingen**

De ter beurse genoteerde beleggingen zijn gewaardeerd tegen de marktwaarde, zijnde de beurswaarde. De niet ter beurse genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde gebaseerd op onderliggende marktwaarde.



### ***Obligaties en vastrentende beleggingsfondsen***

De obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde.

### ***Deposito's***

De deposito's zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde.

### ***Derivaten***

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen in de post "kortlopende schulden en overlopende passiva".

### ***Algemene reserve***

Het saldo van baten en lasten wordt, voor zover niet toegewezen aan bijzondere reserves of uitgekeerd als premierestitutie, toegevoegd aan de algemene reserve.

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

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2017. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de te bereiken pensioenaanspraken.

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

### ***Wijziging actuariële uitgangspunten***

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### *Intrest*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank ultimo 2017. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging Rentecurve. De gewogen gemiddelde marktrente ultimo 2017 bedraagt 1,50% (2016:1,33%).

#### *Intresttoevoeging*

Onder het FTK is de intresttoevoeging gelijk aan de 1-jaars rente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur ultimo 2017 is deze rente gelijk aan -0,217% (2016: -0,060%).

#### *Sterfte*

Prognosetafel AG2016 waarop fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016) wordt toegepast.

#### *Ziekte*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen voor het risico dat nu al zieke werknemers binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden (ziekenvoorziening). Deze voorziening bestaat uit de over de voorafgaande twee boekjaren in rekening gebrachte, tot aan het eind van die periode opgerente, premies voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen.

#### *Gehuwdheid*

Voor de pensioenleeftijd (67 jaar) wordt voor alle deelnemers een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd, ongeacht de burgerlijke staat. Na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem toegepast.

#### *Uitkeringen*

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

#### *Leeftijden*

De leeftijden worden in maanden nauwkeurig bepaald.

#### *Leeftijdsverschil*

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

#### *Kosten*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,1% (2016: 3,1%) van de netto voorziening.

### **Resultaatbepaling**

#### *Algemeen*

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

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hier onder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen vastgoedmaatschappijen, aandelen, obligaties en leningen op schuldbekentenissen;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

### **Kosten van vermogensbeheer**

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

### **Herverzekering**

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico tot en met ultimo 2015 verzekerd bij ELips Life AG. Het betreft hier het risico op vooroverlijden ('kortlevenrisico'), premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het uitloprisiko ten aanzien van arbeidsongeschiktheid ligt tot en met 31 december 2017 bij ElipsLife. Het fonds heeft met ingang van 1 januari 2016 een overeenkomst gesloten met Zwitserleven. Deze overeenkomst, welke voorziet in een winstdeling, heeft een looptijd van drie jaar en kan stilzwijgend worden verlengd. Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten zijn verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar Zwitserleven. Met ElipsLife was geen winstdeling overeengekomen.

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is 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 beleggingsactiviteiten.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfond

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2017
<b>Vastgoedbeleggingen</b>						
Vastgoed beleggingsfondsen	18.552	0	0	0	1.444	19.996
<b>Aandelen</b>						
Aandelen beleggingsfondsen	176.883	189.588	-194.398	9.075	19.140	200.288
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingsfondsen	271.749	30.812	-23.703	-3.417	4.100	279.541
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	-2.922	0	3.834	-3.834	2.922	0
<b>Overige beleggingen</b>						
Geldmarktfondsen	1	29	-30	0	0	0
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond</b>	<b>464.263</b>	<b>220.429</b>	<b>-214.297</b>	<b>1.824</b>	<b>27.606</b>	<b>499.825</b>
<b>Derivaten (passiva zijde)</b>						
Valutaderivaten	3.771					0
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfond activa zijde</b>	<b>468.034</b>					<b>499.825</b>

	<b>Stand ultimo 2017</b>	<b>Stand ultimo 2016</b>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	499.825	468.034
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	0	-3.771
	<b>499.825</b>	<b>464.263</b>
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	33	6.674
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. liquide middelen beschikbaar voor beleggingen</b>	<b>499.858</b>	<b>470.937</b>

#### Aansluiting beleggingen balans en risicoparagraaf

Om een beter inzicht te geven in de beleggingen zijn de cijfers met betrekking tot de beleggingen in 2017 opgesteld volgens het lookthrough-principe. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de aansluiting met de balans en de risicoparagraaf.

