

# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel - Jaarverslag

# 2017









# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel - Jaarverslag

# 2017

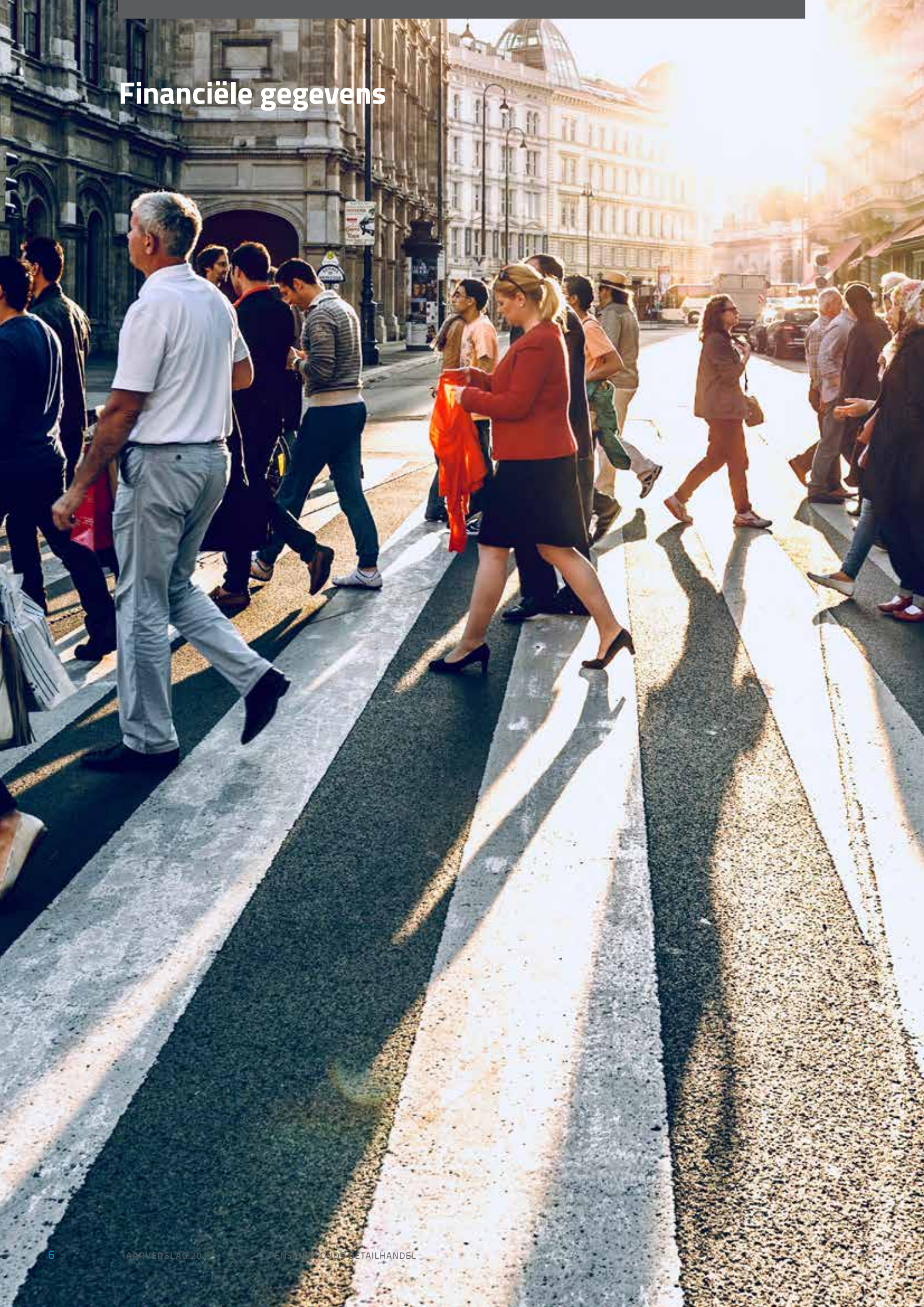
# Inhoudsopgave

<b>Financiële gegevens</b>	<b>6</b>	<b>5 Toezichthouders</b>	<b>34</b>
		5.1 De Nederlandsche Bank (DNB)	36
		5.1.1 Dwangsom of boetes	36
<b>Woord van de Voorzitters</b>	<b>8</b>		
		<b>6 Gedragscode</b>	<b>38</b>
<b>1 Het Pensioenfonds</b>	<b>10</b>	6.1 Gedragscode	40
1.1 Over het Pensioenfonds	12	6.2 Goed pensioenfondsbestuur	40
1.1.1 Naam en vestigingsplaats	12	6.2.1 Bestuur	40
1.1.2 Missie, visie en strategie	12	6.3 Zelfevaluatie	40
1.1.3 De voordragende organisaties en kandidaatstelling	13	6.3.1 Onafhankelijkheid bestuur	40
1.1.4 Uitvoering pensioen- en vermogensbeheer	13	6.3.2 Naleving wet- en regelgeving	40
1.1.5 Ondersteuning en advies	13	6.3.3 Geschillencommissie	40
1.1.6 Controle en waarmerken	13		
1.1.7 Het bestuur	15	<b>7 Overige ontwikkelingen</b>	<b>42</b>
1.1.8 Commissies	15	7.1 Samengaan van Bpf Groothandel Textiel (Textiel)	
1.1.9 Het Verantwoordingsorgaan	15	en Bpf Schoenmakerij (Schoen) en Detailhandel	44
1.1.10 Raad van Toezicht	16	7.2 Pensioenopbouw Pensioenfonds Wonen naar Detailhandel	44
1.1.11 Pensioen Platform Detailhandel	19	7.3 Pensioenregeling 2017 en premie	44
1.1.12 Het bestuursbureau	19	7.3.1 Pensioenregeling 2017	44
1.1.13 Organigram pensioenfonds	20	7.3.2 Premie 2017-2020	44
<b>2 Ontwikkelingen</b>	<b>22</b>	<b>8.0 Financieel beleid</b>	<b>46</b>
2.1 Ontwikkelingen dekkingsgraad	22	8.1 Inleiding	48
2.1.1 Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel	22	8.2 Premies	48
		8.2.1 Premie verplichte pensioenregeling (maximum €53,701)	48
		8.2.2 Premie aanvullende pensioenregeling	48
		8.2.3 Collectieve vaste bijdrageregeling	48
		8.2.4 Kostendekkende premie en premiedekkingsgraad	48
		8.3 Toeslag	49
		8.3.1 Toeslag 2017	49
		8.5 Actuariële analyse	49
		8.6 Beleggingen	52
		8.6.1 Beleggingscyclus	52
		8.6.2 Maatschappelijk Verantwoord beleggen	54
		8.6.3 Z-SCORE	60
		8.7 Uitvoeringskosten	61
		8.7.1 Inleiding	61
		8.7.2 Kosten pensioenbeheer	61
		8.7.3 Overzicht kosten vermogensbeheer	62
		8.7.4 Transactiekosten en indirecte kosten	62
<b>3 Code Pensioenfondsen</b>	<b>24</b>		
<b>4 Communicatie</b>	<b>30</b>		
4.1 Algemeen	32		
4.2 Communicatiebeleidsplan	32		
4.3 Persbeleid	32		
4.4 UPO en Berichtenbox	32		
4.4.1 Pensioen 1-2-3	32		
4.4.2 Jij&Wij Magazine	32		
4.4.3 Pensioenkrant	32		
4.4.4 De Werkgever	32		
4.4.5 Website	32		
4.4.6 Invoering Wet Pensioencommunicatie en Pensioen1-2-3	33		
4.5 Toekomst	33		

<b>9 Risicoparaagraaf</b>	<b>64</b>	<b>11 Jaarrekening</b>	<b>76</b>
9.1 Risicomanagement	66	11.1 Balans per 31 december 2017 na resultaatsbestemming (x € 1.000)	78
9.1.1 Algemeen	66	11.2 Staat van baten en lasten	79
9.1.2 Risk Dashboard	66	11.3 Kasstroomoverzicht	80
9.1.3 Renterisico	66	11.4 Toelichting op de jaarrekening	81
9.1.4 Aandelen- en onroerend goed risico	66	11.4.1 Algemeen	81
9.1.5 Valutarisico	68	11.4.2 Grondslagen	81
9.1.6 Kredietrisico	68	11.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2017	88
9.1.7 Liquiditeitsrisico	68		
9.1.8 Tegenpartijrisico	68		
9.1.9 Inflatierisico	68		
9.1.10 Operationele risico's	69	<b>12 Overige gegevens</b>	<b>120</b>
9.1.11 Actuariële risico's	69	12.1 Statutaire regelingen	122
9.1.12 Integriteitsrisico's	69	12.2 Actuariële verklaring	122
9.1.13 Risicohouding	69	12.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	123
<b>10 Uitvoering van de Pensioenregeling</b>	<b>72</b>	<b>13 Bijlage</b>	<b>124</b>
10.1 Inleiding	74		
10.2 De verplichte pensioenregelingen	74		
10.2.1 Pensioensysteem	74		
10.2.2 Toetredingsleeftijd	74		
10.2.3 Pensioenrichtleeftijd	74		
10.2.4 Pensioengrondslag	74		
10.2.5 Opbouwpercentage ouderdomspensioen	74		
10.2.6 Opbouwpercentage partnerpensioen	74		
10.2.7 Wezenpensioen	74		
10.2.8 Herschikken	74		
10.3 Aanvullende pensioenregeling	74		
10.4 Pensioenaanvullingsregelingen	74		
10.4.1 Bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven	74		
10.4.2 Bedrijfstakpensioenfonds Schoenmakerij	74		
10.5 Premies, looptijd en bijzonderheden	74		
10.5.1 De premie verplichte pensioenregeling	74		
10.5.2 Premie aanvullende pensioenregeling	75		
10.6 Premievrijstelling	75		
10.7 Collectieve vaste bijdrageregeling	75		
10.8 Wijzigingen statuten, reglementen en verplichtstellingbeschikking	75		
10.8.1 Uitvoeringsreglement	75		



# Financiële gegevens





**Financiële gegevens (bedragen x € 1.000)**

	2017 €	2016 €	2015 €	2014 €	2013 €
Feitelijke premie	552.454	446.477	449.098	463.319	464.128
Zuiver kostendeekkende premie	782.589	636.898	536.974	417.053	449.262
Gedempte kostendeekkende premie	468.114	435.102	406.674	389.166	387.904
Uitkeringen	321.238	301.474	282.856	269.529	262.348
Pensioen- uitvoeringskosten	27.666	27.253	31.127	31.346	30.593
Belegd vermogen	20.335.545	19.555.247	17.282.646	16.631.010	12.621.422
Beleggingsopbrengsten*	621.425	2.236.194	-70.742	4.199.335	-165.190
Gemiddeld rendement op beleggingen	4,32%	8,84%	4,11%	14%	3,61%
(exclusief hedges)					
Benchmark	4,12%	8,70%	4,09%	13,78%	3,5%
Z-score	0,12%	0,13%	0,29%	0,84%	0,1%
Reserves	2.028.092	1.209.052	945.490	2.309.692	906.210
Voorziening pensioenverplichting	18.307.453	18.058.214	15.794.314	14.240.975	11.290.701
Aanwezige dekkingsgraad	111,1%	106,7%	106%	116%	108%
Beleidsdekkingsgraad	109,6%	104,7%	109,8%		
Vereiste dekkingsgraad	119,0%	118,4%	118,6%	113,8%	115%
Resultaat	819.040	263.562	-1.364.202	1.403.482	292.276

\*inclusief beleggingsrendement VPL

A photograph of two men sitting at a light-colored wooden table. The man on the left is younger, with dark hair and a blue shirt, smiling. The man on the right is older, with grey hair, glasses, and a light blue checkered shirt, also smiling. Behind them is a large, vibrant abstract painting with shades of blue, green, and white. The text 'Woord van de voorzitters' is overlaid in the top left corner.

## Woord van de voorzitters

**“Wij streven naar een goed pensioen voor onze deelnemers”**

- ANDRÉ SNELLEN, WERKGEVERS VOORZITTER EN  
HENK VAN DER KOLK, WERKNEMERS VOORZITTER

# Het jaar van de groei

Werk je in de handel of de retail? Dan bouw je pensioen op bij ons fonds. Snel gezegd, is dat de ambitie van Pensioenfonds Detailhandel: De wil om uit te groeien tot het fonds van de handel. Een vertrouwde plek waar je bouwt aan je financiële back-up voor later en je je geld op een duurzame manier ziet groeien.

Nu sociale partners achter deze visie staan, is het taak om de groei van Pensioenfonds Detailhandel, van 20 miljard euro belegd vermogen naar 40 miljard, verder vorm te geven en de schaalvoordelen in concrete stappen te vertalen naar pluspunten voor werknemers en werkgevers.

2017 vormde de eerste belangrijke stap in deze consolidatiestrategie. Zo kon vanaf de eerste maand de aansluiting bekend worden gemaakt van twee fondsen: Bpf Tex en Pensioenfonds Schoenmakerij. Aan het einde van dat jaar gevolgd door Bpf Wonen met de aansluiting van de werknemers en werkgevers voor de pensioenopbouw met ingang van 1 januari 2018.

Door de bundeling van krachten met Bpf Tex en Pensioenfonds Schoenmakerij klom het aantal actieve deelnemers van het Pensioenfonds naar 266.000 deelnemers (van 255.000) en nam het aantal werkgevers toe naar bijna 29.000. Tegelijkertijd steeg het aantal gepensioneerden naar 99.000 (van 94.000) en vermeerderden de gewezen deelnemers, zogeheten slapers, mensen die niet meer werkzaam zijn in de detailhandel, maar wel een klein pensioen hebben opgebouwd, naar 784.000 (van 739.000). Het totaal aantal deelnemers is met bijna 6 procent gestegen naar 1.149.000. De recente toetreding van Bpf Wonen zorgt voor een verdere aanwas van 29.000 deelnemers en 3.500 werkgevers.

De toetreding van de twee fondsen hebben bijgedragen aan de verdere groei van het vermogen van het Pensioenfonds Detailhandel. In 2017 werd dat verhoogd van 19,6 naar 20,3 miljard euro. Tegelijkertijd wist Pensioenfonds Detailhandel de kosten per deelnemer met 3 procent te verlagen naar 75,7 euro. De actuele dekkinggraad heeft ook een positieve ontwikkeling laten zien met een stijging van 4,4% naar 111,1%.

2017 gaat voor Pensioenfonds Detailhandel de boeken in als het jaar van de groei. Geen groei om de groei, maar groei om een goed pensioen voor onze deelnemers te organiseren.

Vanaf nu en in de verre toekomst.

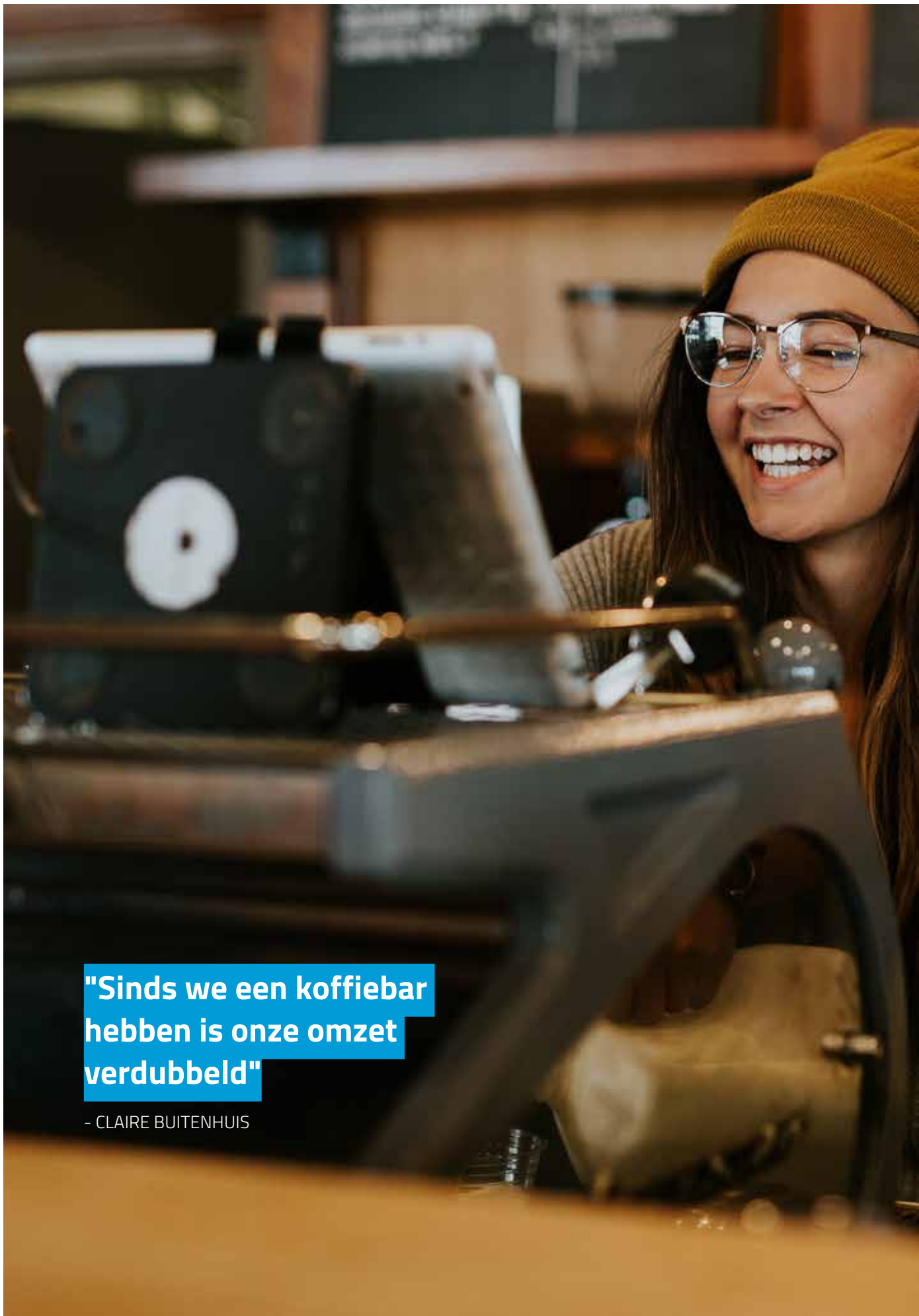
*20 juni 2018*

*De heer H.T. Van der Kolk  
Werknemersvoorzitter*

*De heer A.H.J. Snellen  
Werkgeversvoorzitter*

*Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel*





**"Sinds we een koffiebar hebben is onze omzet verdubbeld"**

- CLAIRE BUITENHUIS



**1.**

# **PENSIOENFONDS**

# **DETAILHANDEL**

# 1. Pensioenfonds Detailhandel

## 1.1 Over het Pensioenfonds

### 1.1.1 Naam en vestigingsplaats

Het pensioenfonds is opgericht op 1 januari 1972 en statutair gevestigd in Utrecht. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178211. De laatste statutenwijziging vond plaats per 31 december 2017. Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

### 1.1.2 Missie, visie en strategie

#### 1.1.2.1 Missie

Het pensioenfonds heeft tot doel om de uit de pensioenovereenkomsten en reglementen voortvloeiende verplichtingen jegens de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen, dit overeenkomstig de statuten en relevante wetgeving en tevens in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

#### 1.1.2.2 Visie

Het pensioenfonds is van mening dat zij op weg is

I. Naar een consolidatie van pensioenfondsen, met name binnen de marktsectoren van bedrijfstakpensioenfondsen, en dat Pensioenfonds Detailhandel daar een sturende rol wil spelen in de sector handel;

II. Van meerdere typen pensioenregelingen naar een standaard pensioenregeling;

III. Naar het continu (foutloos) online en real-time beschikbaar zijn van de (toekomstige) pensioensituatie van de deelnemer op (social) media;

IV. Naar afnemende marktwerking in de commerciële pensioenuitvoering;

V. Naar een omgeving waar de Informatie- en Communicatie Technologie (ICT) een cruciale rol speelt;

VI. Naar een pensioenstelsel met een combinatie van collectieve en individuele elementen.

### 1.1.2.3 Strategie en stand van zaken in 2017

In het jaarverslag van 2015 is ruim aandacht gegeven aan het wat (Pensioenfonds Handel in 2020) en hoe (plan van aanpak etc.) van de strategie en visie (hierna: S&V) van Pensioenfonds Detailhandel.

In het jaarverslag 2016 is dieper ingegaan op de voortgang van de gekozen S&V en de voorwaarden om de S&V mogelijk te maken.

In 2017 is besloten om de S&V te vertalen naar een zogenoemd Strategie-executie model, een volgende stap naar nog professionelere organisatie.

De snel veranderende wereld, gedreven door de bekende technology (steeds weer iets nieuws) -, social (meer delen) - en information (meer data, meer betekenis, meer mogelijkheden) push betekent veel meer verwachtingen. Daaruit volgt dat het pensioenfonds Detailhandel naar een wendbare organisatie moet groeien, op/in alle lagen.

Onder leiding van Quint is in de loop van 2017 een strategie executie model ontwikkeld waarbij het mogelijk is om kort-cyclisch te sturen. Dit betekent niet alleen dat er keuzes moeten worden gemaakt (wat heeft voorrang, wat niet), maar ook dat iedere activiteit (beleid, project, organisatie, onderzoek, of vernieuwing) moet passen binnen, (of





moet bijdragen aan) het raamwerk van ambities, kansen, knelpunten en risico's van het pensioenfonds. Projecten en rapportages zijn geënt op de erkende modellen maar ontworpen om te sturen.