	<b>Stand ultimo 2017</b>	<b>Heral-locatie Rente derivaten</b>	<b>Heral-locatie Valuta derivaten</b>	<b>Heral-locatie overige</b>	<b>Stand ultimo 2017 conform risico-paragraaf</b>	<b>Stand ultimo 2016 conform risico-paragraaf</b>
Vastgoedbeleggingen	19.996	0	0	4.180	24.176	18.552
Aandelen	200.288	0	0	-7.122	193.166	176.883
Vastrentende waarden	279.541	9.559	-585	-2.912	285.603	271.749
Overige beleggingen	33	0	-483	5.854	5.404	9.780
<b>Totaal beleggingen excl. derivaten</b>	<b>499.858</b>	<b>9.559</b>	<b>-1.068</b>	<b>0</b>	<b>508.349</b>	<b>476.964</b>
Derivaten	0	-9.559	1.068	0	-8.491	-6.027
<b>Totaal beleggingen incl. derivaten</b>	<b>499.858</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>499.858</b>	<b>470.937</b>

Er zijn geen discretionaire beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Voor het bepalen van de marktwaarde van een belegging is het van belang dat bij beursgenoteerde beleggingen sprake is van een actieve markt. De verhandelbaarheid kan worden beperkt door tekortschietende vraag of beperkingen aan verhandelbaarheid die zijn voorgeschreven. Indien geen sprake (meer) is van een actieve markt zal het fonds een eigen waardering van de belegging moeten opstellen en is classificatie van deze belegging als niveau 1 niet langer mogelijk. Afhankelijk van de toegepaste methode zal deze belegging dan als niveau 2 of niveau 3 worden ingedeeld.

Als voor de waardering en classificatie van beleggingsproducten gebruikt wordt gemaakt van opgaven van tegenpartijen zal veelal aanvullend onderzoek nodig zijn om een juiste indeling van de beleggingen naar niveaus te realiseren. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Benadrukt wordt dat het hierbij gaat om beleggingen in fondsen maar de mandaten van deze fondsen beleggen alleen in liquide instrumenten die in beginsel allemaal een objectief vast te stellen marktwaardering kennen. Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus:

**Niveau 1:** De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.

**Niveau 2:** Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.

**Niveau 3:** De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Hieronder valt de netto contante waarde berekeningen van de derivaten.

**Niveau 4:** Andere geschikte methode.

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand
					ultimo 2017
Vastgoedbeleggingen	0	19.996	0	0	19.996
Aandelen	200.288	0	0	0	200.288
Vastrentende waarden	165.407	0	114.134	0	279.541
Derivaten	0	0	0	0	0
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	33	0	0	0	33
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>365.728</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>134.130</b>	<b>499.858</b>

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand
					ultimo 2016
Vastgoedbeleggingen	0	18.552	0	0	18.552
Aandelen	0	0	0	176.883	176.883
Vastrentende waarden	101.635	0	170.114	0	271.749
Derivaten	0	0	-2.922	0	-2.922
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	6.675	0	0	0	6.675
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>108.310</b>	<b>18.552</b>	<b>167.192</b>	<b>176.883</b>	<b>470.937</b>

	2017		2016	
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>				
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	5		9	
Rekening courant aangesloten ondernemingen	299		303	
Overige vorderingen aangesloten ondernemingen	0		30	
Vordering Elipslife inzake uitkeringen uit herverzekering	45		0	
Terugvorderbare dividendbelasting	117		62	
Vordering m.b.t. uitgegeven/verstrek cash collateral	0		4.200 <sup>1)</sup>	
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>466</b>		<b>4.604</b>	
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.				
<b>[3] Liquide middelen</b>				
Depotbanken, beschikbaar voor beleggingen	33		6.674	
ING Bank N.V. <sup>2)</sup>	514		99	
<b>Totaal liquide middelen ter vrije beschikking van het fonds</b>	<b>547</b>		<b>6.773</b>	
<b>Passiva</b>				
<b>[4] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
Stichtingskapitaal	0		0	
<b>Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari	31.255		18.659	
Saldobestemming boekjaar	40.011		12.596	
Stand per 31 december	71.266		31.255	
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>71.266</b>		<b>31.255</b>	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	17.653	104,1%	17.961	104,1%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	80.157	118,7%	79.910	118,2%
Het pensioenvermogen <sup>3)</sup> bedraagt	499.872		469.347	
De beleidsdekkingsgraad is		113,4%		102,6%
De aanwezige dekkingsgraad is		116,6%		107,1%

1) Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille waren in 2016 door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. Om de risico's hierbij te mitigeren werd collateral uitgewisseld in de vorm van cash. Hetzelfde bedrag is als schuld opgenomen bij [6] Kortlopende schulden en overlopende passiva.

2) Met een kredietlimiet van 800.

3) Het pensioenvermogen is gelijk aan de volgende posten uit de balans: totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

De aanwezige dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen.

De berekening is als volgt:  $499.872 / 428.606 \times 100\% = 116,6\%$

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

De vermogenpositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als onvoldoende. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert.

#### Herstelplan

SPUN kwam ultimo het eerste kwartaal van 2015 in een tekort en dit tekort bestaat nog steeds. Als gevolg daarvan heeft het fonds in het eerste kwartaal van 2018 het herstelplan geactualiseerd. Voor meer informatie wordt verwezen naar het bestuursverslag bij "Herstelplan".