Dit S&E model is in Q1 van 2018 geïmplementeerd

### **1.1.3 De Voordragende organisaties en kandidaatstelling**

#### **1.1.3.1 Bestuur**

De werkgeversleden (maximaal vijf) in het bestuur worden voorgedragen door Detailhandel Nederland. De werknemersleden (maximaal vier) in het bestuur worden voorgedragen door FNV en CNV Vakmensen. De vertegenwoordiger van de gepensioneerden in het bestuur (maximaal 1) wordt niet voorgedragen, maar overeenkomstig het verkiezingsreglement gekozen.

#### **1.1.3.2 Verantwoordingsorgaan**

Het werkgeverslid (1) van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door:

- Detailhandel Nederland

De werknemersleden (10) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- FNV
- CNV Vakmensen

De gepensioneerde leden (3) van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door:

- Vereniging van gepensioneerden uit de Detailhandel

#### **1.1.3.2 Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur op (bindende) voordracht van het Verantwoordingsorgaan.

#### **1.1.4 Uitvoering pensioen- en vermogensbeheer**

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan TKP. Het vermogensbeheer heeft het pensioenfonds voor het grootste gedeelte uitbesteed aan BlackRock Investment Management (UK).

#### **1.1.5 Ondersteuning en advies**

Het pensioenfonds laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en/of adviseren door de volgende partijen:

##### **1.1.5.1 Adviserend actuaaris**

- Mercer Nederland B.V.

##### **1.1.5.2 Beleggingen**

- Houthoff Buruma (juridisch)
- Aon Hewitt Investments (operationeel)
- Mercer Investment Consulting (ALM)
- De heer Prof.dr. Rob Bauer (advies)
- Finance Ideas (vastgoed advies)
- EY Montesquieu (Risk Manager Beleggingen)

#### **1.1.6 Controle en waarmerken**

Het pensioenfonds heeft voor de controle en het waarmerken van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

# 1. Pensioenfonds Detailhandel

## 1.1.6.1 Certificerend actuaris

- Willis Towers Watson.

## 1.1.6.2 Accountant

- PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

## 1.1.7 Het bestuur

- 1.1.7.1 Samenstelling van het bestuur

Het bestuur is paritair samengesteld. In 2017 was de heer Henk van der Kolk fungerend voorzitter. De bestuursleden worden voor een periode van vijf jaar benoemd. De heer Benne van Popta is herbenoemd op 1 januari 2017.

## 1.1.8 Commissies

De commissies hebben onder andere de taak beleids- en bestuurs- onderwerpen voor te bereiden, rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen, specifieke taken te begeleiden of voor te bereiden (bijvoorbeeld ALM-studie) en uit te voeren en tevens het bestuur te adviseren op het betreffende beleidsterrein. De samenstelling van de commissies wordt door het bestuur bepaald. Iedere commissie bestaat uit maximaal vijf bestuursleden en een voorzitter, eventueel ondersteund door deskundigen.

De commissies hebben de volgende aandachtsgebieden:

- Commissie Vermogensbeheer: Vermogens- en vastgoedbeheer;
- Commissie Finance & Risk: Premie inning, budget, jaarwerk en risk management;
- Commissie Pensioenen: Actuariële zaken, pensioenregelingen en wet- en regelgeving;
- Commissie Communicatie: Werkgevers- en deelnemerscommunicatie.

## 1.1.8.1 Samenstelling commissies

Commissie Finance & Risk:

- De heer Rik Grutters (voorzitter)
- De heer André Snellen
- De heer Leo Rolf;
- De heer Gert-Jan Seffinga;
- De heer Henk van der Kolk.

Commissie Vermogensbeheer:

- De heer Benne van Popta (voorzitter)
- De heer Ad van Dorssen
- De heer Cor Filippini
- De heer Rik Grutters
- De heer André Snellen

Commissie Pensioenen:

- De heer Ad van Dorssen (voorzitter)
- De heer Jan Meerman
- De heer Cor Filippini
- De heer Bas de Lege
- De heer Henk van der Kolk

Commissie Communicatie:

- De heer Bas de Lege (voorzitter)
- De heer Leo Rolf
- De heer Gert-Jan Seffinga
- De heer Jan Meerman
- De heer Benne van Popta

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Eindigt
André Snellen	Werkgeversvoorzitter	Detailhandel Nederland	2021
Jan Meerman	Lid	Detailhandel Nederland	2020
Leo Rolf	Lid	Detailhandel Nederland	2019
Ad van Dorssen	Lid	Detailhandel Nederland	2018
Benne van Popta	Lid	Detailhandel Nederland	2022
Henk van der Kolk	Werknemersvoorzitter	FNV	2019
Bas de Lege	Lid	FNV	2019
Rik Grutters	Lid	FNV	2018
Gert-Jan Seffinga	Lid	CNV Vakmensen	2020
Cor Filippini	Lid	Gekozen door rechtstreekse verkiezingen vanuit de gepensioneerden en daarvoor voorgedragen door CNV Vakmensen.	2019

### 1.1.9 Het Verantwoordingsorgaan

#### 1.1.9.1 Samenstelling

De samenstelling is: 10 werknemersleden (FNV en CNV Vakmensen bepalen in onderling overleg het aantal FNV en CNV Vakmensen leden, op dit moment 8 FNV leden en 2 CNV Vakmensen leden), 3 pensioengerechtigden en 1 werkgeverslid. De benoeming van het werkgeverslid, werknemersleden en de pensioengerechtigden vindt plaats door respectievelijk Detailhandel Nederland, FNV, CNV Vakmensen en de Vereniging van gepensioneerden uit de Detailhandel.

De benoemingstermijn bedraagt vier jaar. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt zelf de herbenoeming.

De leden van het Verantwoordingsorgaan:

- Mevrouw Wilma van Aken
- De heer Ton Boonekamp
- De heer Arnold van Dantzich
- De heer Jos van Dun
- De heer Roald Jacobs
- Mevrouw Netty Jansen
- De heer Rabinder Raghoe
- De heer Ron Kraaijenhagen
- Mevrouw Susanne Mienstra
- De heer Cor Pronk
- De heer Hennie Reijnen
- Mevrouw Thea Voesten-Peeters
- De heer HoMing Yeung

#### 1.1.9.2 Verslag 2017

##### *Inleiding*

Het is de taak van het Verantwoordingsorgaan (VO) om eraan bij te dragen dat het bestuur verantwoord en evenwichtig beleid maakt en te beoordelen of het beleid conform afspraken wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds kent vier groepen van belanghebbenden, te weten deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Het VO beoordeelt of de belangen van al deze groepen evenwichtig zijn afgewogen en of de besluitvorming transparant is. Om dat te kunnen beoordelen is inzage in de fondsdocumenten en een goede dialoog met bestuur en Raad van Toezicht (RvT) belangrijk.

##### *Werkwijze*

Gedurende het verslagjaar kwam het VO in acht vergaderingen bijeen. Tijdens de vergadering in mei is met de RvT gesproken, voornamelijk over het jaarwerk. Het jaarwerk bestaat uit het concept-jaarverslag en de rapporten van de accountant en actuaris.

Het dagelijks bestuur van het VO heeft eenmaal overleg gehad met vertegenwoordigers van bestuur en RvT en de financiële commissie van het VO heeft eenmaal overleg gehad met het bestuursbureau (dat de dagelijkse werkzaamheden voor het bestuur voorbereidt en na besluitvorming uitvoert), de accountant en de actuaris inzake het jaarwerk.

Het VO heeft digitaal inzage in veel belangrijke fondsdocumenten, zoals het herstelplan, de ABTN (actuariel en bedrijfstechnische nota), de beleidsplannen, de actie- en besluitenlijsten van het bestuur, etc.. Het VO krijgt geen inzage in de notulen van de bestuursvergaderingen.

Het VO heeft begin 2017 een werkplan vastgesteld dat besproken is met en akkoord bevonden door het bestuur. Het werkplan brengt meer structuur in de werkzaamheden, de taakverdeling en de inhoudelijke thema's van het VO.

Tijdens iedere vergadering is door de werknemersvoorzitter van het bestuur (de heer Van der Kolk) en/of een medewerker van het bestuursbureau (de heer Groot) een mondelinge update gegeven van de ontwikkelingen binnen het fonds. Het VO heeft nader kennisgemaakt met twee bestuursleden en een aantal inhoudelijke presentaties gekregen.

##### *Thema's*

In de gesprekken met het bestuur en de RvT zijn de volgende punten regelmatig aan de orde geweest:

- de ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad,
- de voortgang van (mogelijke) consolidaties met andere fondsen,
- het vermogensbeheer, de renteafdekking, de beleggingskeuzes, en vooral het maatschappelijk verantwoord beleggen,
- de premiedekkingsgraad en de gevolgen hiervan voor de evenwichtigheid van het beleid,
- het HR-beleid en de diversiteit.

Er zijn inhoudelijke presentaties gegeven over:

- het communicatiebeleidsplan (twee maal, in april en in december)
- het risicomanagement: het beleid en het raamwerk,
- de thema's die besproken worden binnen de commissie pensioenen, waaronder de pensioenrichtleeftijd van 67 of 68 jaar,
- het onderzoek onder de deelnemers dat uitgevoerd wordt door de Universiteit van Maastricht.

Het dagelijks bestuur van het VO heeft met de voorzitter van de RvT een gesprek gevoerd in verband met zijn herbenoeming per 1 juli 2017. Aansluitend heeft het VO het bestuur positief geadviseerd over de herbenoeming.

In het verslagjaar zijn geen adviesaanvragen ontvangen.

##### *Verantwoording door bestuur en RvT*

Het bestuur heeft het jaarverslag 2017 aan het VO voorgelegd. Op grond van de verstrekte informatie in dit jaarverslag, het verslag van de RvT en het controlerapport van de actuaris is het VO van oordeel dat het bestuur een goede verantwoording aflegt van zijn handelen en beleid.

De RvT heeft zijn oordeel over het gevoerde beleid gedeeld met het VO. Het VO heeft hiervan met instemming kennisgenomen.



# 1. Pensioenfonds Detailhandel

## Oordeel VO

Het VO is van mening dat het bestuur de belangen van alle genoemde groepen belanghebbenden evenwichtig heeft gewogen bij de besluitvorming. Het VO waardeert de inbreng van bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau tijdens de vergaderingen. Het VO-oordeel is op deze mondelinge informatie en inzage in fondsdocumenten gebaseerd. Het VO is van mening dat inzage in notulen van bestuursvergaderingen haar nog beter in staat zou stellen om een oordeel te vellen over de evenwichtigheid in de besluitvorming door het bestuur.

Een evenwichtige belangenbehartiging blijft ook in 2018 belangrijk voor het VO, zeker met het oog op de groei-strategie en de pensioenfondsen die aansluiting zoeken bij het pensioenfonds. De stappen die het bestuur neemt in deze consolidatieslag zal het VO nadrukkelijk volgen in het belang van deelnemers, werkgevers en gepensioneerden.

## 1.1.10 Raad van Toezicht

### 1.1.10.1 Samenstelling Raad van Toezicht

De benoemingstermijn bedraagt vier jaar. Een lid van de Raad van Toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd. De heer Schuijt is in 2017 herbenoemd.

Naam	Functie	Termijn
Henk Schuijt	Voorzitter	2021
Ton Meijs	Lid	2018
Roel Beetsma	Lid	2019

### 1.1.10.2 Taken van de Raad van Toezicht

1. Toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.
2. Toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.
3. Verantwoording afleggen over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan, de werkgever en in het jaarverslag.
4. Het bestuur met raad ter zijde staan.
5. Goedkeuring verlenen aan de besluiten van het bestuur ter vaststelling van:
  - a. Het jaarverslag en de jaarrekening;
  - b. De profielschets voor bestuurders;
  - c. Het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht;
  - d. Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
  - e. Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
  - f. Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

### 1.1.10.3 Verslag 2017

De Raad van Toezicht (hierna RvT) heeft tot taak onafhankelijk toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds. De RvT bestaat uit 3 leden te weten: de heer H. Schuijt (voorzitter), de heer A. Meijs en de heer R. Beetsma. In 2017 heeft de RvT 4 maal vergaderd, 2 vergaderingen van het bestuur bijgewoond en 4 maal overleg gehad met de voorzitters van het fonds. Ook hebben leden van de RvT enkele commissievergaderingen bijgewoond. Naast deze overleggen wordt de RvT periodiek op de hoogte gehouden van de gang van zaken bij het fonds en de voortgang van belangrijke activiteiten. De RvT heeft ook overleg gevoerd met (een delegatie van) het Verantwoordingsorgaan, deels gezamenlijk met de voorzitter(s) van het bestuur. De RvT heeft kennis kunnen nemen van notulen van bestuursvergaderingen en rapportages van bestuurscommissies, accountant en actuariissen. De RvT heeft in dit verslagjaar twee keer overleg met De Nederlandsche Bank (hierna DNB) gevoerd. In 2017 heeft het Verantwoordingsorgaan de heer Schuijt aan het bestuur voorgedragen voor herbenoeming voor een tweede termijn, waarna het bestuur overeenkomstig heeft besloten.

Het toezicht van de RvT omvat het gehele bestuurspectrum. De RvT heeft voor 2017 de volgende prioriteiten bepaald, naast de algemene thema's en Governance:

- Visie en strategie van het fonds
- Ontwikkelingen t.a.v. een nieuwe pensioenregeling
- Risicohouding, ambitie en evenwichtige financiële opzet en communicatie:
- Ontwikkelingen in de sector Detailhandel
- Implementatie van EMIR
- Fusies en aansluitingen
- Actuariële uitgangspunten
- Beheersing IT-organisatie en uitbesteding
- De organisatie van het bestuursbureau
- Integriteit en compliance

Naast bovengenoemde onderwerpen zijn in het verslagjaar diverse andere aandachtspunten in de besprekingen met het bestuur aan de orde gekomen.

#### Visie en strategie van het fonds:

De doelstelling van het pensioenfonds is om de uit de pensioenovereenkomst en reglementen voortvloeiende verplichtingen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen binnen de statuten en relevante wetgeving en in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

Het lange termijn doel van het pensioenfonds is om tot een fonds voor de Handel te komen. Dit betekent dat het fonds openstaat voor aansluitingen door andere fondsen in de handelsector. Deze strategie wordt breed gedragen door zowel de werkgevers als de werknemers in de sector. Over de lange termijn strategie heeft de RvT verschillende malen van gedachten gewisseld met het bestuur.



**“Leren is groeien en gaat met vallen en opstaan”**

-KIM SCHAAFSMA

#### *Ontwikkelingen t.a.v. een nieuwe pensioenregeling:*

De RvT is betrokken bij de verkenning van een potentieel nieuw contract. Verschillende “SER varianten” zijn onderzocht. De combinatie van individueel IV-C in de opbouwfase en collectief I-B gedurende de uitkeringsfase is nader bekeken, waarbij de onzekerheid over het pensioenresultaat ten opzichte van het huidige contract lijkt toe te nemen door IV-C. Andere belangrijke elementen die besproken werden zijn: de afschaffing van de doorsneepremie, inbreng van de opbouw in de uitkeringsfase, het invaren van de al opgebouwde aanspraken en de toegevoegde waarde van de collectieve buffer. Wat betreft de afschaffing van de doorsneepremie is er in detail gekeken naar een degressieve pensioenopbouw, die in geval van salarisstijging en carrière vooruitgang gemakkelijk tot een lager pensioenresultaat kan leiden vergeleken met de huidige doorsnee opbouw. De voortgang inzake de nieuwe pensioenregeling is waarschijnlijk afhankelijk van de uitkomsten van het SER traject en de besluiten van de regering over het fiscale kader.

#### *Risicohouding, ambitie en evenwichtige financiële opzet en communicatie:*

De financiële opzet van de pensioenregeling is goed uitgewerkt. Er ligt een plan klaar ingeval de premiedekkingsgraad eind 2018 onder de 95% ligt, in welk geval deze naar 95% wordt gebracht voor de helft door verhoging van de premies en voor de andere helft door verlaging van de opbouw. De franchise, die in 2017 nog gebaseerd is geweest op het CBS loongroei cijfer, zal vanaf 2018 worden gebaseerd op de AOW stijging. Een eventuele verhoging van de pensioenrichtleeftijd is uitgebreid met de Raad besproken, waarbij de voor- en tegens van verhoging van 67 naar 68 aan de orde zijn geweest. De sociale partners hebben na overleg met het bestuur besloten om de pensioenrichtleeftijd ongewijzigd te laten. De RvT is van mening dat dit op een weloverwogen wijze is gebeurd. De RvT heeft ook kennis genomen van het herstelplan voor 2017. Hierin zijn de hierboven genoemde maatregelen meegenomen. Het herstelplan laat zien dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds binnen vijf jaren tot boven het vereiste eigen vermogen stijgt, ruim binnen de maximale hersteltermijn. Het herstelplan laat ook de bijdrage van de individuele componenten, zoals het premieniveau, aan het herstel zien. Tevens is er een gevoeligheidsanalyse toegevoegd waarin gekeken wordt naar de vatbaarheid van het herstel voor een daling van de rente.

De RvT volgt de feitelijke ontwikkeling in de financiële positie van het fonds nauwgezet. Deze is in de loop van 2017 verder verbeterd. Het fonds heeft geen rentevisie. Dit leidt ertoe dat het renterisico grotendeels wordt afgedekt. Het beleggingsbeleid van het fonds is passief en complexe beleggingsconstructies worden vermeden. Deze strategie is in lijn met de kennis die aanwezig is binnen het bestuur en het relatief kleine bestuursbureau. Het valutarisico wordt grotendeels afgedekt, dat wil zeggen dat beleggingsposities in US dollars en Engelse ponden worden afgedekt. De valuta afdekkingsstrategie van het fonds is uitgebreid besproken met de RvT. In 2017 heeft een nieuwe strategische asset-allocatie studie plaatsgevonden. Hierin wordt de invulling van het risicobudget, uitgaande van een passief beleggingsbeleid, bestudeerd. Specifiek is hierbij

# 1. Pensioenfonds Detailhandel

gekeken naar de mogelijkheden voor direct lending, alsmede de conclusies uit eerdere studies om de allocatie naar onroerend goed te vergroten en hypotheeken aan het beleggingsinstrumentarium toe te voegen. Tevens bevat deze studie een analyse van het rente-afdeckingsbeleid. De strategische renteafdekking van de verplichtingen tegen de rentetermijn structuur inclusief UFR ligt boven de 90 procent, hetgeen zich vertaalt in een marktwaarde afdekking van circa 65 procent. De studie kwantificeert de dekkinggraad effecten van renteschokken alsmede schokken in zakelijke waarden. Specifieke aandacht is er in 2017 geweest voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur heeft verschillende MVB-strategieën onderzocht waarbij inzicht werd verkregen over de effecten van MVB op beleggingsresultaten. Dit heeft geleid tot een in december door het bestuur vastgesteld nieuw MVB-Beleidsplan. De RvT heeft kennis genomen van dit plan, waarin het MVB beleid helder is vastgelegd.

In 2017 is er een "request for proposal" uitgestuurd naar diverse custodians. De selectie wordt in 2018 afgerond en de selectieprocedure zal nader door de Raad van Toezicht in 2018 beoordeeld worden.

#### *Ontwikkelingen in de sector Detailhandel:*

De RvT heeft de ontwikkelingen in de sector Detailhandel met het bestuur besproken, waarbij recente faillissementen in de sector ter sprake zijn gekomen en de effecten daarvan voor premiebetalingen. Meer algemeen is onderwerp van discussie de ontwikkeling van de omvang van het werknemersbestand onder de deelnemers, waarbij de conclusie is dat de sector nog steeds groeit.

#### *Implementatie van EMIR:*

Steeds meer derivatencontracten worden centraal geclareed. De belangrijkste implicatie van centrale clearing is dat, in geval van een stijging van de rente, het fonds cash moet vrijmaken om aan de "variation margin" van het contract te voldoen. Dat betekent dat beleggingen moeten worden verkocht. Het liquiditeitsrisico als gevolg van centrale clearing is door het bestuur goed in kaart gebracht waarbij het beleid is om het liquiditeitsrisico te beperken, wat neerkomt op het aanhouden van een "liquidity pool" van beleggingen die beschikbaar is om direct, of op zeer korte termijn om te zetten in liquiditeiten. De conclusie van de RvT is dat het bestuur de implicaties van EMIR goed in kaart heeft gebracht en hier een adequaat beleid op heeft geformuleerd.

#### *Fusies en aansluitingen:*

Over de ontwikkelingen op het terrein van fusies en aansluitingen is de RvT tijdens elke vergadering op de hoogte gehouden door de voorzitters van het fonds, en heeft deze vervolgens uitgebreid besproken. Dit betrof aansluitingen met Stichting Bedrijfspensioenfondsen voor de Schoenmakerij en Stichting Bedrijfspensioenfondsen voor de Groothandel in Textielgoederen en Aanverwante Artikelen die in 2017 gerealiseerd zijn, als ook intensieve gesprekken met Stichting Pensioenfondsen Wonen waarvan de opbouw van deelnemers met ingang van 2018 overgaat naar ons fonds. Ook met enkele andere fondsen wordt overleg gevoerd over mogelijke aansluiting.

De RvT heeft zich daarbij vooral gericht op evenwichtigheidsaspecten en de voorwaarden voor nieuwe aansluitingen. Voor de RvT is cruciaal dat als nieuwe fondsen toetreden op de grondslagen van Detailhandel, dit niet leidt tot verwatering van het bestaande vermogen bij ons fonds.

#### *Actuariële uitgangspunten:*

De RvT heeft kennis genomen van de actuariële uitgangspunten die de basis vormen voor de vaststelling van de technische voorziening. De actuariële uitgangspunten die gebruikt worden bij de beleidsbepaling van het pensioenfonds, zoals het premiebeleid, indexatiebeleid, beleggingsbeleid en herstelplan zijn onderwerp van gesprek geweest. De belangrijkste actuariële elementen zijn de overlevingsgrondslagen, partnerfrequenties, opslagen voor wezenpensioen en arbeidsongeschiktheid. De Raad kan zich vinden in de keuze voor deze uitgangspunten.

#### *Beheersing IT-organisatie en uitbesteding:*

Wat betreft de beheersing van de IT-organisatie en uitbesteding kan worden opgemerkt dat na opstelling van het IT risk framework de geïdentificeerde IT risico's zijn opgevoerd in het Risico Management Raamwerk (RMR) en dat zij vervolgens regelmatig worden getest aan de hand van de opgevoerde controles. Met de pensioenuitvoerder wordt overlegd over de vraag hoe het Pensioenfonds Detailhandel meer inzicht kan verkrijgen in de IT risico's welke mogelijk bestaan bij de pensioenuitvoerder. Er is inmiddels een voorstel ontvangen van de pensioenuitvoerder hoe deze gaat rapporteren m.b.t. deze risico's.

#### *Risicomanagement :*

Het handboek Risico Management Raamwerk heeft in 2017 zijn definitieve vorm gekregen. De opgevoerde risico's zijn vastgelegd per bestuurscommissie en zijn een vast agendapunt geworden op iedere commissievergadering. Het regelmatig testen van de beheersing van de risico's aan de hand van gedefinieerde controls verloopt naar wens. Verder is er een structuur opgezet voor het vaststellen van nieuwe risico's. Nieuwe risico's worden opgenomen c.q. bestaande risico's vervallen aan de hand van periodieke strategische risicoanalyses door het bestuur. De RvT is van mening dat de invulling van het risicomanagement bij het fonds verder geprofessionaliseerd is.

#### *De organisatie van het bestuursbureau :*

De organisatie van het bestuursbureau van het Pensioenfonds Detailhandel is in 2017 stabiel gebleven qua omvang. Dit nadat in 2016 in enkele belangrijke vacatures was voorzien. Verder is in 2017 voorzien in de vacature Hoofd Pensioenen. De invulling van de communicatiefunctie binnen het bestuursbureau is anders ingericht waardoor deze functie nu gedeeltelijk is uitbesteed.

#### *Integriteit en compliance :*

Het onderwerp Integriteit is een belangrijk aandachtspunt voor de RvT. Integriteit en compliance zijn een vast agendapunt van iedere vergadering van de RvT. De RvT heeft vastgesteld dat de eerder door DNB gemaakte opmerkingen naar aanleiding van de Systematische

Integrale Risico Analyse (SIRA) door het bestuur constructief zijn opgepakt. In 2017 is de invulling van de compliance functie geëvalueerd, en in de bestuursvergadering van november is er een nieuwe compliance officer aangesteld.

#### *Communicatie :*

Communicatie staat hoog in het vaandel van het Pensioenfonds Detailhandel. Er wordt voortdurend gestreefd naar een verbetering van de communicatie met deelnemers, werkgevers en andere betrokken partijen. Zo wordt er concreet gewerkt aan een mediabeleid voor het fonds en is er een permanente persvoorlichter aangesteld. Ook wordt regelmatig getoetst of de website van het fonds nog voldoet aan de daaraan te stellen vereisten. In dat kader wordt er momenteel gewerkt aan het opnieuw vormgeven van de gehele website. Ook zullen de sociale media actief worden ingezet in de communicatie met belanghebbende partijen. Het onderzoek van de Universiteit Maastricht naar het pensioenbewustzijn en de mogelijke wensen van deelnemers van het fonds heeft een aantal sprekende resultaten opgeleverd die op hun beurt aanleiding geven voor een volgende onderzoeksfase. Daartoe zal binnenkort een uitvraag worden gedaan.

#### *Uitbesteding pensioenadministratie :*

Met de pensioenuitvoerder TKP is in het verslagjaar overleg geweest over de toekomstvastheid van de organisatie en de systemen. De uitvoerder heeft aangegeven dat zij het belang van de organisatieontwikkeling inziet en de komende jaren prioriteit geeft aan een verbeterprogramma. Het bestuur volgt de voortgang in dit traject nauwgezet.

Met de uitvoeringsorganisaties zijn in 2017 gesprekken gevoerd over de implementatie van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) die 25 mei 2018 van kracht wordt. De RvT heeft kunnen vaststellen dat het bestuur de voortgang bij de uitbestedingspartijen op de voet volgt en er zorg voor draagt dat het fonds tijdig voldoet aan de wetgeving.

#### *Algemeen oordeel RvT :*

De RvT heeft zich een goed oordeel kunnen vormen over het functioneren van het bestuur en de samenwerking binnen het bestuur en haar commissies. Ze heeft vastgesteld dat het bestuur het pensi-

oenfonds professioneel bestuurt en de belangen van de (ex)-deelnemers en pensioengerechtigden evenwichtig behartigt. Het bestuur heeft er blijk van gegeven dat het hecht aan een goede governance en een gewenste relatie met het Verantwoordingsorgaan en de RvT. De RvT heeft eind 2016 een zelfevaluatie uitgevoerd waarbij gebruik is gemaakt van externe begeleiding. De conclusie is dat de RvT optimaal functioneert en dat de samenwerking met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan correct verloopt. De RvT kan voldoende onafhankelijk functioneren en is als collectief goed toegerust voor haar takenpakket.

De RvT spreekt zijn waardering uit voor de inzet van het bestuur, het bestuursbureau en het Verantwoordingsorgaan. Ze heeft de samenwerking als prettig ervaren.

#### **1.1.11 Pensioen Platform Detailhandel**

Platform Pensioenen Detailhandel (PPD) is het gremium voor overleg tussen sociale partners en alle pensioenfondsen waar Detailhandel Nederland voordracht rechten voor heeft en voor overleg over alle regelingen die door die pensioenfondsen worden uitgevoerd. Binnen dit gremium wordt kennis en expertise opgebouwd om de toekomstdiscussie over de arbeidsvoorwaarde pensioen voor de 'handel' te voeren. Beslissingsbevoegdheden van sociale partners omtrent pensioenregelingen leggen deze sociale partners expliciet bij het PPD dat enerzijds de kennis en kunde opbouwt om deze beslissingen adequaat te kunnen nemen en anderzijds goed geworteld blijft in de sociale partners. De afspraken tussen het PPD en het pensioenfonds zijn in 2017 vastgelegd in een Bedrijfstakuitvoeringsovereenkomst.

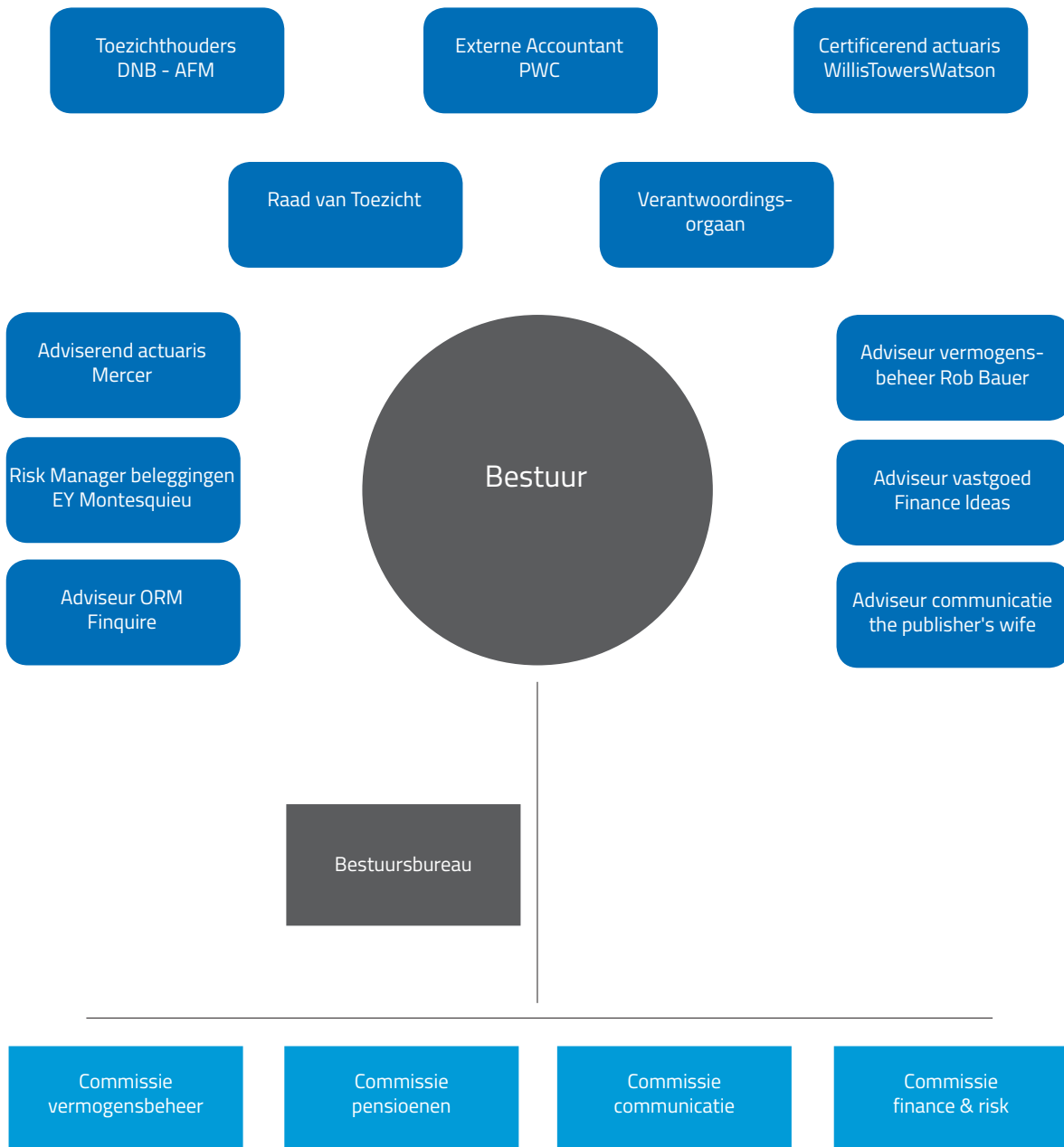
#### **1.1.12 Het bestuursbureau**


Het bestuur heeft een bestuursbureau. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van het pensioenfonds. Het bestuur heeft een directeur benoemd die leiding geeft aan het bestuursbureau. Het bestuursbureau is belast met de dagelijkse operatie van het pensioenfonds alsmede met de overige door het bestuur aan hem opgedragen taken.



# 1. Pensioenfonds Detailhandel

## 1.1.13 Organigram pensioenfonds



A portrait of Rabinder Ragho, a man with dark, wavy hair, wearing a dark blue suit jacket over a light blue button-down shirt. He is looking directly at the camera with a slight smile.

**“Bestuursbesluiten  
moeten evenwichtig  
worden genomen”**

-RABINDER RAGHOE,  
VERANTWOORDINGSORGAAN





2.

# ONTWIKKELINGEN



## 2. Ontwikkelingen

### Ontwikkelingen financiële positie.

#### 2.1 Ontwikkelingen dekkingsgraad

##### Actuele dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in 2017 gestegen van 106,7% naar 111,1%. De stijging van de actuele dekkingsgraad met 4,4% is met name veroorzaakt door het beleggingsrendement exclusief de renteaafdekking.

##### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is in 2017 gestegen van 104,7% per 31 december 2016 naar 109,6% per 31 december 2017. De stijging van de beleidsdekkingsgraad wordt veroorzaakt door de hogere maanddekkingsgraden in 2017 ten opzichte van 2016.

##### Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is gestegen van 85,1% naar 88,2%. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'indexatiedekking', de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is. De indexatiedekking bedraagt 124,2%.

#### 2.1.1 Dekkingsgraad, herstelplan en feitelijk herstel

##### Reservetekort

Het vereist vermogen bedraagt 119,0% op 31 december 2017. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 109,6% op 31 december 2017, aldus bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort (dekkingsgraad is lager dan het vereist vermogen van 119,0%). Het minimum vereist eigen vermogen bedraagt 104,4%, hier zit het pensioenfonds boven.

#### 2.1.1.1 Herstelplan 2017

Het pensioenfonds bevindt zich in een situatie van reservetekort en heeft in 2017 een herstelplan ingediend.

Het bestuur verwacht dat de beleidsdekkingsgraad zich binnen een periode van 15 jaar (na ongeveer 5 jaar) tot het vereist vermogen zal herstellen. Als het feitelijke herstel achter gaat lopen op het herstelplan kan het bestuur aanvullende maatregelen treffen. Het herstelplan is een benadering van de werkelijkheid. De verwachting van het herstel is gebaseerd op de huidige uitgangspunten van het herstelplan. De feitelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan afwijken van het beoogde herstelplan.

Het bestuur heeft op 28 maart 2017 een herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft het herstelplan beoordeeld en op 19 mei 2017 is goedkeuring ontvangen.

#### 2.1.1.2 Feitelijk herstel 2017

In onderstaande tabel is het verloop over 2017 van het verwachte herstel en het feitelijk herstel opgenomen.

#### 2.1.1.3 Herstelplan 2018

Het pensioenfonds heeft het herstelplan voor 2018 ingediend en daarvoor op 18 mei 2018 goedkeuring van de DNB ontvangen.

	Jaar	Dekkings- graadprimo	Premie	Uitkering	Indexering/ korting	Rente termijn- structuur	Overrendement	Overig	Dekkingsgraad ultimo
			M1	M2	M3	M4	M5	M6	
			Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	
Verwachting	2017	106,7%	-0,8%	0,1%	0,0%	0,0%	3,3%	0,1%	109,4%
Realisatie	2017	106,7%	-0,8%	0,1%	0,0%	1,4%	3,7%	0,0%	111,1%









3.

CODE

# PENSIOENFONDSEN



# 3. Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is door de sector zelf opgesteld en is bedoeld om de communicatie met de deelnemers transparanter te maken en bij te dragen aan het verbeteren van de kwaliteit van het functioneren van het pensioenfondsbestuur.

De normen in de code zijn weliswaar leidend, maar laten ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor naleving van de Code geldt het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Afwijken van de norm is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is.

## Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen

De Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid hebben een Monitoringcommissie ingesteld. Deze commissie ziet toe op de naleving van de Code. In haar rapport over het jaar 2017 heeft deze commissie aandacht besteed aan een aantal belangrijke onderwerpen en aanbevelingen waarop in dit hoofdstuk wat nadrukkelijker wordt ingegaan.

### Missie, visie en strategie kunnen transparanter worden verantwoord

De commissie vindt het belangrijk dat fondsen de missie, visie en doelen zo concreet mogelijk transparant maken zodat daarover vervolgens op de juiste wijze meetbaar kan worden gerapporteerd.

In het verslagjaar is veel werk gemaakt van de uitwerking van de opzet waarop de strategie & visie ten uitvoer zal kunnen worden gebracht.

### Intern toezicht

De commissie meent dat de Code Pensioenfondsen structureel en methodisch besproken dient te worden met het intern toezicht.

De Raad van Toezicht heeft onderdelen die terugkomen in de Code besproken in het verslagjaar in de uitvoering van haar werkzaamheden. Daarbij is met name gekeken naar de visie, strategie en de risicohouding. In dit jaarverslag is het verslag van de Raad van Toezicht opgenomen.

### Geef aandacht aan diversiteit

Diversiteit is een belangrijke norm waaraan het pensioenfonds zich wil houden. Diversiteit stimuleert creativiteit, vernieuwing en voorkomt tunnelvisie. De Code veronderstelt in norm 67 en 68 diversiteit en stelt duidelijke minimumeisen rond het bestuur en Verantwoordingsorgaan: ten minste één man en één vrouw en ten minste één onder en één boven de veertig jaar. De monitoringcommissie signaleert dat de diversiteit achterblijft bij de verwachtingen die die Code neerlegt.

Op dit moment (mei 2018) zijn alle 10 bestuursleden man, waarvan 1 jonger dan 40 jaar. In het Verantwoordingsorgaan is er wel sprake van vrouwelijke leden (vier van de dertien), waarvan één vrouw onder de 40 jaar. In totaal waren er in het Verantwoordingsorgaan in 2017 drie leden jonger dan 40 jaar.

Het bestuur heeft het thema diversiteit nadrukkelijk besproken met de benoemende organisaties. Daarbij is expliciet gevraagd om bij (her)benoeming specifiek te kijken naar de diversiteit van kandidaten, dit om te bewerkstelligen dat in de toekomst wordt voldaan aan de diversiteitscriteria gesteld aan het bestuur. De verwachting is dat bij herbenoeming voor 2019 hier gehoor aan wordt gegeven.

Naast norm 67 inzake diversiteit voldoet het pensioenfonds niet aan norm 60. Norm 60 stelt dat een bestuurslid voor maximaal vier jaar wordt benoemd en vervolgens maximaal twee maal kan worden herbenoemd. Het pensioenfonds hanteert een termijn van vijf jaar in plaats van vier jaar. De reden voor deze afwijking is een praktische, namelijk dat in de opzet het bestuur bestaat uit tien leden en er ieder jaar twee leden (een werkgevers- en een werknemerslid) aftreden.

### Toekomstige ontwikkelingen Commissie Monitoring

De werkzaamheden van de commissie zijn in 2018 gericht op de opvolging van de bevindingen van het gehouden onderzoek. De commissie onderzoekt zowel goede praktijkvoorbeelden als concrete vragen naar aanleiding van de laatste nalevingsrapportage. De commissie neemt zich voor om rondetafelbijeenkomsten te houden over de toepasbaarheid van de Code Pensioenfondsen.



**“Als je iets met  
passie doet raak je  
mensen”**

-CAROLINE RUTGERS







4.

# COMMUNICATIE



# 4. Communicatie

## 4.1 Algemeen

Het bestuur van het pensioenfonds wil alle betrokkenen, (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers, in lijn met wet- en regelgeving, op heldere en begrijpelijke wijze informeren over het beleid en de uitvoering daarvan. Ieder jaar wordt in de commissie communicatie een communicatiejaarplan opgesteld in lijn met het communicatiebeleidsplan.

## 4.2 Communicatiebeleidsplan

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan vastgesteld. Hierin zijn visie en kernwaarden (betrouwbaar, professioneel, toegankelijk, vernieuwend) opgenomen. Er is een strategie per doelgroep vastgesteld, welke via het communicatiejaarplan wordt ingevuld.

## 4.3 Persbeleid

Het onderwerp pensioen is actueel, pensioenfondsen zijn regelmatig in het nieuws. Het pensioenfonds heeft vastgelegd hoe het persbeleid invulling krijgt. Deze invulling is terug te vinden in een apart persdocument. De belangrijkste uitgangspunten zijn:

- Er is een persvoorlichter aangesteld. Zij is wekelijks op het bestuursbureau aanwezig, ze is eerste aanspreekpunt voor de pers en voert het mediabeleid uit.
- In beginsel doet de voorzitter van het pensioenfonds in voorkomende gevallen de woordvoering.
- Startpunt is dat het fonds er goed voor staat, heeft een groeiambitie en wil Fonds voor de Handel worden.

## 4.4 UPO en Berichtenbox

Vanaf 1 januari 2017 moeten pensioenfondsen gebruik maken van het nieuwe UPO-model. De Pensioenfederatie heeft de UPO-modellen korter en eenvoudiger gemaakt en de iconen uit Pensioen 1-2-3 in het UPO verwerkt. Het UPO wordt indien mogelijk digitaal verstrekt. Deelnemers die hier bezwaar tegen hebben kunnen dit aangeven en ontvangen het UPO schriftelijk.

De processen rondom het gebruik van de Berichtenbox zijn in 2016 ingericht. Actieve deelnemers die bij de Berichtenbox zijn aangesloten en hun e-mailadres hebben opgegeven krijgen een notificatie dat bij het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) beschikbaar is in 'Mijn Omgeving' op de website van Pensioenfonds Detailhandel.

### 4.4.1 Pensioen 1-2-3

Sinds 1 februari 2016 gebruikt Pensioenfonds Detailhandel de startbrief Pensioen 1-2-3. Een generieke versie van deze startbrief staat als pdf op onze website.

Door digitaal met de deelnemers te communiceren, kan Pensioenfonds Detailhandel kostenefficiënter en milieuvriendelijker werken. Wij bieden de deelnemers de mogelijkheid om alle post van het pensioenfonds digitaal te ontvangen. De regels van toezichthouder AFM op dat gebied zijn ruimer geworden en maken dit dus ook mogelijk. Deelnemers kunnen zelf intekenen voor digitale communicatie of aangeven als zij alleen schriftelijk post willen ontvangen.