#### Technische voorzieningen

##### [5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2017	2016
Stand per 1 januari	438.092	405.545
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Wijziging rentecurve	-5.568	36.448
Benodigde interesttoevoeging	-955	-243
Toevoeging pensioenopbouw	7.669	6.658
Binnenkomende waardeoverdracht	56	519
Uitgaande waardeoverdracht	-291	-172
Toename voorziening toekomstige kosten	238	206
Vrijval excassokosten	-347	-333
Uitkeringen	-11.185	-10.749
Actuarieel resultaat op sterfte	-1.050	14
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	1.249	164
Actuarieel resultaat op mutaties	25	-539
Toeslagverlening actieven	318	9
Toeslagverlening slapers	123	0
Toeslagverlening pensioentrekenden	232	10
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	555

#### Stand per 31 december

**428.606**

**438.092**



	2017	2016
Per saldo is de voorziening in 2016 verhoogd per saldo met 555 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:		
- aanpassing prognosetafel	1.009	
- aanpassing ervaringssterfte	-454	
<b>Totaal</b>	<b>555</b>	
In 2017 zijn geen schattingswijzigingen van toepassing.		
De technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen zijn als volgt opgebouwd		
- Actieve deelnemers	149.300	159.582
- Gewezen deelnemers	92.365	85.960
- Pensioengerechtigden	173.280	178.774
- Ziekenvoorziening en voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten	13.661	13.776
	<b>428.606</b>	<b>438.092</b>
<b>[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Rekening courant aangesloten ondernemingen	0	1.138
Belastingen en sociale premies	258	267
Omzetbelasting	0	51
Schulden aan verzekeringsmaatschappijen	0	60
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	326	397
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	379	180
Derivaten	0	3.771
Uitgegeven/ verstrekt collateral <sup>1)</sup>	0	4.200
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	3	0
	<b>966</b>	<b>10.064</b>

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

1) Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille waren in 2016 door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. Om de risico's hierbij te mitigeren werd collateral uitgewisseld in de vorm van cash. Hetzelfde bedrag is als vordering opgenomen bij [2] Vorderingen en overlopende activa.

## Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland en de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

### *Transacties met bestuurders*

Vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ontvangen een beloning van het Pensioenfonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

### *Overige transacties met verbonden partijen*

Het Pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten ondernemingen. De transacties bestaan uit de betaling van premiebijdragen en kosten.

### *Niet uit de balans blijvende verplichtingen*

Met de administrateur is een overeenkomst afgesloten per 1-1-2018 met een looptijd van 5 jaar. Ook is er een overeenkomst met een herverzekeraar afgesloten om het arbeidsongeschiktheidsrisico en het overlijdensrisico te verzekeren. De overeenkomst is afgesloten per 1-1-2016 en heeft een looptijd van 3 jaar. In deze overeenkomst is ook een winstdelingsregeling overeengekomen.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De beloning voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 28.000,- (2016: € 22.000,-).

### Personeel

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

Baten en lasten	2017	2016
<b>[7] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Vastgoedbeleggingen	827	570
Aandelen	3.317	25
Vastrentende waarden	1.209	0
Overige beleggingen	-7	-15
Banken	-5	-2
Intrest waardeoverdrachten	0	3
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>5.341</b>	<b>581</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
(On)gerealiseerde resultaten		
Vastgoedbeleggingen	1.444	993
Aandelen	28.215	18.577
Vastrentende waarden	683	33.213
Derivaten	-912	-4.103
Overige beleggingen	0	-10
Valutaverschillen	788	292
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>30.218</b>	<b>48.962</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon		
Vastgoedbeleggingen	-36	-54
Aandelen	-80	-137
Vastrentende waarden	-301	-458
Overige	-65	-165
<b>Totaal beheerloon</b>	<b>-482</b>	<b>-814</b>
Beleggingsadvies	-202	-228
Beleggingsadministratie	-16	-20
Transactiekosten	0	-1
Overige beleggingskosten	-1	0
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-701</b>	<b>-1.063</b>
De kosten beheerloon ad 482 (2016: 814) bestaan uit: beleggingskosten Bank of Montreal (voorheen F&C) ad 429 (2016: 492), beleggingskosten BlackRock ad 92 (2016: 242), vrijval verlegde BTW ad -51 (2016: 51) en overige beheerkosten via Kasbank ad 12 (2016: 29).		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>34.858</b>	<b>48.480</b>
De kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De transactiekosten zijn 'indirecte kosten' en gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. Deze kosten zijn betrouwbaar vastgesteld en bedragen 448 (2016: 214). De toelichting op de kosten vermogensbeheer inclusief de rechtstreeks ten laste van rendementen gebrachte kosten in overeenstemming met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 28.		
<b>[8] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Pensioenpremie werkgevers	6.912	6.943
Pensioenpremie werknemers	1.752	1.759
	<b>8.664</b>	<b>8.702</b>
Kostendekkende premie	10.730	9.604
Gedempte kostendekkende premie	7.818	7.457
Feitelijke premie	8.254	8.303