## 4.4.2 Jij&Wij Magazine

Driemaal per jaar ontvangen deelnemers en werkgevers het magazine Jij&Wij. Doelstelling van het magazine is, om de lezer bij het pensioen te betrekken en informatie te delen. Dit doen we zo praktisch mogelijk met onderwerpen die dicht bij de lezer staan. Daarnaast moet het magazine het bezoek aan de website stimuleren.

Het magazine heeft een oplage van 310.000 exemplaren. Jaarlijks wordt door middel van een telefonische enquête aan deelnemers gevraagd of zij het blad kennen en waarderen. Gemiddeld scoorde Jij&Wij in 2016 en 2017 een 7,6.

### 4.4.2.1 Welkomst Jij&Wij Magazine

Nieuwe actieve deelnemers aan het Pensioenfonds Detailhandel ontvingen in 2017 met hun welkomstbrief de Welkomst Jij&Wij. Hierin vinden de deelnemers een bloemlezing uit de eerdere edities en informatie over en van het pensioenfonds. Onder de nieuwe actieve deelnemers bevonden zich ook de werknemers van het overstappende Pensioenfonds Schoenmakerij, Audax GrandVision en Pensioenfonds Tex.

## 4.4.3 Pensioenkrant

Elk najaar ontvangen de 89.000 gepensioneerde deelnemers van Pensioenfonds Detailhandel de Pensioenkrant. De krant wordt samengesteld in samenwerking met een redactieraad, bestaand uit gepensioneerden.

## 4.4.4 De Werkgever

De werkgevers ontvangen samen met het magazine een nieuwsbrief, De Werkgever. Hierin relevant nieuws en informatie om werkgevers bij het fonds te betrekken.

## 4.4.5 Website

De website is voor veel mensen het eerste contact met Pensioenfonds Detailhandel. Daarnaast is het een belangrijke bron van informatie en worden hier ook nieuwsberichten gepubliceerd.

#### 4.4.6 Invoering Wet Pensioencommunicatie en Pensioen1-2-3

De Wet Pensioencommunicatie is in 2016 gefaseerd in werking getreden. Het pensioenfonds volgt de gelaagde Pensioen1-2-3 sinds september 2015. Deze opzet biedt de deelnemer gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. De startbrief is vervangen door laag 1 van Pensioen 1-2-3. Deze tekst is eenvoudiger en korter en bestaat uit drie lagen met een vast aantal onderwerpen, iconen en teksten. Daarnaast is de informatie die pensioenfonds moeten geven over verhogen en verlagen van de pensioenen gewijzigd. Voortaan wordt er over vijf jaar getoond wat er in het verleden is gebeurd. Voorheen was dit drie jaar.

#### 4.5 Toekomst

In 2018 wordt de verzending van een Welkomst Lij&Wij aan nieuwe deelnemers voortgezet.

In 2017 werd het websitegedeelte over beleggen herschreven en uitgebreid. Hieraan voorafgaand werd het websitebezoek van werkgevers geanalyseerd en via de werkgeversdesk een telefonische enquête gehouden onder werkgevers en administratiekantoren. Naast de website zal de focus in 2018 liggen op de procesbrieven, met name op het aanpassen van de teksten en het verbeteren van de tone of voice.

In 2018 wordt de hele website herschreven en opnieuw vormgegeven om zo informatiever en toegankelijker te zijn. De opzet van de hele website wordt eenvoudiger en overzichtelijker gemaakt, met een duidelijker algemeen deel: Wie zijn wij, waarom zijn wij er, wat doen wij en hoe doen wij het. De achterkant, dat wil zeggen het administratieve gedeelte met de inlog voor werkgevers en deelnemers, blijft beheerd en gehost door TKP.









5.

# TOEZICHTHOUDER



# 5. Toezichthouder

## 5.1 De Nederlandsche Bank (DNB)

### 5.1.1 Dwangsom of boetes

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



**“Ik wilde altijd  
het werk wat ik  
nu doe”**

-ILSE PLANTENGA





**"Ik maak mij hard voor volledige openheid en transparantie van het bestuur"**

- TON MEIJS, LID RAAD VAN TOEZICHT





6.

# GEDRAGSCODE

## 6. Toezichthouder

### 6.1 Gedragscode

Op de bestuursleden en iedere werknemer van het pensioenfonds is de Gedragscode van toepassing. Deze is ook van toepassing voor de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Het doel van de Gedragscode is onder andere door het stellen van regels en richtlijnen mogelijke belangenconflicten tussen het pensioenfonds en betrokkenen te voorkomen. De Gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid, lid van Raad van Toezicht, lid van het Verantwoordingsorgaan en iedere werknemer verklaart jaarlijks schriftelijk de gedragscode nageleefd te hebben.

In 2017 is door de compliance officer gekeken naar de naleving van de Gedragscode, insiderregeling en beoordeling van meldingen en goedkeuringen. De compliance officer heeft geen bijzonderheden waargenomen. In 2017 is een nieuwe compliance officer aangesteld, de heer Paul Elion, als vervanging van het Nederlands Compliance Institute.

### 6.2 Goed pensioenfondsbestuur

#### 6.2.1 Bestuur

De omvang van het bestuur is 10. De verdeling van zetels (10) is vijf voor de werkgevers, vier voor werknemers en één voor de pensioengerechtigden.

De benoemingstermijn door het bestuur bedraagt vijf jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.

#### 6.3 Zelfevaluatie

Montae heeft in het begin van 2018 een zelfevaluatie van het bestuur uitgevoerd. De nadruk heeft gelegen op het functioneren van het bestuur als collectief, met name gericht op samenwerking in tijden van crisis.

#### 6.3.1 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur weegt deze belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

#### 6.3.2 Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur van het pensioenfonds is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

#### 6.3.3 Geschillencommissie

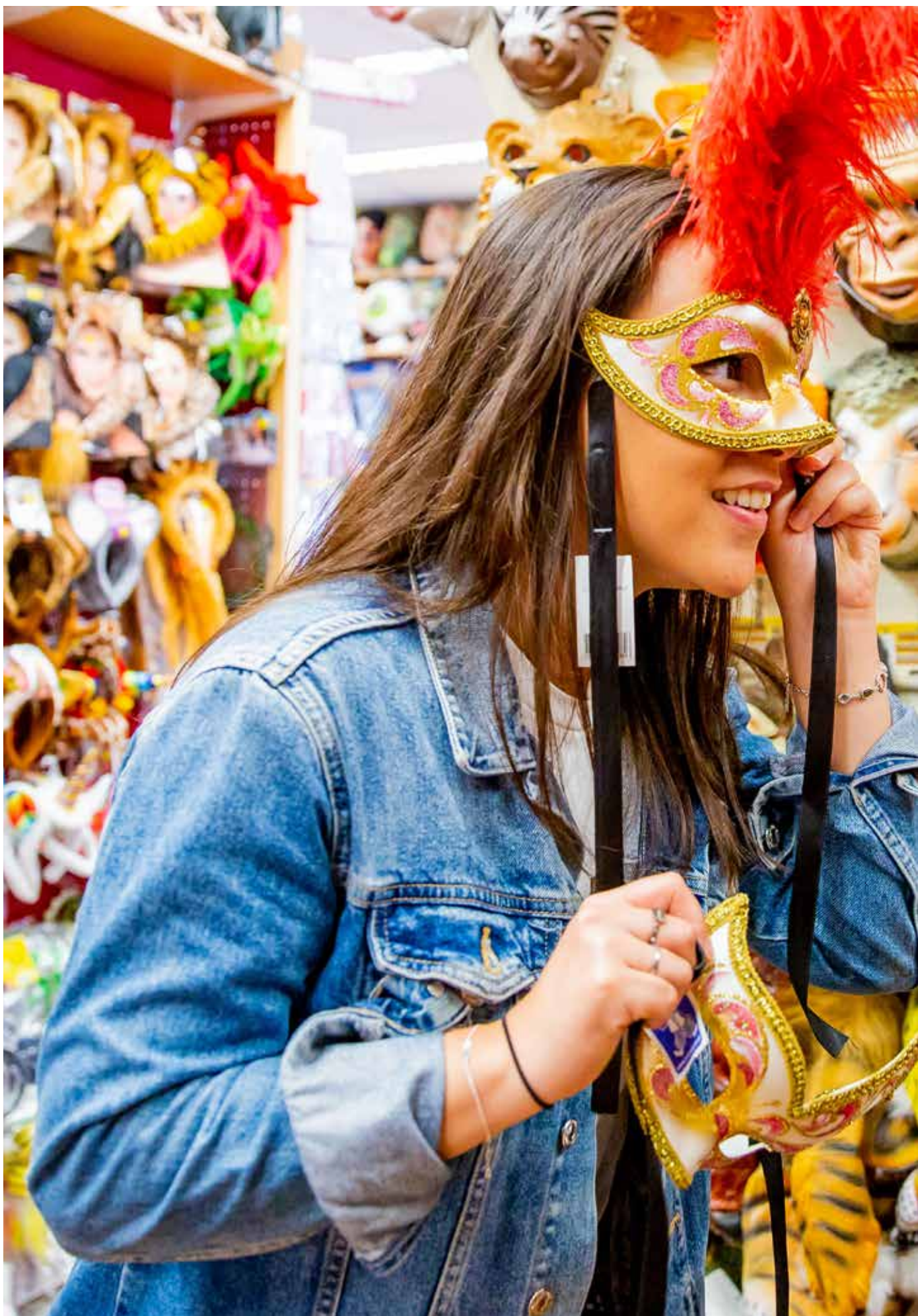
Een deelnemer, gewezen deelnemer, pensioengerechtigde of iemand met andere aanspraken die een geschil heeft met het pensioenfonds inzake een besluit van het bestuur, kan tegen dit besluit bezwaar aantekenen bij het bestuur. De geschillencommissie brengt over een kwestie een advies uit aan het bestuur of bevordert een schikking tussen partijen. In 2017 zijn er geen geschillen geweest en heeft de geschillencommissie geen adviezen aan het bestuur uitgebracht.



**“Ik wil een bijdrage leveren aan een goede besluitvorming met een evenwichtige belangenafweging tussen de groepen deelnemers”**

-ROEL BEETSMA, LID RAAD VAN TOEZICHT









7.

# OVERIGE ONTWIKKELINGEN

## 7. Overige ontwikkelingen

### 7.1 Samengaan van Bpf Groothandel Textiel (Textiel) en Bpf Schoenmakerij (Schoen) en Detailhandel

Zowel Textiel als Schoen hebben in 2016 besloten om samen te gaan met Pensioenfonds Detailhandel. Dit betekent dat Textiel en Schoen:

- de verplichtstelling intrekken per 1-1-2017 en Pensioenfonds Detailhandel op hetzelfde moment de verplichtstelling uitbreidt met de verplichtstelling van Textiel en Schoen;
- de opgebouwde aanspraken en uitkeringen overdragen aan Pensioenfonds Detailhandel door middel van een collectieve waardeoverdracht, een CWO;
- in liquidatie zijn en vervolgens worden ontbonden.

In het najaar van 2016 zijn de overeenkomsten met Textiel en Schoen getekend en is goedkeuring verleend (dat wil zeggen geen verbod tot waardeoverdracht opgelegd) door DNB voor de CWO's. Er zijn twee stuurgroepen ingericht om de transitie van Textiel en Schoen naar Pensioenfonds Detailhandel in goede banen te leiden. Met ingang van 1 januari 2017 is de verplichtstelling van Pensioenfonds Detailhandel uitgebreid 'met de verplichtstellingen' van Textiel en Schoen. De beleggingen en verplichtingen van Schoen als gevolg van de CWO zijn eind 2016 ontvangen en opgenomen in de jaarrekening 2016. De beleggingen en verplichtingen van Textiel zijn in 2017 overgenomen door Pensioenfonds Detailhandel.

Er is met Textiel overeengekomen om de werkvoorraad (openstaande vorderingen) over te dragen aan Detailhandel om verder af te wikkelen. Na deze afwikkeling zal worden beoordeeld in welke mate er sprake is van een batig saldo na aftrek van kosten, wat ten gunste komt van de overgedragen deelnemers van Textiel.

### 7.2 Pensioenopbouw Pensioenfonds Wonen naar Detailhandel

Vanaf 1 januari 2018 bouwen de actieve deelnemers van Pensioenfonds Wonen pensioen op bij Pensioenfonds Detailhandel. De verplichtstelling van Pensioenfonds Detailhandel is daarvoor met ingang van 1 januari 2018 uitgebreid met de verplichtstelling van Pensioenfonds Wonen. Het pensioen dat tot deze datum bij Pensioenfonds Wonen is opgebouwd is daar blijven staan.

### 7.3 Pensioenregeling 2017 en premie

#### 7.3.1 Pensioenregeling 2017

In de loop van 2017 zijn een aantal bepalingen gewijzigd in het pensioenreglement: premies verplichte en aanvullende regeling, VPL regeling Bfp Schoenmakerij, aanpassing a.g.v. het vervallen van de FVP, vervroegen en uitstellen van ouderdomspensioen en informatieverstrekking.

#### 7.3.2 Premie 2017-2020

De premie voor de periode 2017 tot 2020 voor de verplichte pensioenregeling en de aanvullende pensioenregeling is in onderstaande tabel opgenomen.

Type regeling	Periode	Premie
Verplichte regeling	2017-2020	21,6%
Aanvullende regeling	2017-2020	24,7%

In tegenstelling tot de premietermijn van vijf jaar zal vanaf 2017 eenmalig een periode van vier jaar gelden om op deze wijze synchroon te lopen met de frequentie van het uitkomen van de nieuwe parameters pensioenfondsen die nodig zijn om de premie vast te stellen.











8.

# FINANCIËEL BELEID



## 8. Financieel beleid

### 8.1 Inleiding

Het Pensioenfonds heeft, om aan zijn doelstelling te kunnen voldoen, de beschikking over de beleidsinstrumenten premie, toeslagen, beleggingen en de pensioenregeling.

### 8.2 Premies

De pensioenregeling is een collectieve, vaste bijdrageregeling met een premie die voor een periode van vijf jaar, eindigend ultimo 2020, wordt vastgesteld. Eenmalig is een periode van vier jaar gehanteerd om aan te sluiten bij de cyclus van de Commissie Paramers. Jaarlijks wordt vastgesteld of deze premie nog voldoet aan de wet- en regelgeving.

#### 8.2.1 Premie verplichte pensioenregeling (maximum €53,701)

In het jaar 2017 is de premie 21,6% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag in 2017 is het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van €53.701 verminderd met de franchise van €12.866.

#### 8.2.2 Premie aanvullende pensioenregeling

De werkgevers hebben de mogelijkheid om personeelsleden een aanvullende regeling aan te bieden voor hun inkomen dat boven het maximum loon Wet financiering Sociale Verzekeringen van €53.701 ligt, tot maximaal €103.317. Er is geen keuzemogelijkheid om per medewerker pensioen op te laten bouwen. De opbouwpercentages en toeslagen voor de aanvullende pensioenregeling zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling.

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode 2017 – 2020 vastgesteld op 24,7% van de excedent-pensioengrondslag, mits de werkgever niet meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen in de aanvullende pensioenregeling. Indien de werkgever meer dan honderd werknemers heeft die deelnemen in de aanvullende pensioenregeling kan het pensioenfonds een afwijkend premiepercentage vaststellen. Bij het vaststellen van dit afwijkende premiepercentage wordt dan rekening gehouden met de gemiddelde leeftijd en de man/vrouw-samenstelling van de betreffende deelnemers. De werkgever kan een eventueel hogere premie op het loon van de deelnemer inhouden voor zover dat met hem of haar is afgesproken. Als een werkgever gebruik maakt van de mogelijkheid van de aanvullende pensioenregeling, sluit het pensioenfonds met deze werkgever een uitvoeringsovereenkomst af. In de uitvoeringsovereenkomst worden de voorwaarden vastgelegd die gelden voor deelname aan de aanvullende pensioenregeling. Ook wordt bepaald in hoeverre het pensioen- en het uitvoeringsreglement van toepassing is.

#### 8.2.3 Collectieve vaste bijdrageregeling

De regeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat voor een periode van vier jaar (van 2017 tot en met 2020) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur kan, in geval van financiële problemen, besluiten de pensioenregeling te versoberen en aanspraken en/of rechten te verlagen.

#### 8.2.4 Kostendekkende premie en premiedekkingsgraad

De wet- en regelgeving vereist een kostendekkende premie waarvoor de wijze van berekening is vastgelegd in de pensioenwet. In het boekjaar 2017 was de feitelijke premie van 21,6% van de pensioengrondslag (€552.454) kostendekkend. Het pensioenfonds hanteert de gedempte premiemethode om te bepalen of de feitelijke premie kostendekkend is. De premie moet volgens de gedempte premiemethode €468.114 zijn. De feitelijke premie is daarmee kostendekkend.

De premies voor het jaar 2017 zijn vastgesteld in 2016 en dus gebaseerd op het Besluit FTK zoals dat op dat moment van toepassing was. De samenstelling van de premies is als volgt:

Premie (*€ 1.000,-)	Zuiver	Gedempt	Feitelijk
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw en risicopremies	643.504	248.432	445.447
Opslag voor instandhouding van het vereiste eigen vermogen	118.405	45.712	81.962
Opslag voor uitvoeringskosten en vrijval	20.680	20.680	25.045
Bijdrage voorwaardelijke onderdelen (indexatie)		153.290	
<b>Totaal premie</b>	<b>782.589</b>	<b>468.114</b>	<b>552.454</b>

### Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad bedraagt eind 2017 82,7%, zulks op basis van de door DNB gepubliceerde Rente Termijn Structuur. Deze premiedekkingsgraad is lager dan de beleidsmatige premiedekkingsgraad die tussen de 95% en 105% dient te liggen. Op 1 januari 2019 vindt een evaluatie plaats waarbij, als de renteontwikkeling aanleiding geeft tot een premieverhoging (met andere woorden de premiedekkingsgraad heeft in de jaren 2017 en 2018 gemiddeld niet minimaal 95% bedragen), deze verhoging (meer premie) verdeeld wordt tussen de werkgever en de deelnemer. De helft van het verschil in premie in de vorm van een premieverhoging voor de werkgever en de andere helft in de vorm van een verlaging van de opbouw voor de deelnemer.

De fiscale regels zijn aangepast waardoor de pensioenregeling bij ongewijzigde voorzetting fiscaal bovenmatig zou zijn geweest. Het Pensioen Platform Detailhandel, de sociale partners, heeft ervoor gekozen om het opbouwpercentage te verlagen, in plaats van de pensioenleeftijd te verhogen. Pensioenfonds Detailhandel heeft de pensioenleeftijd op 67 jaar gehouden, en het opbouwpercentage verlaagd naar 1,622%. De premie is niet gewijzigd, waardoor de premiedekkingsgraad met ongeveer 6% zal stijgen naar 90%.

### 8.3 Toeslag

#### Algemeen

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

De hoogte van de toeslagverlening vergt een jaarlijks bestuursbesluit. Het bestuur hanteert de volgende dekkingsgraadstaffel, die als leidraad bij dit besluit fungeert:

- Bij een beleidsdekkingsgraad, die lager is dan 110%: geen toeslagverlening;
- Bij een beleidsdekkingsgraad, die hoger is dan de indexatiedekkingsgraad: volledige toeslagverlening;
- Bij tussenliggende dekkingsgraden: pro rata.

Het toeslagbeleid kent geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

#### 8.3.1 Toeslag 2017

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in december 2017 een besluit genomen over de toeslag per 1 januari 2018. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is lager dan 110%. Onder een beleidsdekkingsgraad van 110% wordt er geen toeslag verleend, de toeslag is derhalve 0%.

### 8.4 Pensioenvermogen en voorzieningen

Bedragen x € 1.000	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Resultaat	Percentage	Dekkingsgraad
Stand per 31 december 2016	19.267.266	18.058.214			106,7%
Beleggingsresultaat	621.378	-40.194	661.572	3,7%	110,4%
Premiebijdragen	564.687	627.019	-62.332	-0,7%	109,7%
Uitkeringen	-321.238	-319.709	-1.529	0,2%	109,9%
Wijziging marktrente		-236.290	236.290	1,4%	111,3%
Wijziging actuariële grondslagen		-31.283	31.283	0,2%	111,5%
Waardeoverdrachten	234.451	219.210	15.241	-0,1%	111,4%
Pensioenuitvoeringskosten	-27.666	6.281	-33.947	-0,2%	111,2%
Overige	-3.333	24.205	-27.538	-0,1%	111,1%
Stand per 31 december 2017	20.335.545	18.307.453	819.040	4,4%	111,1%

## 8. Financieel beleid

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

Bedragen x € 1.000	2017 €	2016 €	2015 €	2014 €	2013 €
Premieres resultaat	-96.279	-94.366	-25.272	90.862	58.924
Beleggingsresultaat	897.862	402.045	-1.390.312	1.454.560	241.565
Overig resultaat	17.457	-44.117	51.382	-141.940	-8.213
	819.040	263.562	-1.364.202	1.403.482	292.276

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. De dekkingsgraad ultimo 2016 (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2017	2016	2015	2014	2013
Dekkingsgraden ultimo	111,1	106,7%	106,0%	116,2%	108,0%
Gemiddelde interest van verplichtingen	1,7%	1,5%	1,9%	2,1%	2,9%

Het pensioenfonds bevindt zich ultimo 2017 niet in een situatie van dekkingstekort aangezien de beleidsdekkingsgraad (109,6%) hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,4%. Het pensioenfonds verkeert wel in een situatie van een reservetekort.



## 8.5 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

		2017	2016
Premieresultaat			
Premiebijdragen		564.687	448.085
Pensioenopbouw	excl vpl	-627.019	-511.357
Mutatie technische voorziening voor excassokosten	excl vpl	-6.281	-3.841
Pensioenuitvoeringskosten		-27.666	-27.253
		-96.279	-94.366
Interestresultaat			
Beleggingsresultaten		621.378	2.236.161
Rentetoevoeging technische voorziening		40.194	9.471
Wijziging marktrente	is al excl vpl	236.290	-1.843.587
		897.862	402.045
Overig resultaat			
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)		15.241	11.453
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	incl mutatie TV VPL totaal	-21.456	9.771
Resultaat op uitkeringen		-1.529	-1.410
Indexering en overige toeslagen		0	0
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		31.283	-74.004
Overige baten		142	10.420
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen		0	0
Overige lasten		-6.224	-347
		17.457	-44.117
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>		<b>819.040</b>	<b>263.562</b>

## 8. Financieel beleid

### 8.6 Beleggingen

#### 8.6.1 Beleggingscyclus

De beleggingscyclus is gebaseerd op drie pijlers:

- Beleid: strategische afweging tussen rendement en risico, richtinggevend voor de keuze van de vermogenscategorieën, de omvang van die categorieën en het beperken van financiële risico's;
- Uitvoering: beheer van het vermogen binnen iedere vermogenscategorie;
- Controle.

#### Stappen om te komen tot strategisch beleggingsbeleid

1. Risicoanalyse (ALM): bepalen risicobudget (is onderdeel van Strategisch Beleggingsplan)
  - Bepalen van verwachte 'meerrendement' van de beleggingsportefeuille (gemeten ten opzichte van de marktwaarde pensioenverplichtingen);
  - Bepalen volatiliteit van de dekkingsgraad (tracking error).
2. Strategische Asset Allocatie (SAA) rekening houdend met o.a. risicobudget, beleggingsbeginselen, wet- en regelgeving (Financieel Toetsingskader etc.)
3. Invulling portefeuille.

#### 8.6.1.1 Portefeuilleconstructie

Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om de totale beleggingsportefeuille te splitsen in een aantal onderdelen:

- Liquide portefeuille (aandelen, vastrentende waarden, liquide middelen);
- Illiquide portefeuille; (direct lending, private equity, infrastructuur, vastgoed, onderhandse leningen);
- Overlay portefeuille (afdekking van rente- en valutarisico).

Overweging bij deze verdeling is, dat het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën (Onderhandse Leningen, Onroerend Goed, Infrastructuur en andere Alternatives) praktisch niet mogelijk is, gegeven de beperkte liquiditeit van deze beleggingen.



**“Ik wil iets doen voor mijn collega's in de retail”**

–SUSANNE MIENSTRA,  
LID VERANTWOORDINGSORGAAN

De liquide portefeuille kent dat bezwaar niet, daar is sturen op het normgewicht wel mogelijk. De overlay portefeuille betreft geen cash beleggingen, maar de verliezen en winsten die worden gemaakt uit hoofde van zowel de valuta-overlay alsook de swap-overlay portefeuille.

Aangezien het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën praktisch niet mogelijk is, worden voor de illiquide categorieën de feitelijke gewichten gehanteerd en worden geen normgewichten voor deze categorieën gebruikt. Er is dus ook geen bandbreedte.

#### 8.6.1.2 Rendementen

De tabel hiernaast geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd. In 2017 heeft het pensioenfonds een totaal rendement gehaald van 3,24%. Dit rendement bevat ook het rendement dat behaald is op het afdekken van rente- en valutarisico binnen de portefeuille ('hedged'). Het rendement zonder het rendement op afdekken van rente- en valutarisico ('unhedged') komt ultimo 2017 uit op 4,32%.

In het overzicht van 2017 is in dit jaarverslag gekozen om het rendement van de illiquide beleggingen van het pensioenfonds te rapporteren (7,8%) en hieronder een verder overzicht te geven van de rendementen in deze beleggingscategorie.

2017	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	11,16%	10,76%
Vastrentende waarden	-0,47%	-0,59%
Illiquide beleggingen:	7,80%	7,58%
Direct lending	2,10%	2,10%
Infrastructuur	23,42%	23,42%
Private Equity	11,34%	11,34%
Onderhandse leningen	2,87%	2,87%
Vastgoed	6,92%	6,45%
Hypotheke	6,11%	6,11%
Liquide middelen	-0,46%	-0,35%
<b>Totaal (hedged)</b>	<b>3,24%</b>	<b>3,18%</b>
<b>Totaal (unhedged)</b>	<b>4,32%</b>	<b>4,12%</b>

2016	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	11,17%	10,62%
Vastrentende waarden	7,48%	7,55%
Illiquide beleggingen	8,75%	8,48%
Direct lending	10,94%	10,94%
Infrastructuur	7,79%	7,79%
Private Equity	2,14%	2,14%
Onderhandse leningen	5,16%	5,16%
Vastgoed	9,89%	9,45%
Liquide middelen	-0,43%	-0,31%
<b>Totaal (hedged)</b>	<b>13,62%</b>	<b>13,45%</b>
<b>Totaal (unhedged)</b>	<b>8,84%</b>	<b>8,70%</b>



## 8. Financieel beleid

### 8.6.1.3 Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar worden weergegeven in onderstaande tabel:

2017	(bedragen x EUR 1.000)	Percentage (afgerond)
Aandelen	6.724.047	33,2%
Vastrentende Waarden	11.207.993	55,3%
Vastgoed	940.827	4,6%
Overige beleggingen- (infrastructuur, geldmarktfonds, liquide middelen)	1.508.587	7,5%
Derivaten	-132.067	-0,7%
<b>Totaal incl. marktwaarde derivaten</b>	<b>20.249.387</b>	<b>100%</b>

2016	(bedragen x EUR 1.000)	Percentage (afgerond)
Aandelen	6.128	32%
Vastrentende Waarden	10.762	57%
Overige beleggingen- (infrastructuur, geldmarktfonds, liquide middelen)	807	4%
Vastgoed	870	5%
Derivaten	334	2%
<b>Totaal incl. marktwaarde derivaten</b>	<b>18.902</b>	<b>100%</b>

### 8.6.1.4 Vastgoed

De vastgoedportefeuille van het pensioenfonds bestaat deels uit beursgenoteerd vastgoed en deels uit private vastgoedfondsen. De beursgenoteerde portefeuille is een internationaal gespreide portefeuille, waarbij een passieve strategie gevolgd wordt.

De private vastgoedportefeuille bestaat uit participaties in Nederlandse vastgoedfondsen die beleggen in Nederlandse kantoren, winkels en woningen.

### 8.6.2 Maatschappelijk Verantwoord beleggen

#### 8.6.2.1 Uitgangspunten en kenmerken

Het pensioenfonds stelt zich op het standpunt dat MVB een bijdrage levert aan het rendement en dat MVB hoort bij goed risicomanagement en een gunstige invloed heeft op het risicoprofiel van beleggingen.

#### 8.6.2.2 Instrumenten

- Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid;
- Het pensioenfonds maakt gebruik van actief aandeelhouderschap (uitoefening stemrecht);
- Het pensioenfonds gaat de dialoog aan met ondernemingsbesturen (engagement).

#### 8.6.2.3 Focus op thema's

Het pensioenfonds heeft oog voor alle aspecten van MVB maar zal focus leggen op een aantal thema's. Bij de marktbenadering van MVB wordt door het pensioenfonds vastgehouden aan een onderverdeling van thema's naar:

1. Wettelijk kader en sanctiewetgeving
2. Milieu en Klimaat,
3. Sociale aspecten en Governance.

#### 8.6.2.4 Social Development Goals (SDG's)

De United Nations heeft MVB-thema's verder uitgewerkt en vervat in Social Development Goals (SDG's). Het pensioenfonds heeft bij de uitwerking van het MVB-beleid en de specifieke keuzes die gemaakt zijn (focus thema's), de definities van de SDG's als leidraad gehanteerd.

Hieronder een overzicht van alle 17 SDG's van de UN:



Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om focus te leggen op SDG's die nauw verband houden met de toeleveringsketen in de (detail)handel.

- Milieu en klimaat: SDG 13
- Sociale aspecten: SDG 8 en SDG 16
- Governance: SDG 8 en SDG 16

#### 8.6.2.2 Overwegingen bij het verantwoord beleggen beleid

De overwegingen bij het beleid:

- Maatschappelijk verantwoord beleggen past binnen het bredere kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen.
- (Inter)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (VN Principles), Global Compact van de Verenigde Naties en de "best practice" bepalingen van Eumedion vormen het uitgangspunt voor invulling van het verantwoord beleggingsbeleid.
- Een zorgvuldige implementatie van maatschappelijk verantwoord beleggen draagt positief bij aan de rendementen en het risico van de beleggingsportefeuille. Pensioenfonds Detailhandel heeft daarbij de volgende overwegingen:
  - Uitsluiting van ondernemingen vindt slechts in beperkte mate plaats;

- Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur presteren naar verwachting op lange termijn beter;
- Het monitoren en "engagen" van ondernemingsbesturen hoort bij de rol van een lange termijnbelegger ("asset owner").

#### 8.6.2.3 Implementatie van het verantwoord beleggen beleid

Het pensioenfonds heeft MVB-beleid op het gebied van uitsluiten, stemmen en engagement. De dialoog (engagement) wordt gezocht met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties). De dialoog wordt gevoerd over thema's die betrekking hebben op Milieu, Maatschappij en Governance. Er wordt ook een actief (wereldwijd) stembeleid uitgevoerd.

Uitgangspunt hierbij zijn de Principles for Responsible Investment (PRI) en de UN Global Compact.

Periodiek wordt het beleid getoetst aan ontwikkelingen in de markt en bekeken of het beleid nog aan de wensen en eisen van het pensioenfonds (en zijn deelnemers) voldoet. Indien nodig worden er aanpassingen doorgevoerd.

## 8. Financieel beleid

### 8.6.2.4 Uitvoering van het verantwoord beleggen beleid

Pensioenfonds Detailhandel heeft een beleid voor maatschappelijke verantwoord beleggen (MVB) gericht op het identificeren en terugdringen van duurzaamheidsrisico's, maar ook het signaleren van kansen. Er wordt een actief uitsluitingsbeleid gevoerd voor wat betreft controversiële wapens en de VN-sanctiewetgevingslijst. In 2017 is ook wederom de carbon footprint van de beleggingsportefeuille gemeten.

De strategie richt zich op het zoeken van de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties) en de uitvoering van een actief stembeleid. Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden zoals de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) en de UN Global Compact (UNGC).

#### Uitsluiting

Het uitsluitingsbeleid van Pensioenfonds Detailhandel gaat verder dan het wettelijke verbod op clustermunition. Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die zich bezighouden met zogeheten controversiële wapens (productie, de ontwikkeling, het onderhoud of de verkoop van alle essentiële onderdelen van het wapen). De verschillende categorieën die onder controversiële wapens vallen zijn clusterbommen, landmijnen, biologische en chemische wapens op basis van verarmd uranium en nucleaire wapens in strijd met het non-proliferatieverdrag, witte fosfor.

Ook wordt niet belegd in (ondernemingen die gevestigd zijn in) landen die op de sanctielijst staan van de Verenigde Naties of Europese Unie. De lijst met landen en ondernemingen die worden uitgesloten, wordt gepubliceerd op de website.

#### Engagement

Het pensioenfonds spoort ondernemingen waarin wordt belegd (via aandelen, bedrijfsobligaties en vastgoed) aan om een beter Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO) beleid toe te passen. Dit doet het pensioenfonds door op een actieve, structurele en constructieve wijze de dialoog aan te gaan. Het pensioenfonds heeft BMO GAM aangesteld om namens hem deze dialogen te voeren.

Het engagementbeleid betreft een groot aantal thema's en onderwerpen op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance waar op jaarbasis prioriteit aan wordt gegeven.

#### Thema's

2017 stond voor wat betreft engagement in het teken van een aantal belangrijke thema's:

- Klimaatverandering: engagement op het vlak van milieu richt zich nog steeds grotendeels op klimaatverandering. De leidraad vormden de richtlijnen die door de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) van de Financial Stability Board zijn gepubliceerd. Het doel van deze richtlijnen is om ervoor te zorgen dat bedrijven en beleggers op een meer consistente wijze verslag

doen van analyses die van belang zijn voor het milieu. Daarnaast was BMO GAM actief betrokken bij het opzetten van Climate Action 100+, een initiatief om mondiale samenwerking tussen beleggers tot stand te brengen en zo de betrokkenheid bij dit thema te vergroten. In 2017 is opnieuw aandacht besteed aan arbeidsomstandigheden en -normen, waarbij de focus lag op de toeleveringsketen. In het kader van deze activiteiten ging BMO GAM ook namens dit pensioenfonds langs bij fabrieken en distributiecentra in het Verenigd Koninkrijk om een beter beeld te krijgen van de arbeidsomstandigheden. Dit na beschuldigingen van slechte arbeidspraktijken

- Corporate Governance: in 2017 sprak BMO GAM ook namens dit pensioenfonds bedrijven aan op diverse kwesties met betrekking tot ondernemingsbestuur. Bij een deel van deze engagement vormden bedrijfsspecifieke kwesties die op aandeelhoudersvergaderingen aan bod kwamen het uitgangspunt. Daarnaast zijn er nog een aantal andere engagementprojecten voltooid, onder meer over de manier waarop bedrijven in de VS reageren op moties van aandeelhouders waar een meerderheid vóór is, over de beloning van uitvoerende bestuurders in het VK, en bestuurs-effectiviteit bij Indiase bedrijven. Voor dit laatste project is een bezoek aan de regio gebracht om een goed beeld te krijgen van de situatie en is BMO GAM in gesprek gegaan met toezichhouders in de sector en andere marktpartijen.

#### Stemmen

Er wordt door het pensioenfonds een actief (wereldwijd) stembeleid uitgevoerd. Dit gebeurt in samenwerking met BMO GAM. BMO GAM bundelt de stemrechten van meerdere beleggers om zodoende nog meer invloed te kunnen hebben op die ondernemingen. Met betrekking tot het stemmen volgt het pensioenfonds de "algemene richtlijnen corporate governance" van BMO GAM. Het pensioenfonds oefent hier invloed op uit doordat een vertegenwoordiger van het pensioenfonds zitting heeft in de MVO-klientengroep van BMO GAM en er een jaarlijkse consultatieronde van BMO GAM langs haar partners/ klanten plaatsvindt.

Een actief stembeleid maakt onlosmakelijk onderdeel uit van de dialoog die met ondernemingen wordt gevoerd. Voorafgaand aan aandeelhoudersvergaderingen wordt proactief met ondernemingen contact gezocht om de verwachtingen te delen en kwesties te adresseren. In het geval van een tegenstem (of bij onthouding) wordt dit veelal na afloop van de aandeelhoudersvergaderingen toegelicht aan de betreffende ondernemingen als dit de dialoog ten goede komt.

### 8.6.2.5 Resultaten MVB-beleid 2017

#### Engagement

Binnen de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds Detailhandel zijn in 2017 487 ondernemingen uit de aandelenportefeuille aangesproken, wat 150 keer resultaat heeft opgeleverd. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille is met 211 ondernemingen de dialoog gezocht, wat in 87 gevallen tot positieve verandering heeft geleid.





**“Klanten helpen die blij worden van iets waar ze heel veel waarde aan hechten”**

-HANSJE VAN TIEL

Voorbeelden van dergelijke engagementprojecten die namens Pensioenfonds Detailhandel in 2017 zijn gevoerd:

*Project: kleding en textiel*

Circulaire economie: aangezien grondstoffen steeds schaarser worden, is het essentieel dat ondernemingen hier goed op in kunnen springen. Het concept van een circulaire economie is om beschikbare materialen optimaal te benutten en ondernemingen in diverse sectoren gaan zich hier steeds meer op concentreren. We zijn vooral geïnteresseerd in de ontwikkeling van een aantal kledingmerken op dit gebied en we zullen ons met BMO GAM richten op de strategieën en methoden die ondernemingen binnen deze sector implementeren ten aanzien van de circulaire economie. Wij streven ernaar om "best practices" te identificeren en te bevorderen op het gebied van het gebruik van hulpbronnen binnen de sector.

*Project: Emissiebeheer in de auto-industrie*

De auto-industrie staat met de opkomst van alternatieve vervoersmiddelen aan de vooravond van een ingrijpende transformatie. Denk aan elektrische-, zelfrijdende- en deelauto's. Aan de autofabrikanten is het verzoek gedaan om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het autopark te evalueren en verder te kijken dan de wet- en regelgeving. Er wordt aangedrongen op een lange termijn bedrijfsmodel dat past bij de internationale afspraken over CO<sub>2</sub>-reductie.

*Project: Corporate governance in de Verenigde Staten*

We gaan in gesprek met ondernemingen die geen veranderingen doorvoeren, waar een meerderheid van de aandeelhouders een motie voor heeft ingediend. In die gesprekken dringen we aan op een reactie waarmee de zorgen van de aandeelhouders kunnen worden weggenomen en er in de toekomst beter naar ze wordt geluisterd.

**Stemmen**

In 2017 zijn 20.135 stemmen uitgebracht op 1.396 aandeelhoudersvergaderingen. In 23,5% van de gevallen is er een tegenstem uitgebracht. Deze tegenstem was met name gericht op de rol, samenstelling en werking van het bestuur.

**8.6.2.6 Ontwikkelingen MVB-beleid 2018 en verder**

Het pensioenfonds zal in 2018 de investeringen in ondernemingen in portefeuille, die worden beschouwd als ondernemingen met een 'hoog MVB-risico' (ESG red flags), afbouwen. Het pensioenfonds kiest er daarnaast voor om posities in ondernemingen die een hoog MVB-risico in zich hebben maar niet als 'ESG red flag' worden beschouwd (ESG amber flags), voor een groot gedeelte af te bouwen. Deze strategie (niet geheel afbouwen) wordt gevolgd omdat het pensioenfonds het zijn (maatschappelijke) taak vindt om invloed te blijven uitoefenen op de slecht presterende ondernemingen op thema's die het pensioenfonds als focusthema's heeft gedefinieerd. Deze strategie maakt het mogelijk om deze ondernemingen

## 8. Financieel beleid

te kunnen blijven aanspreken op hun verantwoordelijkheid met de bedoeling aan de MVB-eisen van het pensioenfonds te voldoen (door middel van engagement en actief aandeelhouderschap).

In Nederland zijn diverse initiatieven ontplooid om maatschappelijk verantwoord beleggen binnen de pensioensector verder te ontwikkelen. Zo wordt er voor een twintigtal sectoren gewerkt aan IMVO-convenanten (o.a. één voor de pensioensector en één voor de verzekeringsbranche): deze moeten de samenwerking tussen bedrijven, overheden, NGO's en stakeholders alsook het maatschappelijk verantwoord beleggen bevorderen. Het pensioenfonds heeft de intentieverklaring met betrekking tot het convenant voor de pensioensector getekend.

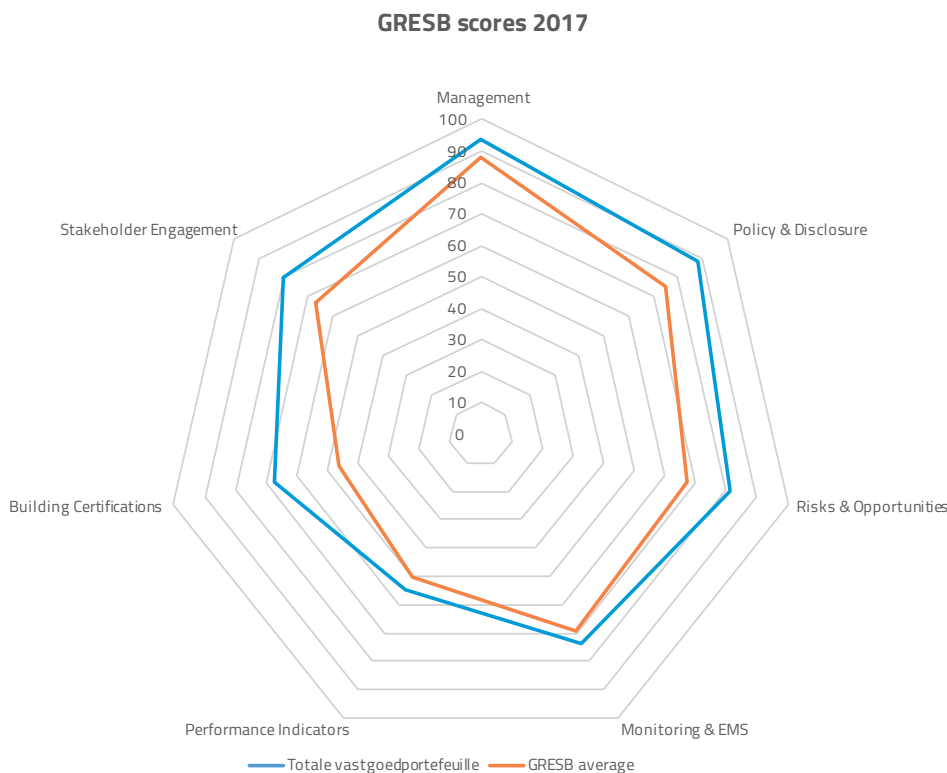
### 8.6.2.7 Duurzaamheidsprestaties van de vastgoedportefeuille

Het Pensioenfonds heeft zich in 2011, als één van de eerste leden, aangesloten bij de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). GRESB is een onafhankelijke, wetenschappelijke benchmark die het duurzaamheidsbeleid van vastgoedfondsen en portefeuilles wereldwijd beoordeelt. Op basis van GRESB scores kunnen investeerders en fondsmanagers hun duurzaamheidsbeleid tegen het licht houden en vergelijken met vastgoedportefeuilles in dezelfde regio of met hetzelfde type vastgoed.