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	8.640	7.593
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.572	1.473
– Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
	<b>10.730</b>	<b>9.604</b>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	4.346	4.133
– Opslag in stand houden vereist vermogen	791	802
– Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
– Voorwaardelijke componenten	2.163	1.984
	<b>7.818</b>	<b>7.457</b>
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	4.346	4.133
– Opslag in stand houden vereist vermogen	791	802
– Opslag voor uitvoeringskosten	518	538
– Voorwaardelijke componenten	2.163	1.984
– Premiemarge	436	846
	<b>8.254</b>	<b>8.303</b>
De feitelijke premie is als volgt berekend:		
– In rekening gebrachte doorsneepremie	8.664	8.702
– Dekking kosten vermogensbeheer	-410	-399
	<b>8.254</b>	<b>8.303</b>
De kostendeekkende premie betreft de actuarieel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten.		

De gedempte kostendeekkende premie betreft de actuariel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten en een opslag voor toekomstige voorwaardelijke loon-/prijsindexatie die meegefinancierd moet worden indien demping op basis van verwacht toekomstig rendement wordt toegepast.

De feitelijke premie betreft de in rekening gebrachte doorsneepremie verminderd met de dekking voor de kosten van het vermogensbeheer en is ten minste gelijk aan de gedempte premie in enig jaar. Vanaf 2015 worden alleen de vermogensbeheerkosten voor de actieve deelnemers gedekt.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

#### [9] Saldo van overdrachten van rechten

Overgenomen pensioenverplichtingen  
Overgedragen pensioenverplichtingen

	2017	2016
	52	404
	-293	-154
	<b>-241</b>	<b>250</b>
<b>[10] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-9.262	-9.045
Invalideitpensioen	-169	-132
Partnerpensioen	-1.738	-1.640
Wezenpensioen	-34	-36
Doorbelast ouderdomspensioen	0	60
<b>Subtotaal</b>	<b>-11.203</b>	<b>-10.793</b>
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	0	-5
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-11.203</b>	<b>-10.798</b>

	2017	2016
<b>[11] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Wijziging rentecurve	5.568	-36.448
Benodigde interesttoevoeging	955	243
Toevoeging pensioenopbouw	-7.669	-6.658
Binnenkomende waardeoverdracht	-56	-519
Uitgaande waardeoverdracht	291	172
Toename voorziening toekomstige kosten	-238	-206
Vrijval excassokosten	347	333
Uitkeringen	11.185	10.749
Actuarieel resultaat op sterfte	1.050	-14
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-1.249	-164
Actuarieel resultaat op mutaties	-25	539
Toeslagverlening actieven	-318	-9
Toeslagverlening slapers	-123	0
Toeslagverlening pensioentrekkenden	-232	-10
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	-555
	<b>9.486</b>	<b>-32.547</b>
<b>[12] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-733	-643
Uitkeringen uit herverzekering	45	26
	<b>-688</b>	<b>-617</b>

	2017	2016
<b>[13] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-230	-239
Administratie (incidentele / implementatiekosten)	-45	0
Accountant: controle van de jaarrekening en verslagstaten DNB	-27	-26
Accountant: andere niet-controle diensten	0	-1
Actuaris certificering	-27	-26
Actuaris advies	-93	-114
Bestuursvergoedingen	-28	-22
Bestuursondersteuning	-267	-316
Bijdrage De Nederlandsche Bank	-29	-26
Contributie AFM	-2	-4
Contributie Pensioenfederatie	-10	-11
Kosten pensioenplanner en website	-21	-22
Kosten visitatie	-15	-15
Opleidingskosten	-26	-20
Fiscaal advies	-22	-2
Overige advieskosten	-11	-2
Overige kosten	-12	-25
	<b>-865</b>	<b>-871</b>
<b>[14] Overige baten en lasten</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>40.011</b>	<b>12.596</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten</b>		
Beleggingsopbrengsten	41.791	12.674
Premies	-904	172
Waardeoverdrachten	-6	-97
Kosten	0	0
Uitkeringen	-18	-49
Resultaat op sterfte	1.050	35
Arbeidsongeschiktheid	-1.204	-101
Reguliere mutaties	-25	539
Overige technische grondslagen	0	0
Toeslagverlening	-673	-19
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	0	-555
Overige oorzaken	0	-3
	<b>40.011</b>	<b>12.596</b>



## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

### Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

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

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2017 van 118,7% en 2016 van 118,2%.

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	9.822	1,2	11.625	1,5
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	57.705	12,4	57.633	12,2
Valutarisico (S3)	15.136	0,7	9.007	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	24.227	4,0	23.818	3,9
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.871	0,4	12.255	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect <sup>1)</sup>	-38.604		-34.428	
<b>Totaal Vereist eigen vermogen</b>	<b>80.157</b>	<b>18,7</b>	<b>79.910</b>	<b>18,2</b>

1) Het elimineren van risico's die niet gelijktijdig in de markt optreden.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Aanwezige dekkinggraad		116,6		107,1
Beleidsdekkinggraad		113,4		102,6
Minimaal vereiste dekkinggraad		104,1		104,1
Strategisch vereiste dekkinggraad		118,7		118,2
Feitelijk vereiste dekkinggraad		119,9		118,9

De beleidsdekkinggraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkinggraad 113,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkinggraad van 2016 van 102,6%, is de beleidsdekkinggraad toegenomen met 10,8%-punt.

De vereiste dekkinggraad op basis van de feitelijke verdeling nam in vergelijking tot boekjaar 2016 toe door met name een toename van het aandelen en vastgoed risico. Het pensioenfonds belegt in vergelijking tot boekjaar 2016 meer in zakelijke waarden, hetgeen voor een toename van de zakelijke waarden buffer zorgt. De vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling stijgt in vergelijking tot boekjaar 2016 hoofdzakelijk door een toename van het strategische valutarisico.

### Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 17,3

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,1

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingpercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om strategisch 62,5% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen af te dekken. De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De vastrentende waarden worden gewaardeerd op de swapcurve. Het (verplicht) hanteren van twee verschillende rentecurves kan gevolgen hebben voor de effectiviteit van de renteaftdekking; een effect op de ene rentecurve kan namelijk een ander effect op de andere rentecurve tot gevolg hebben.

De afdekking van het renterisico op basis van de feitelijke beleggingsmix en op basis van de strategische beleggingsmix is in onderstaande tabel opgenomen.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds	29.606		29.606	
Impact op de rentegevoelige beleggingen	18.505		19.784	
<b>Renterisico</b>	<b>11.101</b>	<b>1,4</b>	<b>9.822</b>	<b>1,2</b>
Afdekkingspercentage		62,5		66,8

### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door in haar matching portefeuille hypotheek en Euro Core staatsobligaties aan te houden en door middel van een belegging in het LDI-product (renteswaps) van één van haar vermogensbeheerders. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). De renteaftdekking is ondergebracht bij Bank of Montreal (voorheen F&C).

De afloopdata variëren van januari 2021 tot januari 2066 met een contractwaarde van € 248 miljoen en een marktwaarde van -€ 9 miljoen. De tegenpartijen van de swaps zijn J.P. Morgan en Morgan Stanley. De LDI pools vallen onder clearing, middels variation margin wordt de mark to market op dagbasis afgerekend.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Op basis van de berekende DNB-renteschokken is de feitelijke renteaftdekking ultimo 2017 gelijk aan 62,5%. In vergelijking tot de beoogde strategische afdekking op basis van de DNB-renteschokken van 66,8% betekent dit een verschil van 4,3%-punt. Deze renteaftdekkingen zijn bepaald door het renterisico van de rentegevoelige beleggingen af te zetten tegen het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds. Het renterisico van de rentegevoelige beleggingen is vastgesteld op basis van de swapcurve, terwijl het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds bepaald is op basis van de DNB-rentetermijnstructuur. Doordat de verplichtingen op basis van de DNB-rentetermijnstructuur lager worden vastgesteld dan op basis van de swapcurve, wordt het afdekkingspercentage hier hoger bepaald dan op basis van de swapcurve. In de berekeningen is rekening gehouden met een renteaftdekking van 62,5%.

### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 11.101 (1,4%) en voor het strategisch renterisico 9.822 (1,2%).

### Aandelen- en vastgoedrisico

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	4.180	1,9	0	0,0
Niet-beursgenoteerd vastgoed	19.996	9,2	18.552	9,5
Ontwikkelde markten (Mature markets)	173.799	80,0	163.617	83,7
Opkomende markten (Emerging markets)	19.367	8,9	13.266	6,8
Private equity en hedge funds	0	0,0	0	0,0
	<b>217.342</b>	<b>100,0</b>	<b>195.435</b>	<b>100,0</b>

### Derivaten

Het aandelen- en vastgoedrisico wordt niet afgedekt door middel van derivaten.

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 63.841 (13,9%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 57.705 (12,4%).

### Valutarisico

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

Valutarisico wordt door het pensioenfonds gezien als een risico waar op lange termijn geen rendement tegenover staat.