De totale vastgoedportefeuille is vergeleken met het gemiddelde van alle deelnemers in GRESB. Bij de beoordeling van het beursgenoteerde en niet-genoteerde deel van de portefeuille worden de scores vergeleken met de relevante peer group. De peer group van beursgenoteerd vastgoed bestaat uit alle wereldwijd deelnemende beursgenoteerde vastgoedfondsen. Bij niet-beursgenoteerd vastgoed worden de scores vergeleken met alle Europese niet-genoteerde portefeuille met een core strategie.

### Duurzaamheidsprestaties totale portefeuille

De vastgoedportefeuille van het pensioenfonds scoort op totaal-niveau met een puntental van 74 ruim boven de gemiddelde GRESB score van 63. De totale vastgoedportefeuille scoort op alle zeven onderdelen van de GRESB score boven de gemiddelde GRESB score. De portefeuille scoort met 55 punten het laagst op het onderdeel 'Performance Indicators'. Dit betreft de verificatie en lange-termijn ESG doelstellingen. De scores zijn in de grafiek hieronder weergegeven.



Het pensioenfonds belegt het beursgenoteerde deel van de vastgoedportefeuille via het Blackrock Developed Real Estate Fund. Dit fonds volgt de NAREIT Developed Real Estate index. Van de 337 beursgenoteerde vastgoedfondsen in deze index nemen 133 fondsen deel aan GRESB. De niet deelnemende 133 fondsen hebben van het pensioenfonds een brief ontvangen waarin het belang om deel te nemen aan GRESB is onderstreept.

De scores van deze fondsen zijn als één geheel geëvalueerd. De deelnemende fondsen omvatten 55% van de beleggingswaarde van het pensioenfonds in beursgenoteerd vastgoed.

De beursgenoteerde portefeuille scoort in zowel de GRESB van 2016 als 2017 bovengemiddeld. Daarnaast toont de tabel een verbetering op ieder afzonderlijk onderdeel. De onderdelen waarop de portefeuille het beste presteert zijn: 'Management' en 'Policy & Disclosure'. Zij scoort het laagst op het onderdeel 'Building Certifications'. Hier valt dan ook de meeste verbetering te behalen.

#### Niet-beursgenoteerd vastgoed

In de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille van het pensioenfonds waren in 2017 zes van de tien fondsen/beleggingen aangesloten bij GRESB. Dit zijn het Achmea Dutch Residential Fund, het Achmea Dutch Retail Property Fund, de Utrechtse Fondsen CV, Altera Woningen en Altera Winkels en het ASR Dutch Mobility Office Fund. Het ASR Dutch Mobility Office Fund is per einde 2016 opgericht zodat zij in 2018 voor het eerst de resultaten van GRESB ontvangen. De overige vier beleggingen bestaan uit één belang in een groundbank, waarvoor deelname aan GRESB niet mogelijk is, en drie fondsen in liquidatie, waarvoor deelname niet zinvol is.

De niet-beursgenoteerde portefeuille toont op alle onderdelen van de GRESB beoordeling een verbetering ten opzichte van 2016. In 2017 scoort van de niet-genoteerde portefeuille Altera Woningen (81) het hoogst, gevolgd door Altera Winkels (80), Achmea Dutch Residential Fund (77), Achmea Dutch Retail Property Fund (69) en de

#### Verloop scores beursgenoteerd vastgoed

Onderdeel	2016		2017	
	Beursgenoteerd	Gemiddelde peers	Beursgenoteerd	Gemiddelde peers
Management	90	84	91 (+1)	88 (+4)
Policy & Disclosure	85	71	87 (+2)	75 (+4)
Risks & Opportunities	78	64	79 (+1)	67 (+3)
Monitoring & EMS	75	66	78 (+3)	69 (+3)
Performance Indicators	63	48	64 (+1)	50 (+2)
Building Certifications	50	44	52 (+2)	46 (+2)
Stakeholder Engagement	73	64	75 (+2)	67 (+3)
Construction & Renovation	58	44	63 (+5)	51 (+7)
<b>Totaalscore</b>	<b>71</b>	<b>60</b>	<b>73 (+2)</b>	<b>63 (+3)</b>

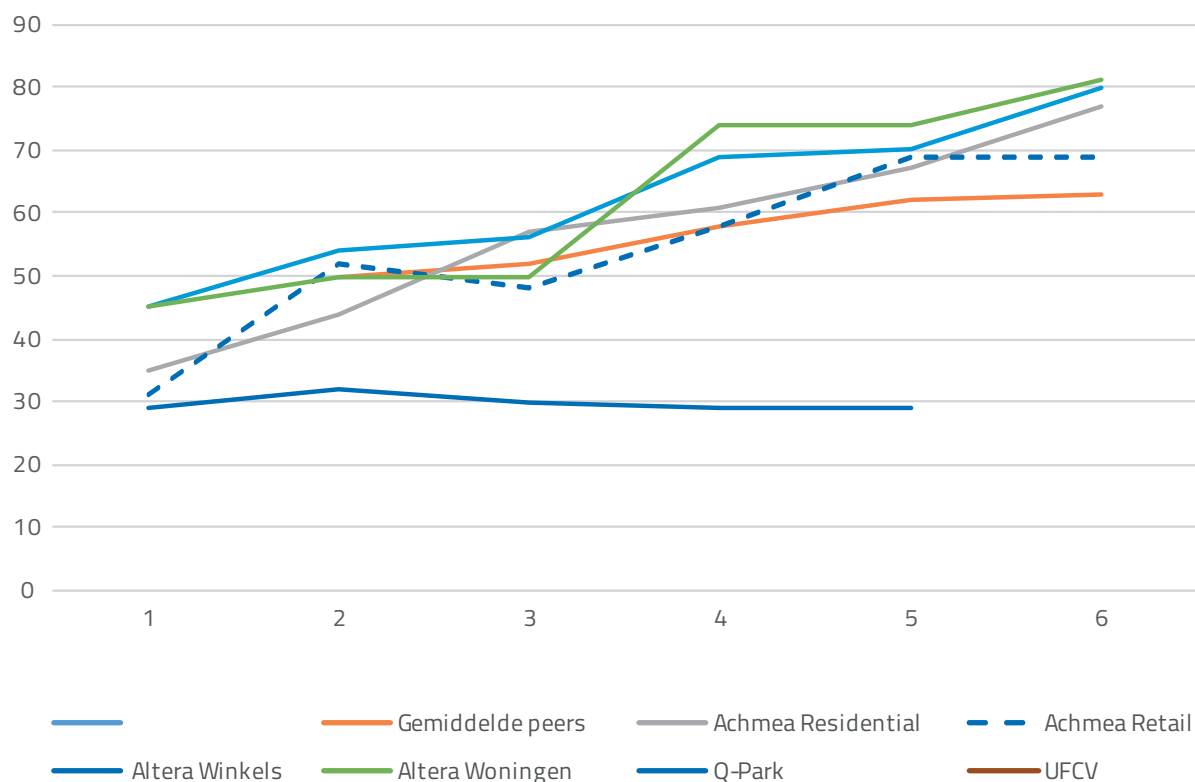


## 8. Financieel beleid

UFCV (69). Laatstgenoemde behaalt een bovengemiddelde prestatie ten opzichte van GRESB in haar eerste beoordeling. Alle vastgoedfondsen behalen daarnaast het 'Green Star' label en presteren dus goed op zowel duurzaamheidsbeleid als –uitvoering. Het in 2017 verkochte belang in Q-Park behaalt wederom een lage score van 33. De verkoop van het belang in Q-Park heeft een positief effect van 6 punten op de totaalscore van niet-beursgenoteerde beleggingen.

### 8.6.3 Z-SCORE

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het pensioenfonds ontoerei-



kend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt, dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het pensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2012 tot en met 2016. Indien de uitkomst van de performancetoets lager uitvalt dan 0 kan een deelnemer (werkgever) een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2017 is een Z-score behaald van 0,12%. De performancetoets over de periode 2013 tot en met december 2017 bedraagt 0,66%. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van -1,28.

## 8.7 Uitvoeringskosten

### 8.7.1 Inleiding

Zoals aangegeven heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen Uitvoeringskosten opgesteld. De Aanbevelingen worden gevolgd en zij bieden inzicht in de kosten van een pensioenfonds (op een uniforme wijze weergegeven). Echter niet alle kosten komen naar voren. In dit

hoofdstuk worden de kosten van uitvoering op meerdere manieren (of vanuit verschillende gezichtspunten) getoond, door bijvoorbeeld de 'pure uitvoeringskosten' te scheiden van de kosten voor onder meer ondersteuning en toezicht, maar ook de kosten die voortvloeien uit de zogenoemde gangbare methode.

### 8.7.2 Kosten pensioenbeheer

#### 8.7.2.1 Het pensioenfonds

Het pensioenfonds splitst de kosten van de pensioenuitvoering op in categorieën: de deelnemer, de werkgever, handelingen, projecten en ondersteuning. Vervolgens worden de kosten voor projecten in kaart gebracht en de kosten van de organisatie, waaronder de kosten van bestuur, commissies, Raad van Toezicht, Verantwoordingsorgaan, bestuursbureau, advies, ondersteuning, huisvesting en toezicht. Samen vormen zij de kosten van Pensioenuitvoering, Projecten en de Organisatie.

	2017	2016
Bedragen x 1.000	€	€
Kosten beheer deelnemer	11.243	11.127
Kosten beheer werkgever	6.363	6.603
Kosten handelingen	0	53
Kosten overgangsregelingen	125	333
Kosten FA, coördinatie en digitaal	1.730	1.712
Kosten ondersteuning pensioenuitvoering	1.419	1.141
<b>Totaal pensioenuitvoering</b>	<b>20.880</b>	<b>20.969</b>
Kosten projecten	1.050	885
<b>Totaal pensioenuitvoering en projecten</b>	<b>21.930</b>	<b>21.854</b>
Bestuurskosten	1.104	1.058
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	1.682	1.828
Accountskosten	182	76
Contributies en bijdragen	1.043	956
Kosten bestuursbureau	1.725	1.481
<b>Totaal organisatie</b>	<b>5.736</b>	<b>5.399</b>
<b>Totaal</b>	<b>27.666</b>	<b>27.253</b>

## 8. Financieel beleid

De totale kosten (TP, Projecten en Organisatie) in 2017 waren €27.666. Dit is een verhoging van ruim 1,5% ten opzichte van 2016.

De stijging van de kosten bestuursbureau wordt veroorzaakt door uitbreiding van de bezetting van het bestuursbureau. De projectkosten betreffen met name de implementatiekosten voor de herinrichting van het credit management proces.

### 8.7.2.2 De Aanbevelingen Uitvoeringskosten pensioenbeheer (Pensioenfederatie)

In de aanbevelingen wordt de normdeelnemer gedefinieerd zonder de gewezen deelnemer. De kosten van pensioenbeheer worden weergegeven door de normdeelnemer als maat te nemen. Hoe lager de prijs van de normdeelnemer hoe lager de kosten. De prijs van de normdeelnemer komt tot stand door het aantal actieven en pensioengerechtigden bij elkaar op te tellen en te delen door de kosten van pensioenuitvoering.

De kosten per deelnemer zijn gedaald vanwege de stijging van het aantal deelnemers met 4,8% en het stabiel houden van de pensioenuitvoeringskosten met ongeveer 3% van €78 naar €76 per deelnemer.

### 8.7.2.3 Overzicht kosten per deelnemer

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met de kosten per deelnemer met betrekking tot 2017:

2017	Aantal	Aanbevelingen
Actieven	266.372	266.372
Pensioen gerechtigden	99.249	99.249
Gewezen deelnemers	784.083	
Totaal	1.149.704	365.621

2017	Kosten per deelnemer
Totale Pensioenuitvoering (TP)	€57,1
TP en projecten	€60,0
TP en Projecten en Organisatie	€75,70

### 8.7.3 Overzicht kosten vermogensbeheer

In het jaarverslag worden de vermogensbeheerkosten 2017 verantwoord en afgezet tegen de kosten die in 2016 zijn gemaakt, zie hieronder. De vermogensbeheerkosten zijn licht gedaald naar 9,1 basispunten. Onder overige beleggingen zijn de directe kosten voor private equity en infrastructure verantwoord. Het pensioenfonds heeft per vermogenscategorie tariefafspraken met de vermogensbeheerder(s) gemaakt. Met de custodian zijn verschillende bewaar- en settlementtarieven per land overeengekomen.

### 8.7.4 Transactie- en indirecte kosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties binnen de beleggingsportefeuille. Voor de bepaling van transactiekosten is bij een aantal categorieën een schatting gemaakt. De totale transactiekosten in 2017 zijn toe te wijzen aan alle liquide beleggingscategorieën inclusief het afdekken van rente- en valutarisico bedroegen €8.102.014,-. In basispunten betreft dit 4,1 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen in 2017 (in 2016: €19.765.435,-/ 10,5 basispunten).

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met de kosten per deelnemer met betrekking tot 2016:

2016	Aantal	Aanbevelingen
Actieven	255.011	255.011
Pensioen gerechtigden	93.742	93.742
Gewezen deelnemers	738.742	
Totaal	1.087.495	348.753

2016	Kosten per deelnemer
Totale Pensioenuitvoering (TP)	€60,20
TP en projecten	€62,70
TP en Projecten en Organisatie	€78,20



In de beleggingsfondsen zijn de zogenoemde indirecte kosten (kosten die wel in de Net Asset Value (NAV) verwerkt maar niet bijdragen aan het rendement) €8.079.000, 4,1 basispunten (2016: €1.426.000,-/ 0,7 basispunten). De stijging komt met name door de opbouw en de belegging in de portefeuille Nederlandse hypotheke bij DMFCO (Munt Hypotheken).

<b>gemiddeld belegd vermogen 2017</b>	<b>€19.587.661</b>
<b>gemiddeld belegd vermogen 2016</b>	<b>€18.823.770</b>

<b>Bedragen x 1,000</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Aandelen	€1.654	€1.656
Vastrentende waarden	€4.220	€4.463
Vastgoedbeleggingen	€273	€216
Overige beleggingen	€727	€0
Afdekking rente- en valutarisico (derivaten)	€7.097	€6.943
<b>Totaal vermogensbeheer in euro's</b>	<b>€13.970</b>	<b>€13.278</b>
Custody settlement, rapportage en MVB beleid	€3.763	€4.234
Performance gerelateerde vergoedingen	€0	€0
<b>Totaal directe kosten beheer in Euro</b>	<b>€17.733</b>	<b>€17.512</b>
<b>Totaal in basispunten</b>	<b>9,1</b>	<b>9,3</b>







9.

# RISICOPARAGRAAF



# 9. Risicoparagraaf

## 9.1 Risicomanagement

### 9.1.1 Algemeen

Het pensioenfonds heeft een Risico Management Raamwerk ingericht om op gestructureerde wijze risico's te beheersen. Het Risico Management Raamwerk (RMR) heeft als doel integraal de risico's en maatregelen in kaart te brengen inclusief de bijbehorende beheersomgeving (en inrichting daarvan). Bij de verschillende risico's wordt, voor zover van toepassing, het beleid en/of de maatregel van het pensioenfonds vermeld. De aanpak om te komen tot integraal risicomanagement volgt de stappen en principes zoals die zijn beschreven in COSO Enterprise Risk Management Framework, een wereldwijd gebruikt en geaccepteerd riskmanagement raamwerk. De interne omgeving is de eerste stap in het COSO ERM, en daarmee het fundament van het Risico Management Raamwerk. Het zorgt ervoor dat de randvoorwaarden worden geschapen om effectieve beheersing ("In Control zijn") van de organisatie mogelijk te maken. De scheiding tussen beleid, uitvoering en controle dragen bij aan de efficiency van het RMR. Een goed uitgewerkte en geïmplementeerde interne omgeving schept de mogelijkheid om met minder beheersmaatregelen te kunnen volstaan.

#### Wat is risico?

Risico is de kans op een schade die kan optreden als gevolg van externe dan wel interne omstandigheden en die een negatief effect heeft op het resultaat (doelstellingen) van de organisatie.

#### Wat is risicomanagement?

- Het identificeren, kwantificeren en het beheersen van risico's door middel van een continu proces;
- Het uitsluiten, afwentelen, delen, terugdringen of accepteren van de effecten die het gevolg zijn van het optreden van een bepaalde gebeurtenis;
- Het terugdringen van de kans op een event en/of het gevolg verkleinen;
- Proces dat wordt toegepast bij het formuleren van de strategie en ontworpen om potentiële gebeurtenissen die invloed kunnen hebben op de onderneming te identificeren en om risico's te beheeren, zodat deze binnen de risico-acceptatiegraad vallen, om een redelijke zekerheid te bieden ten aanzien van het behalen van de doelstellingen.

#### Waarom risicomanagement?

- Reduceren van ongewenste variaties in de prestatie van de organisatie door een systematische en methodische aanpak van risico's;
- Het voor de organisatie als geheel op een gestandaardiseerde wijze ontsluiten en beschikbaar stellen van benaderingen voor het managen van risico's waardoor risicomanagement een integraal en multidisciplinair karakter krijgt;
- De organisatie leren anticiperen op toekomstige gebeurtenissen die van invloed zijn op het al dan niet behalen van succes;
- Het creëren van transparantie.

Het jaar 2017 heeft met name in het teken gestaan van de vastlegging van het risicomanagement in het handboek Risico Management Raamwerk, waarin naast de risico's, tevens de risicohouding, governance en de structuur van het risicomanagement raamwerk is vastgelegd.

De risicomanagement processen worden vanuit het bestuursbureau door de Risk Manager begeleid, daarbij ondersteund door de externe riskmanager beleggingen en de risk auditor. De verschillende commissies zijn verantwoordelijk voor de aan hen toegedeelde risico's. De commissie Finance & Risk heeft daarnaast het RMR als aandachtsgebied.

### 9.1.2 Riskdashboard

Om de risico's en beheersmaatregelen beter vast te leggen en te rapporteren wordt gebruik gemaakt van een risicodashboard.

De belangrijkste financiële risico's betreffen het rente-, aandelen-, valuta- en kredietrisico, die hierna als eerste worden behandeld.

### 9.1.3 Renterisico

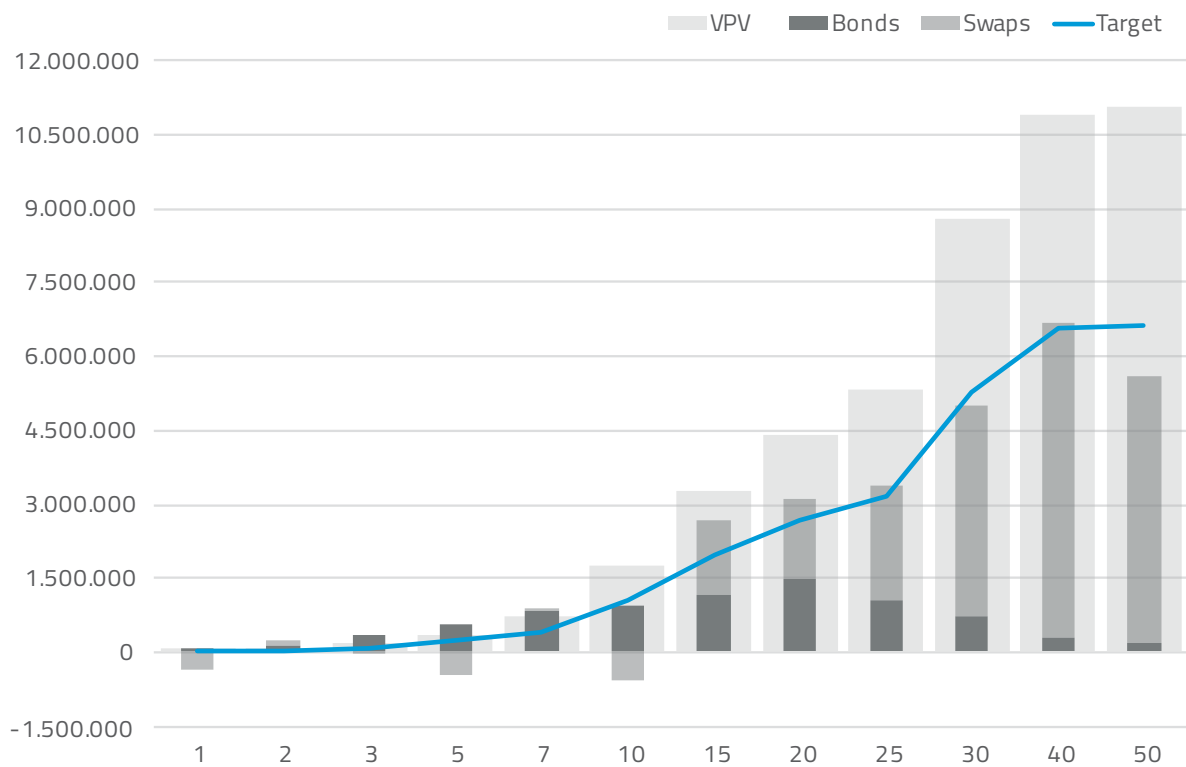
Het strategisch beleggingsbeleid staat in dienst van het beheren van de gehele balans van het pensioenfonds. Een breed gespreide beleggingsportefeuille verlaagt het mismatchrisico van de balans en leidt tot een optimale verhouding tussen risico en rendement.

Het beleggings- en het rente- en valutarisicobeleid dragen bij aan de doelstellingen van het balansbeheer. Gelet op de lange looptijd van de verplichtingen van het pensioenfonds is het renterisico onder het huidige financiële toetsingskader het meest dominante risico. Het renterisico wordt op UFR-basis voor 92% afgedekt, vertaald naar een marktwaarde rentehedge van 60%. De afdekking vindt hoofdzakelijk (72%) plaats door het gebruik van rente derivaten, aangevuld met (lang lopende) Euro staatsobligaties, Euro credits en sinds dit jaar Nederlandse hypotheken. In de wijze van afdekking wordt tevens rekening gehouden met niet-parallelle veranderingen van de rentecurve. Bovenstaande grafiek geeft inzicht in de rentegevoeligheid door middel van de norm, bandbreedte en de portefeuille van de verschillende looptijden buckets.

Het lopen van renterisico heeft over 2017 licht positief uitgepakt vanwege een gestegen rente, met gemiddeld 0,1%, van 1,50% naar 1,64%. De verplichtingen zijn daardoor in waarde gedaald als gevolg van de gestegen rente. De hoge mate van renteafdekking zorgt dat de impact van de rentestijging en -daling grotendeels gemitigeerd wordt.

### 9.1.4 Aandelen- en onroerend goed risico

Dit zijn voornamelijk de risico's die betrekking hebben op beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald dat het pensioenfonds gebruikt om aan zijn doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in



delta non-matching

	-20%	-10%	0%	+10%	+20%
-1,0%	96%	101%	106%	111%	116%
-0,5%	97%	103%	108%	114%	119%
0,0%	99%	105%	111%	117%	124%
+0,5%	101%	108%	115%	121%	128%
+1,0%	104%	111%	119%	126%	133%

delta rentecurve

## 9. Risicoparagraaf

de uitvoering wordt gezorgd voor een goede spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie. Het aandelenrisico is een van de voornaamste financiële risico's voor het pensioenfonds, aangezien het renterisico voor een groot deel wordt gehedged. De gevoeligheden van de portefeuille voor ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten komt tot uitdrukking in onderstaande scenario analyse, waarbij op de aandelen een schok wordt toegepast van +/- 10% en +/- 20%, en bij rente een parallelle verschuiving van de rentecurve van +/- 0,5% en +/- 1,0%. Het lopen van dit risico heeft over 2017 positief bijgedragen aan het rendement. De aandelenbenchmark laat een rendement van 10,8% zien en heeft daarmee bijgedragen aan de stijging van de dekkingsgraad.

### 9.1.5 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloedt. Het pensioenfonds loopt bij de uitvoering van het beleid valutarisico, circa 46% van de portefeuille bestaat uit niet-euro beleggingen. Om het valutarisico te mitigeren wordt een gedeelte van de valuta exposures afgedekt. Het valutarisico wordt hoofdzakelijk gelopen op de US-dollar, 27% van de portefeuille, gevolgd door de veel kleinere exposures op de Hong Kong Dollar, Japanse Yen en Britse Pond met ieder een exposure van ongeveer 2%. Het pensioenfonds dekt momenteel 75% van het valutarisico op een passieve wijze af met betrekking tot de volgende valuta: Britse Pond en US Dollar. De valuta exposures in deze valuta worden op basis van de strategische allocaties en de benchmarks van volgende portefeuilles bepaald:

- High Yield Bonds;
- Emerging Markets Bonds;
- US en UK Equity;
- US en GB listed real estate.

Van het totaal aan beleggingen luidt omgerekend per saldo € 9,4 miljard in andere valuta dan de euro.

De wereldwijde MSCI-aandelenbenchmark heeft over 2017 een performance van 18,5% gehaald in lokale valuta, in euro's bedroeg het rendement 7,5%. Het lopen van valutarisico heeft negatieve impact gehad, het afdekken van het valutarisico heeft dan ook een positieve bijdrage geleverd, van afgerond 2,5%, aan het rendement over 2017.

### 9.1.6 Kredietrisico

Kredietrisico is een vorm van tegenpartijrisico, echter in tegenstelling tot tegenpartijrisico wordt kredietrisico expliciet genomen om rendement te behalen. In de portefeuille van het pensioenfonds zijn vijf mandaten opgenomen die betrekking hebben tot kredietrisico, namelijk Euro Non-Sovereign, Global High Yield, Emerging Markets Local Currency, Emerging Markets Hard Currency en Nederlandse hypotheek. In totaal zal de allocatie naar kredietrisico 30% van de totale portefeuille gaan bedragen. Het lopen van kredietrisico heeft over 2017 per saldo positief bijgedragen aan het rendement.

De impact van de bovenstaande vier risico's op de ontwikkeling van de dekkingsgraad bedraagt 3,7% versus de verplichtingen (overrendement). In het herstelplan is uitgegaan van een positief effect van 3,3%.

### 9.1.7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is onder andere het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd (asset liquidity). Dit risico wordt beheerst doordat het pensioenfonds de beleggingsportefeuille op zodanige wijze opzet, dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds kan voldoen. Een groot deel van de portefeuille is belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten.

Naast deze liquiditeit heeft het pensioenfonds middelen nodig om te voldoen aan onderpand vereisten en afwikkeling van valutacontracten (funding liquidity).

Maandelijks wordt gekeken naar de liquiditeitsbehoefte onder een stressscenario. Onderstaande grafiek geeft hier een voorbeeld van. Het beschikbare onderpand en liquiditeiten zijn ruim voldoende om, ook onder stress scenario's, te voldoen aan de verplichtingen. Met de verdere invoering van de verplichting tot central clearing, naar aanleiding van EMIR-regelgeving, zal het liquiditeitsrisico afkomstig van de margin requirements uit de swap portefeuille omhooggaan. De ingangsdatum voor de verplichting van central clearing voor pensioenfonds is een aantal keer uitgesteld, waardoor het onduidelijk is wanneer de verplichting uiteindelijk in zal gaan. Per ultimo 2017 is 20% van de interest rate swap portefeuille centraal cleared.

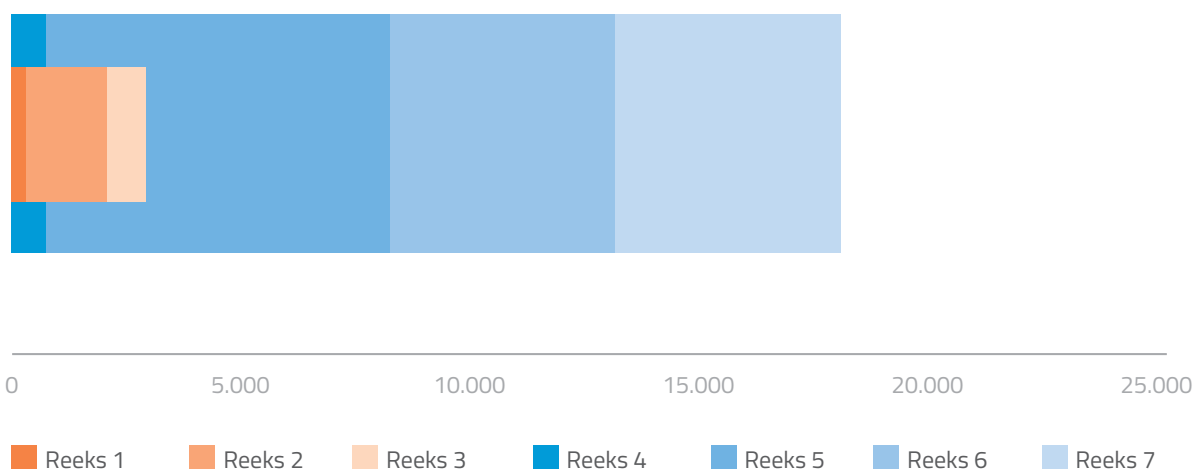
### 9.1.8 Tegenpartijrisico

Hieronder wordt verstaan: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen geselecteerd op basis van reputatie en kredietwaardigheid. Daarnaast worden transacties over meerdere tegenpartijen gespreid en wordt er onderpand geëist om tegenpartijrisico te mitigeren. Dit risico speelt met name bij de derivatenportefeuille van het pensioenfonds. De EMIR regelgeving, waarbij er op termijn één centrale tegenpartij zal zijn in plaats van de huidige verschillende bancaire tegenpartijen, speelt hier een grote rol. Van een aantal bancaire tegenpartijen zijn de posities reeds overgegaan naar de centrale tegenpartij.

### 9.1.9 Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het pensioenfonds niet aan zijn nominale pensioenverplichtingen kan voldoen.





### 9.1.10 Operationele risico's

Het operationele risico betreft het risico dat optreedt bij de uitvoering van pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds beheerst operationele risico's door eisen te stellen aan de partijen aan wie het pensioenfonds werkzaamheden heeft uitbesteed, zoals het hebben van een ISAE-verklaring. In het RMR zijn controls opgenomen die tevens betrekking hebben op operationele risico's, zoals scheiding tussen uitvoering en controle. Het bestuur heeft de beoordeling van de ISAE3402 en de SLA-rapportages als controle-middel om dit risico te beperken.

### 9.1.11 Actuariële risico's

Een belangrijk element van de actuariële risico's (het verzekerings-technisch risico) is het lang leven risico. Het lang leven risico houdt in, dat het pensioenfonds langer uitkeringen moet verstrekken dan in de veronderstellingen bij de bepaling van de technische voorziening rekening is gehouden. Door toepassing van de meest recente prognosetafels AG 2016, met eveneens recente en adequate fonds specifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico voldoende prudent verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden, zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

### 9.1.12 Integriteitsrisico's

Integriteitsrisico's betreffen risico's met betrekking tot witwassen, fraude, misbruik voorwetenschap, compliance risico, belangenverstremgeling, onoorbaar handelen, corruptie en terrorismefinanciering. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode en daaraan gerelateerde wet- en regelgeving. Elk jaar maakt het pensioenfonds een systematische integrale risicoanalyse om beter inzicht en grip te krijgen op de integriteitsrisico's.

### 9.1.13 Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds wordt gedefinieerd als de mate waarin het pensioenfonds na overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan bereid is risico's te lopen én de mate waarin het pensioenfonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding is onderdeel van de door sociale partners aan het pensioenfonds gegeven opdracht om de pensioenregeling uit te voeren. Het bestuur van het pensioenfonds gebruikt de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds, bij de opdracht aanvaarding en de vaststelling van beleid. Het toeslagstreven van het pensioenfonds is voor het bestuur belangrijk. Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid en kortingsbeleid) is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Naar het oordeel van het bestuur rechtvaardigt het toeslagstreven een wat ruimere risicohouding. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, op enig moment gekort moeten worden.

#### 9.1.13.1 Korte termijn risicohouding

De risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Het korte termijn risico, gemeten door middel van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bij de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt 19,0% met een ondergrens van 16,0% en een bovengrens van 21,0%. De bandbreedte rondom het VEV is bedoeld om uitvoering te geven aan het feitelijke beleggingsbeleid binnen de toegestane bandbreedtes rondom het strategische beleid.

## 9. Risicoparagraaf

### 9.1.13.2 Lange termijn risicohouding

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). De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud.

De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat is gelijk aan 75%.
- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het pensioenfonds vanuit de feitelijke dekkinggraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario die het pensioenfonds dan acceptabel vindt is 45%.

De in 2017 uitgevoerde en vastgestelde aanvangs-haalbaarheidstoets heeft tot de volgende uitkomsten geleid:

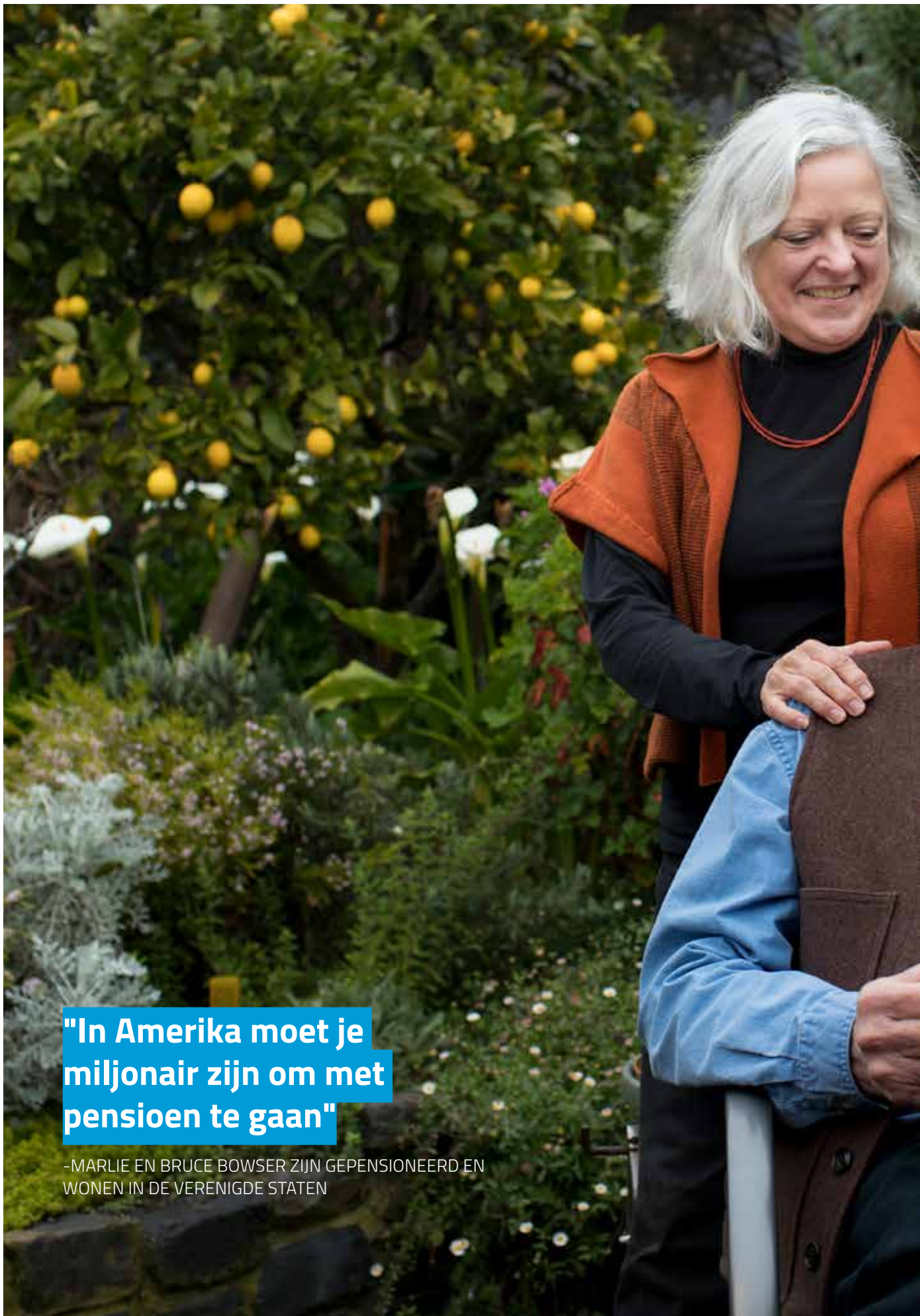
- Het verwachte (mediane) pensioenresultaat is gelijk aan 85,4%.
- De relatieve afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario is gelijk aan 38,1%.
- Hiermee is voldaan aan de normering van de pensioenresultaten zoals deze zijn vastgesteld.



**“De veranderingen  
in de retail gaan  
zo snel”**

-MARK VAN DER ZEE





**"In Amerika moet je  
miljonair zijn om met  
pensioen te gaan"**

-MARLIE EN BRUCE BOWSER ZIJN GEPENSIONEERD EN  
WONEN IN DE VERENIGDE STATEN





10.

# UITVOERING VAN DE PENSIOENREGELING

# 10. Uitvoering van de Pensioenregeling

## 10.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen van het pensioenfonds.

## 10.2 De verplichte pensioenregelingen

### 10.2.1 Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

### 10.2.2 Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

### 10.2.3 Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. De fiscale regels zijn aangepast met ingang van 1 januari 2018 waardoor de pensioenregeling bij ongewijzigde voorzetting fiscaal bovenmatig zou zijn geworden. De sociale partners hebben ervoor gekozen om het opbouwpercentage te verlagen, in plaats van de pensioenleeftijd te verhogen. De pensioenrichtleeftijd in de pensioenregeling blijft daarmee 67 jaar, met een verlaging van het opbouwpercentage (zie 10.2.5.)

### 10.2.4 Pensioengrondslag

Het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van €54.614 verminderd met de franchise van €13.101

### 10.2.5 Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Elk jaar wordt 1,75% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. Het opbouwpercentage ouderdomspensioen is met ingang van 1 januari 2018 1,622%.

### 10.2.6 Opbouwpercentage partnerpensioen

Elk jaar wordt 1,225% van de pensioengrondslag opgebouwd aan partnerpensioen. Het opbouwpercentage partnerpensioen is met ingang van 1 januari 2018 1,135%.

### 10.2.7 Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18, of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden wordt het wezenpensioen verdubbeld.

### 10.2.8 Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te gebruiken om het ouderdomspensioen eerder in te laten gaan dan op de pensioendatum. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie

het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

## 10.3 Aanvullende pensioenregeling

Deelnemers in de verplichte pensioenregeling bouwen pensioen op tot een maximum pensioengevend loon (voor 2017: € 54.614). De werkgever kan ervoor kiezen om voor werknemers, die een loon ontvangen dat hoger is dan het maximum pensioengevend loon, een aanvullende pensioenregeling af te sluiten. De werknemer bouwt in dat geval naast de verplichte pensioenregeling ook pensioen op over dat hogere loon. Deze opbouw betreft zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen. De opbouwpercentages zijn gelijk aan die van de verplichte pensioenregeling. De pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst.

## 10.4 Pensioenaanvullingsregelingen

### 10.4.1 Bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven

Met ingang van 1 januari 2010 is het Bedrijfstakpensioenfonds Optiekbedrijven (hierna: BPF Optiek) gefuseerd met het pensioenfonds. Afgesproken is dat het pensioenfonds de 15-jarenregeling van BPF Optiek voortzet. Vanaf 1 januari 2006 bouwden de deelnemers van BPF Optiek, die tot en met 2005 aan de pensioenregeling van BPF Optiek deelnamen, geen prepensioen meer op om eerder met pensioen te kunnen gaan. Om dit te compenseren is de 15-jarenregeling in het leven geroepen. Deze regeling is een pensioenaanvullingsregeling waardoor het mogelijk blijft om voor het 65e jaar te stoppen met werken in de optiekbranche. De regeling geldt voor deelnemers die op 31 december 2009 deelnemer waren in BPF Optiek en die voldoen aan aanvullende voorwaarden. Deze aanvullende voorwaarden zijn in de verplichte pensioenregeling opgenomen.

### 10.4.2 Bedrijfstakpensioenfonds Schoenmakerij

Met ingang van 1 januari 2017 is het Bedrijfstakpensioenfonds Schoenmakerij (hierna: BPF Schoenmakerij) overgegaan naar het pensioenfonds. Afgesproken is dat het pensioenfonds de pensioenaanvullingsregeling van BPF Schoenmakerij voortzet. De voorwaarden zijn in de verplichte pensioenregeling van het pensioenfonds opgenomen.

## 10.5 Premies, looptijd en bijzonderheden

### 10.5.1 De premie verplichte pensioenregeling

De premie bedraagt 21,6% van de pensioengrondslag. Deze premie geldt van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2020. Op het salaris van de werknemer mag 5,7% of minder worden ingehouden.

Voor iedere deelnemer die werknemer is bij een werkgever in de optiekbranche, wordt uiterlijk tot 1 januari 2021, zulks in aanvulling op de premie, jaarlijks premie geheven ter financiering van de 15-jarenregeling. Deze premie is voor 2017 vastgesteld op 0,0% van het ongemaximeerd pensioengevend loon.



### 10.5.2 Premie aanvullende pensioenregeling

De premie voor de aanvullende pensioenregeling is voor de periode van 2017 tot en met 2020 vastgesteld op 24,7% van de excedent pensioengrondslag (het loon minus het maximum pensioengevend loon). Indien de werkgever meer dan honderd werknemers aan deze aanvullende pensioenregeling laat deelnemen, wordt een afzonderlijke premie voor deze werkgever vastgesteld. Deze premie is hoger dan bovengenoemde premie.

Net als bij de verplichte pensioenregeling gaat het bij de aanvullende pensioenregeling om een collectieve vaste bijdrageregeling.

### 10.6 Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet de pensioenregeling in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen premie verschuldigd.

### 10.7 Collectieve vaste bijdrageregeling

De verplichte en aanvullende pensioenregelingen van het Pensioenfonds zijn uitkeringsovereenkomsten die worden gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat telkens voor een periode van vijf jaar (tot en met 2020) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene gevallen kan de premie tussentijds wijzigen.