De matchingportefeuille luidt geheel in euro's. Een groot deel van de returnportefeuille luidt in vreemde valuta. Het valutarisico binnen het aandelen ontwikkelde markten fonds, het credits fonds en het High Yield fonds wordt voor 100% binnen de fondsen afgedekt.

Binnen het EMD fonds worden de lokale valuta's afgedekt middels de Amerikaanse dollar. De dollar wordt gebruikt om een zogeheten proxy-hedge op te zetten. De reden dat de dollar gebruikt wordt als proxy-hedge binnen het EMD fonds komt doordat de dollar een hoge correlatie heeft met een aantal lokale valuta. De dollar exposure wordt vervolgens afgedekt richting de euro. De positie in vastgoed luidt volledig in euro's. Op de positie aandelen opkomende landen vindt geen valuta-afdekking plaats.

Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 81,1% van het valutarisico af.

Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	191.719	37,7	185.611	38,9
Britse pound sterling	14.603	2,9	15.125	3,2
Japane yen	16.144	3,2	13.876	2,9
Overige valuta	43.352	8,5	37.826	7,9
<b>Niet Euro</b>	<b>265.818</b>	<b>52,3</b>	<b>252.438</b>	<b>52,9</b>
Euro	242.531	47,7	224.526	47,1
<b>Totaal beleggingen exclusief derivaten</b>	<b>508.349</b>	<b>100,0</b>	<b>476.964</b>	<b>100,0</b>
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	-7.538	-1,5	3.616	0,8
Britse pound sterling	-512	-0,1	558	0,1
Japane yen	-968	-0,2	-288	-0,1
Overige valuta	19.886	3,9	37.826	7,9
<b>Niet Euro</b>	<b>10.868</b>	<b>2,1</b>	<b>41.712</b>	<b>8,7</b>
Euro	497.481	97,9	435.252	91,3
<b>Totaal beleggingen exclusief derivaten</b>	<b>508.349</b>	<b>100,0</b>	<b>476.964</b>	<b>100,0</b>

#### Derivaten

Ultimo 2017 zijn er door het pensioenfonds geen directe valutatermijntransacties meer afgesloten.

Ultimo 2016 dekte KAS BANK door middel van een valutaoverlay het valutarisico op USD, JPY en GBP binnen de aandelenportefeuille af. Om de risico's hierbij te mitigeren werd éénmaal per week collateral uitgewisseld in de vorm van cash.

#### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 7.559 (0,2%) en voor het strategisch valuta risico 15.136 (0,7%).

## Grondstoffenrisico

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

## Kredietrisico

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

Voor de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt bij de vaststelling van het rente en kredietrisico in eerste instantie uitgegaan van de vigerende kasstroommethodiek. Bij de balanspost Vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	52.219	18,3	25.525	9,4
AA	80.581	28,2	102.231	37,6
A	41.011	14,4	36.030	13,3
BBB	42.458	14,9	41.824	15,4
Lager dan BBB	50.010	17,5	45.989	16,9
Geen rating	19.324	6,7	20.150	7,4
	<b>285.603</b>	<b>100,0</b>	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	512	0,2	479	0,2
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	64.365	23,0	60.268	22,2
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	93.231	33,4	90.249	33,2
Resterende langer dan 10 jaar	121.433	43,4	120.753	44,4
<b>Totaal vastrentende waarden volgens balans</b>	<b>279.541</b>	<b>100,0</b>	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>
Herallocatie i.v.m. look through	6.062		0	
<b>Totaal vastrentende waarden o.b.v. look through</b>	<b>285.603</b>		<b>271.749</b>	

#### *Hoogte buffer*

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 24.052 (4,0%) en voor het strategisch kredietrisico van 24.227 (4,0%).

#### **Verzekeringstechnisch risico**

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

Het fonds heeft een risicoverzekering voor het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico afgesloten bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

#### *Hoogte buffer*

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 11.871 (0,4%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 11.871 (0,4%).

#### **Liquiditeitsrisico**

Een pensioenfonds kan het risico lopen dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld.

Liquiditeitsrisico is niet van toepassing op dit pensioenfonds. Er wordt dan ook geen buffer voor aangehouden.

## Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<b>Vastgoedbeleggingen</b>				
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Winkels	12.122	50,1	7.915	42,7
Woningen	12.054	49,9	10.637	57,3
	<b>24.176</b>	<b>100,0</b>	<b>18.552</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa	24.176	100,0	18.552	100,0
<i>Grote posten: Vastgoedbeleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
Op basis van de "Look-Through" methode zijn er geen grote posten.				
<b>Aandelen</b>				
<i>Verdeling Aandelen per regio:</i>				
Europa EU	25.056	12,5	33.431	18,9
Europa niet EU	17.867	8,9	7.164	4,1
Noord-Amerika	111.235	55,6	97.887	55,3
Centraal en zuid Amerika	1.683	0,8	2.105	1,2
Azië	13.643	6,8	12.187	6,9
Oceanië	25.491	12,7	21.668	12,2
Overige	5.313	2,7	2.441	1,4
<b>Totaal aandelen volgens balans</b>	<b>200.288</b>	<b>100,0</b>	<b>176.883</b>	<b>100,0</b>
Herallocatie i.v.m. look through	-7.122		0	
<b>Totaal aandelen o.b.v. look through</b>	<b>193.166</b>		<b>176.883</b>	



	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen per sector:</i>				
Financiële dienstverlening	40.106	20,0	33.364	18,9
Technologie	32.808	16,4	27.287	15,4
Industrie	19.105	9,5	18.695	10,6
Defensieve consumptiegoederen	16.116	8,0	21.294	12,0
Cyclische consumentengoederen	23.209	11,6	16.668	9,4
Gezondheidszorg	22.756	11,4	19.434	11,0
Vastgoed	0	0,0	5.499	3,1
Energie	10.786	5,4	12.919	7,3
Nutsbedrijven	451	0,2	5.565	3,1
Communicatie diensten	11.590	5,8	6.380	3,6
Basismaterialen	10.496	5,2	9.265	5,2
Andere sectoren	12.865	6,4	513	0,3
<b>Totaal aandelen volgens balans</b>	<b>200.288</b>	<b>100,0</b>	<b>176.883</b>	<b>100,0</b>
Herallocatie i.v.m. look through	-7.122		0	
<b>Totaal aandelen o.b.v. look through</b>	<b>193.166</b>		<b>176.883</b>	
<i>Grote posten: Aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
NT World C us tom ESG Equity Index Fund	180.601	36,1	0	0,0
NT EM C us tom ESG Equity Index Fund	19.686	3,9	0	0,0
BlackRock msci acwi equity index	0	0,0	176.883	36,9
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa EU	183.845	65,8	182.340	67,1
Europa niet EU	1.095	0,4	6.848	2,5
Noord-Amerika	44.407	15,9	71.863	26,5
Centraal en zuid Amerika	1.511	0,5	2.113	0,8
Azië	299	0,1	1.975	0,7
Oceanië	2.043	0,7	3.008	1,1
Overige	46.341	16,6	3.602	1,3
<b>Totaal vastrentende waarden volgens balans</b>	<b>279.541</b>	<b>100,0</b>	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>
Herallocatie i.v.m. look through	6.062		0	
<b>Totaal vastrentende waarden o.b.v. look through</b>	<b>285.603</b>		<b>271.749</b>	

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties (ontwikkelde markten)	76.270	26,7	67.883	25,0
Staatsobligaties (opkomende markten)	21.347	7,5	19.465	7,1
Index-linked obligaties	159	0,1	367	0,1
Hypothecaire leningen	45.508 <sup>1)</sup>	15,9	44.004 <sup>1)</sup>	16,2
Bedrijfsobligaties/Credits	125.664	44,0	120.264	44,3
Geldmiddelen	16.655	5,8	19.766	7,3
	<b>285.603</b>	<b>100,0</b>	<b>271.749</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
Staatsobligaties Duitsland	31.493	6,3	14.307	3,0
Staatsobligaties Nederland	19.825	4,0	8.251	1,7
Staatsobligaties Frankrijk	18.709	3,7	44.454	9,3

#### **Hoogte buffer**

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

#### **Actief beheer risico**

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

#### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%.

Actief beheer risico is niet van toepassing op dit pensioenfonds. Er wordt dan ook geen buffer voor aangehouden.

#### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

#### **Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten**

Jaarlijks besluit het bestuur welk bedrag aan de reserves zal worden toegevoegd.

<sup>1)</sup> Betreft belegging in het Aeam Dutch Mortgage Fund.

## Resultaatbestemming

In de jaarrekening is het voorstel verwerkt om het positieve resultaat over 2017 ad € 40.011 ten gunste te brengen van de algemene reserve.

Vastgesteld te Almelo, 13 juni 2018

Het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris

J.J. de Vrieze

G.N. Koning

G.J. Broekman

R.F.H. van Ham

H.R. Valley

H.J. Grotenhuis



# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 4.999.000 (1% van het pensioenvermogen einde 2016). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 150.000 (3% van de materialiteit) te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk 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 lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amsterdam, 13 juni 2018

drs. P.H.A. Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification B.V

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna ook: "het pensioenfonds") te Almelo gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland op 31 december 2017 en van de staat van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Materialiteit*

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 4,9 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 1% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze relevant is voor de berekening van de (beleids) dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan hen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 150.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### *De kernpunten van onze controle*

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

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

<b>Beschrijving kernpunt</b>	<b>Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden</b>
<p><i>Waardering van beleggingen</i></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan uit belangen in beleggingsfondsen.</p> <p>In de toelichting behorende tot de jaarrekening heeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De waardering van de beleggingen bevat (deels) subjectieve elementen.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van vermogensbeheer. Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages van de service-organisatie;</li><li>– Toetsen van de waardering van de beleggingen gebaseerd op genoteerde marktprijzen met gebruikmaking van een waarderingsspecialist;</li><li>– Vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens de laatste door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde.</li><li>– Toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.</li></ul>



Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p><i>Waardering van de technische voorzieningen</i></p> <p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.</p>	<p>Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichting, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;</li> <li>– de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>– de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>– de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd.</li> </ul>

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

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie bestaande uit de karakteristieken van het pensioenfonds, het verslag van het bestuur, de overige gegevens en 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 verslag van het bestuur en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening*

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds 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 het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds 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 het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

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

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Rotterdam, 13 juni 2018

Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. C.A. Hartevelde RA



# Bijlagen

## **Pensioentermen**

Ter verduidelijking van de leesbaarheid van het jaarverslag vindt u onderstaand een lijst waarin enkele technische pensioentermen worden verklaard.

### **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad over de laatste twaalf maanden. Aan de hand van deze beleidsdekkingsgraad wordt jaarlijks bepaald of er al dan niet een toeslag verleend kan worden, of er een eventueel tekort is en of de pensioenen eventueel verlaagd moeten worden.

### **Doorsneepremie**

Premie die werkgever en werknemer betalen aan de stichting, ter verwerving van pensioenaanspraken.

### **Dekkingsgraad**

Dit is de verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de contante waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage. Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het aanwezige vermogen juist toereikend is om de voorziening opgebouwde rechten te dekken, terwijl een percentage lager dan 100 aangeeft dat er sprake is van onderdekking.

### **Dekkingstekort**

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

### **Financiële derivaten**

Beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed, zoals aandelen en olie. Het andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd.

### **Franchise**

De franchise is dat deel van het jaarsalaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd, omdat de deelnemer te zijner tijd een AOW-uitkering ontvangt.

### **Jaarsalaris**

12 maal het met de werknemer overeengekomen vaste bruto maandsalaris, inclusief 8% vakantietoeslag; het geheel vermeerderd met 3% eindejaarsuitkering.

### **Herverzekering**

Pensioenfondsen kunnen bepaalde risico's (zoals het risico van overlijden of invaliditeit) of verplichtingen die zij verzekeren, geheel of gedeeltelijk onderbrengen bij een (levens) verzekeringsmaatschappij. Dit wordt herverzekering genoemd.

---

Het pensioenfonds blijft echter volledig aansprakelijk voor de nakoming van de pensioenverplichtingen jegens de deelnemers, gewezen deelnemers en pensengerechtigden in geval van faillissement van de (levens)verzekeraar. Er is dus feitelijk sprake van een verzekeringscontract waarbij het pensioenfonds eerste risicodragers is.

#### **LDI**

Liability Driven Investments, alle beleggingen die bedoeld zijn om het rendement op de verplichtingen zo goed mogelijk na te bootsen.

#### **Pensioengrondslag**

Het laatstelijk voor de deelnemer geldende jaarsalaris, nadat dit is verminderd met de franchise.

#### **Premievrije aanspraken**

Het pensioen dat bij beëindiging van een deelneming door ontslag wordt meegegeven op basis van de doorgebrachte deelnemerstijd.

#### **Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur dient ter bepaling van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen.

#### **Reservetekort**

Situatie dat de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

#### **Toeslag op pensioen**

Verhoging van ingegane en premievrije pensioenen op basis van algemene prijsstijgingen.

## Aanspraken

<b>Reglementaire aanspraken op pensioen</b>	<b>Het pensioenreglement geeft aanspraak op:</b>
Ouderdompensioen	ingaaude op de eerste dag van de maand, waarin de (gewezen) deelnemer 67 jaar wordt (pensioenrichtdatum) en uit te keren tot en met de maand van diens overlijden;
Partnerpensioen	voor de partner van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde is overleden tot en met de maand van overlijden van de partner;
Tijdelijk partnerpensioen	voor de partner van de deelnemer uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de deelnemer is overleden, indien dit overlijden plaatsvindt vóór de pensioendatum, tot de maand van overlijden van de partner, doch uiterlijk tot de maand, waarin de partner de 67-jarige leeftijd bereikt;
Bijzonder partnerpensioen	voor de partner van wie de relatie met de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde voor diens overlijden rechtsgeldig is beëindigd;
Wezenpensioen	voor de kinderen van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde;
(Tijdelijk) partnerpensioen op risicobasis	voor de partner van de werknemer die nog geen 21 jaar is;
Arbeidsongeschiktheidspensioen	Voor de arbeidsongeschikte deelnemer in de zin van de WIA/WAO.