### 10.8 Wijzigingen statuten, reglementen en verplichtstellingbeschikking

De statuten zijn gewijzigd op 31 december 2017. De verplichtstelling is uitgebreid met de bedrijfstak Wonen. Het pensioenreglement is gewijzigd voor de volgende onderwerpen: premies verplichte en aanvullende regeling, VPL regeling Bfp Schoenmakerij, vervallen FVP, vervroegen en uitstellen van ouderdomspensioen, informatieverstrekking, actualisatie kerngetallen en flexibilisering, afkoop- en inkoopfactoren.

### 10.8.1 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is in 2017 inhoudelijk niet gewijzigd.

In de in hoofdstuk 11 van dit jaarverslag opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2017 vermeld.

20 juni 2018

- De heer H.T. Van der Kolk, werknemersvoorzitter
- De heer A.H.J. Snellen, werkgeversvoorzitter
- De heer A. van Dorssen, bestuurslid
- De heer B.A. de Lege, bestuurslid
- De heer H.B.M. Grutters, bestuurslid
- De heer J.J. Meerman, bestuurslid
- De heer L.V.J.M Rolf, bestuurslid
- De heer C.H.L.M. Filippini, bestuurslid
- De heer K.B. van Popta, bestuurslid
- De heer G.J. Seffinga, bestuurslid

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel



**"Winkels zijn  
een ontmoetingsplek"**

- CHARLOTTE JANSEN



**11.**

# JAAARREKENING



# 11. Jaarrekening

## 11.1 Balans per 31 december 2017 na resultaatbestemming (x € 1.000)

		31-12-2017	31-12-2016
		€	€
<b>ACTIVA</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	21.389.254	19.555.247
Vorderingen en overlopende activa	(2)	366.836	433.246
Overige activa	(3)	19.426	22.328
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>21.775.516</b>	20.010.821
<b>PASSIVA</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	2.028.092	1.209.052
Technische voorzieningen	(5)	18.307.453	18.058.214
Langlopende schulden	(6)	8.899	9.746
Derivaten	(7)	1.139.867	652.753
Overige schulden en overlopende passiva	(8)	291.205	81.056
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>21.775.516</b>	20.010.821

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans (hoofdstuk 11.4.3).

## 11.2 Staat van baten en lasten

		2017	2016
		€	€
<b>BATEN</b>			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(9)	567.436	448.827
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(10)	621.378	2.236.161
Overige baten	(11)	95	10.387
<b>TOTAAL BATEN</b>		<b>1.188.909</b>	<b>2.695.375</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	(12)	321.238	301.474
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	27.666	27.253
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(14)		
- Pensioenopbouw		640.813	522.607
- Rentetoevoeging		-40.194	-9.471
- Onttrekking van pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-327.222	-307.473
- Wijziging markttrente		-236.290	1.843.587
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-31.283	74.004
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		219.210	149.674
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		24.205	-9.028
		249.239	2.263.900
Beleggingsrendementen inzake VPL	(15)	-47	-33
Saldo overdracht van rechten	(16)	-234.451	-161.128
Overige lasten	(17)	6.224	347
<b>TOTAAL LASTEN</b>		<b>369.869</b>	<b>2.431.813</b>
<b>SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>		<b>819.040</b>	<b>263.562</b>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Beleggingsreserves		165.938	384.131
Bestemmingsreserves		-65.341	10.468
Beleidsreserves		718.443	-131.037
		<b>819.040</b>	<b>263.562</b>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten (hoofdstuk 11.4.6).

# 11. Jaarrekening

## 11.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017	2016
	€	€
<b>KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen premies	541.362	449.064
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	6.804	5.211
Overig	242	9.133
	<b>548.408</b>	<b>463.408</b>
<b>Uitgaven</b>		
Betaalde pensioenuitkeringen	-320.843	-300.979
Betaald in verband met overdracht van rechten	-19.096	-13.420
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-28.379	-23.349
Overig	-1.951	-177
	<b>-370.269</b>	<b>-337.925</b>
<b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>178.139</b>	<b>125.483</b>
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	906.295	551.104
Verkopen en aflossingen van beleggingen	7.676.594	3.813.678
	<b>8.582.889</b>	<b>4.364.782</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-8.722.442	-4.525.393
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-18.239	-18.264
	<b>-8.740.681</b>	<b>-4.543.657</b>
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-157.792</b>	<b>-178.875</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>20.347</b>	<b>-53.392</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>20.347</b>	<b>-53.392</b>



Samenstelling geldmiddelen	2017	2016
	€	€
Liquide middelen primo boekjaar	81.070	134.462
Liquide middelen ultimo boekjaar	101.417	81.070
<b>Waarvan:</b>		
Liquide middelen (beleggingen voor risico pensioenfonds)	81.991	58.742
Liquide middelen (overige activa)	19.426	22.328

## 11.4 Toelichting op de jaarrekening

### 11.4.1 Algemeen

#### Activiteiten

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Detailhandel (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Utrecht. Het adres is Euclideslaan 201, 3584 BS, te Utrecht. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178211.

Het pensioenfonds heeft tot doel om de uit de pensioenovereenkomsten en reglementen voortvloeiende verplichtingen jegens de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen, dit overeenkomstig de statuten en relevante wetgeving en tevens in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

#### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het bestuur heeft op 20 juni 2018 de jaarrekening vastgesteld.

#### Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

### 11.4.2 Grondslagen

#### 11.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

#### Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

#### 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.

#### Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle (of nagenoeg alle) risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans vermeld vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

# 11. Jaarrekening

## **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 te voldoen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

## **Vreemde valuta**

### *Functionele valuta*

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

### *Transacties, vorderingen en schulden*

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

## **Schattingwijziging**

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden vastgelegd in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Per 31 december 2017 zijn de partnerfrequenties gewijzigd. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 35,1 miljoen positief.

Per 1 januari 2018 wijzigt het opbouwpercentage voor ouderdomspensioenen van 1,750% naar 1,622%. Dit effect is meegenomen in de technische voorziening per 31 december 2017. De technische voorziening van vrijgestelde toekomstige pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten neemt hierdoor af. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 14,5 miljoen positief.

Per 1 januari 2017 is de afslagfactor voor ANW-hiaat premie gewijzigd in 0,80. Als gevolg hiervan daalt de technische voorziening voor de vrijgestelde toekomstige ANW hiaat premies voor arbeidsongeschikte deelnemers. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 1,7 miljoen positief.

Per 31 december 2017 is de premieopslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid met terugwerkende kracht verhoogd van 0,2% tot 0,6% van de pensioengrondslag. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 20 miljoen negatief.

De vier schattingswijzigingen hebben in totaal een positief effect van 0,2%-punt op de dekkingsgraad.

## **Dekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kort- en langlopende schulden en derivaten passiva te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte inflatie.

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

## **Beleggingen**

### **Algemeen**

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Het begrip reële waarde is te beschouwen als synoniem van marktwaarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag

**De koersen van de belangrijkste valuta zijn:**

	31 december	Gemiddeld	31 december	Gemiddeld
	2017	2017	2016	2016
USD	0,8328	0,8868	0,9481	0,9042
GBP	1,1265	1,1415	1,1715	1,2235
JPY	0,0074	0,0079	0,0081	0,0083
CHF	0,8546	0,9006	0,9328	0,9176
HKD	0,1017	0,1038	0,1223	0,1205

waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

**Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

**Vastgoedbeleggingen**

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van kostprijs of lagere reële waarde. De kostprijs zijn de gedane uitgaven, inclusief bouwrente. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar reële waarde hergewaardeerd.

**Aandelen**

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private equity-beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

**Vastrentende waarden**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van de geldende marktrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico.



# 11. Jaarrekening

Vorderingen op banken worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

## Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de passiva verantwoord.

## Overige beleggingen

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening-courantsaldi worden tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd.

## Securities lending

Het pensioenfonds neemt deel aan een securities-lendingprogramma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities-lendingcontract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Als onderpand ontvangen middelen worden opgenomen onder beleggingen. Indien uit hoofde van een securities-lendingprogramma beleggingen als zekerheid zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen maar in de toelichting vermeld. Alle uit het securities-lendingprogramma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

Het pensioenfonds participeert direct in securities lending. Binnen de beleggingspools is indirect sprake van securities lending.

## Vorderingen en overlopende activa

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

## Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn, dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

## Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

## Beleggingsreserve

De beleggingsreserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer.

## Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de beleggingsreserve, de bestemmingsreserve AOP-regeling en de bestemmingsreserve AAOP-regeling.

## Bestemmingsreserve AOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd voor het AOP op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de verplichte pensioenregeling.

Voor revalidatie wordt (net als bij premievrijstelling) 100% gehanteerd. Het resultaat op de AOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AOP-reserve. De bestemmingsreserve AOP-regeling is per 31 december 2017 vervallen.

## Bestemmingsreserve AAOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een reserve gevormd ter grootte van de feitelijke uitkeringen AAOP. Het resultaat op de AAOP-regeling wordt jaarlijks toegevoegd of onttrokken aan de AAOP-reserve. De bestemmingsreserve AAOP-regeling is per 31 december 2017 vervallen.

## Technische voorzieningen

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds 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, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

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. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van exantecondities) 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 toekomstige opbouw, waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB (2016: idem).
- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafels 2016 met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren (2016: idem).
- Voor niet ingegane partnerpensioenen wordt een fondsspecifieke partnerfrequentie gehanteerd (2016: partnerfrequentie volgens sterftetafel GBM/V 1985), met uitzondering van de leeftijden 62 tot en met pensioenrichtleeftijd. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf de pensioenrichtleeftijd wordt uitgegaan van de werkelijke partnersituatie.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw (2016: idem).
- De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 2,5% van het latent partnerpensioen behorend bij het nog niet ingegane ouderdompensioen; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18- jarige cq 27- jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftetekansen (2016: idem).
- Kostenopslag ter grootte van 2,2% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en exassokosten (2016: idem).
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte

deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 0% (2016: idem).

- Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door een invaliditeitsopslag uit de premie van 0,6% (2016: 0,2%) van de pensioengrondslag van de afgelopen twee jaar te nemen.
- Niet-opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan, omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering tot 5 jaar na de ingangsdatum volledig in stand gehouden en vervolgens verlaagd tot nihil (2016: idem).

#### Langlopende schulden

Het pensioenfonds voert twee VPL regelingen uit. De VPL-overgangsregelingen zijn door cao-partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De langlopende schuld betreft de gefactureerde premies voor de overgangsregelingen waaraan het rendement wordt toegevoegd. De inkoop van de extra pensioenaanspraken wordt onttrokken aan deze schuld. De verwerking van de VPL regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats, teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL gelden tegen te gaan.

#### VPL Optiek

Er vindt geen nieuwe opbouw plaats. Het toe te kennen rendement is gelijk aan het rendement op liquiditeiten (zowel positief als negatief). De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de fondsgrondslagen van primo jaar. Daarbij wordt een opslag voor solvabiliteit berekend over de lasten van de inkoop.

#### VPL Schoenmakerij

De jaarlijks aan de langlopende schuld toe te voegen premie (dotatie) bedraagt 1,0% van het pensioengevend loon. Het toe te kennen rendement is gelijk aan het gemiddelde beleggingsrendement van het pensioenfonds (zowel positief als negatief). De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van het fondsgrondslagen primo jaar. Daarbij wordt een opslag voor solvabiliteit berekend over de inkoopwaarde.

#### Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na deze verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

#### 11.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

##### Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

# 11. Jaarrekening

## Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers worden verstaan: de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. De premiebatens in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers. Voor een beperkt aantal werkgevers zijn de premies gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven. Onder premiebijdragen is separaat opgenomen de hoogte van de inkoop(som)(men) inzake ingekochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

## Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

### Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderings. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan: rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan.

### Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

## Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

## Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

## Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

### Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

### Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve-, gewezen en gepensioneerde deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juli tot juli daaraan voorafgaand. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Het toeslagbeleid kent op dit moment geen mogelijkheid van inhaaltoeslagverlening.

### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,217% negatief (2016: 0,060% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het eind van het vorig verslagjaar.

### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Er wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten), pensioenuitkeringen en afkopen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

### Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging marktrente.

### Wijzigingen 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, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

#### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

#### **Saldo overdracht van rechten**

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

#### **Overige baten en lasten**

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### **11.4.2.4 Kasstroomoverzicht**

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



# 11. Jaarrekening

## 11.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2017

ACTIVA	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen		
Vastgoedbeleggingen	940.827	870.316
Aandelen	6.724.047	6.128.136
Vastrentende waarden	11.207.993	10.762.560
Derivaten	1.007.800	986.964
Overige beleggingen	1.508.587	807.271
	<b>21.389.254</b>	<b>19.555.247</b>

ACTIVA	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
STAND PER 1 JANUARI 2017	870.316	6.128.136	10.762.560	334.211	807.271	18.902.494
Aankopen	170.424	793.552	5.543.238	527	2.461.094	8.968.835
Verkopen	-129.931	-749.684	-4.749.149	-242.347	-1.811.670	-7.682.781
Herwaardering	30.018	552.043	-348.656	-224.458	22.457	31.404
Overige						
mutaties	0	0	0	0	29.435	29.435
STAND PER 31 DECEMBER 2017	940.827	6.724.047	11.207.993	-132.067	1.508.587	20.249.387
Schuldpositie derivaten (credit)						1.139.867
						<b>21.389.254</b>

ACTIVA	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
<b>STAND PER 1 JANUARI 2016</b>	<b>797.002</b>	<b>5.537.754</b>	<b>10.099.200</b>	<b>-341.526</b>	<b>308.928</b>	<b>16.401.358</b>
Aankopen	57.942	555.890	2.860.978	0	1.219.932	4.694.742
Verkopen	-27.316	-488.300	-2.603.584	21.593	-716.482	-3.814.089
Herwaardering	42.688	522.792	405.966	654.144	9.123	1.634.713
Overige						
mutaties	0	0	0	0	-14.230	-14.230
<b>STAND PER 31 DECEMBER 2016</b>	<b>870.316</b>	<b>6.128.136</b>	<b>10.762.560</b>	<b>334.211</b>	<b>807.271</b>	<b>18.902.494</b>
Schuldpositie derivaten (credit)						652.753
						19.555.247

# 11. Jaarrekening

Vastgoedbeleggingen	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	7.477	156.935
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	933.350	713.381
	<b>940.827</b>	<b>870.316</b>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Utrechts Vastgoed Fonds CV	190.413	20,2	148.987	17,1
Altera Vastgoed Woningen	134.836	14,4	143.616	16,5
ASR Dutch Mobility Office Fund	51.611	5,5	0	-
Q-Park	0	-	51.972	6,0
	<b>376.860</b>	<b>40,1</b>	<b>344.575</b>	<b>39,6</b>

Het pensioenfonds belegt o.a. in beleggingsfondsen. Indien een specifiek beleggingsfonds meer dan 5% deel uitmaakt van een beleggingscategorie is deze ook verantwoord. Deze beleggingsfondsen gebruiken de financiële middelen voor meerdere investeringsdoelindes, waardoor het concentratierisico na doorkijk kleiner kan zijn.

Aandelen	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Beursgenoteerde aandelen	5.147.476	4.696.988
Private equity	30.448	40.297
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	1.546.123	1.390.851
	<b>6.724.047</b>	<b>6.128.136</b>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2017		2016	
	€	%	€	%
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	918.270	13,6	924.463	15,1
BlackRock MSCI Equity Index Fund B - China	347.788	5,2	0	-
	<b>1.266.058</b>	<b>18,8</b>	<b>924.463</b>	<b>15,1</b>

Vastrentende waarden	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Staatsobligaties	8.117.411	8.073.182
Bedrijfsobligaties (credits)	2.367.340	2.578.696
Leningen op schuldbekentenis	17.541	18.183
Hypotheke	744.525	50.751
Overige	-38.824	41.748
	<b>11.207.993</b>	<b>10.762.560</b>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Franse staatsobligaties	2.782.090	24,8	2.661.532	24,7
Duitse staatsobligaties	1.280.444	11,4	1.704.266	15,9
DMF Hypotheken Detailhandel	796.103	7,1	0	-
Nederlandse staatsobligaties	697.971	6,2	678.711	6,3
Oostenrijkse staatsobligaties	476.124	4,3	0	-
	<b>6.032.732</b>	<b>53,8</b>	<b>5.044.509</b>	<b>46,9</b>

Derivaten	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Valutaderivaten	44.642	5.551
Rentederivaten	963.158	981.413
	<b>1.007.800</b>	<b>986.964</b>

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten		4.372.072	43.828	44.642	814
Rentederivaten		27.132.378	-175.895	963.158	1.139.053
		<b>31.504.450</b>	<b>-132.067</b>	<b>1.007.800</b>	<b>1.139.867</b>



# 11. Jaarrekening

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2016:

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten		4.138.407	-140.366	5.551	145.917
Rentederivaten		27.075.078	474.577	981.413	506.836
		<b>31.213.485</b>	<b>334.211</b>	<b>986.964</b>	<b>652.753</b>

Overige beleggingen	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Beleggingsfondsen (Geldmarktfonds)	1.326.563	433.000
Infrastructuurfondsen	100.033	146.180
Collectieve waardeovername BPF Schoenmakerij	0	169.349
Liquide middelen	81.991	58.742
	<b>1.508.587</b>	<b>807.271</b>

Binnen de aandelen beleggingspools van BlackRock, waarin het pensioenfonds belegt, worden aandelen uitgeleend. De gemiddelde waarde van de uitgeleende aandelen bedraagt in 2017 € 122,5 miljoen (2016: € 116,9 miljoen). Hiervoor is onderpand ontvangen in de vorm van cash collateral met een gemiddelde waarde in 2017 van € 138,2 miljoen (2016: € 123,8 miljoen).

Eveneens binnen de segregated accounts worden effecten uitgeleend. Deze dienstverlening wordt door KAS Bank N.V. voor het pensioenfonds verzorgd. De totale uitgeleende positie met betrekking tot de segregated accounts bedraagt ultimo 2017 € 1.080,0 miljoen (2016: € 3.992,2 miljoen). Hiervoor is € 1.132,8 miljoen (2016: € 4.169,2 miljoen) aan collateral ontvangen. Het collateral is in de vorm van effecten en heeft een minimale S&P rating van AA- met betrekking tot staatsobligaties en een minimale lange termijn rating van S&P en/ of Moody's voor bedrijfsobligaties van minimaal A-/ A3 met een stabiele outlook. Daarnaast worden aandelen die onderdeel uitmaken van geselecteerde indices als onderpand geaccepteerd.

#### Onderpand met betrekking tot derivaten

Het pensioenfonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fonds onderpand. Ultimo 2017 bedraagt het ontvangen collateral € 356,8 miljoen (2016: € 767,7 miljoen) en het betaalde collateral € 670,7 miljoen (2016: € 314,6 miljoen).

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Institutional Cash Series PLC - Institutional Euro	1.326.322	87,9	432.730	53,6
SAVB Infrastructure Pool (BNY)	100.033	6,7	146.180	18,1
	<b>1.426.355</b>	<b>94,6</b>	<b>578.910</b>	<b>71,7</b>

Het pensioenfonds belegt ook in beleggingsfondsen. Indien een specifiek beleggingsfonds meer dan 5% deel uitmaakt van een beleggingscategorie is deze ook verantwoord. Deze beleggingsfondsen gebruiken de financiële middelen voor meerdere investeringsdoelstellingen, waardoor het concentratierisico na doorkijk kleiner kan zijn.

#### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde 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 actuele waarde 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 pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

# 11. Jaarrekening

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekening	Andere methode	Totaal
	€	€	€	€	€
<b>Per 31 december 2017</b>					
Vastgoedbeleggingen	503.936	7.477	0	429.414	940.827
Aandelen	5.147.475	0	0	1.576.572	6.724.047
Vastrentende waarden	10.320.734	0	17.541	869.718	11.207.993
Derivaten	0	0	-132.067	0	-132.067
Overige beleggingen	1.408.554	0	0	100.033	1.508.587
	<b>17.380.699</b>	<b>7.477</b>	<b>-114.526</b>	<b>2.975.737</b>	<b>20.249.387</b>

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekening	Andere methode	Totaal
	€	€	€	€	€
<b>Per 31 december 2016</b>					
Vastgoedbeleggingen	502.150	368.166	0	0	870.316
Aandelen	4.696.988	40.297	0	1.390.851	6.128.136
Vastrentende waarden	10.559.648	0	202.912	0	10.762.560
Derivaten	0	0	334.211	0	334.211
Overige beleggingen	661.091	0	0	146.180	807.271
	<b>16.419.877</b>	<b>408.463</b>	<b>537.123</b>	<b>1.537.031</b>	<b>18.902.494</b>

<b>2. Vorderingen en overlopende activa</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	€	€
Vorderingen op de werkgevers	111.774	92.749
Leningen verzekeringsmaatschappijen	210	357
Beleggingsdebiteuren	254.302	340.060
Overige vorderingen en overlopende activa	550	80
	<b>366.836</b>	<b>433.246</b>

De premie-oplegging is gebaseerd op de loonaangifte. Dit heeft als gevolg dat de premie-oplegging met twee maanden vertraging plaatsvindt en daardoor een vordering op de werkgevers van toepassing is.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de leningen van verzekeringsmaatschappijen waarvan een deel van de leningen een looptijd langer dan één jaar heeft (€ 157 duizend). Deze leningen betreffen grotendeels annuïteitenleningen met een resterende looptijd van 2018 tot en met 2036. De jaarlijkse annuïteit bedraagt in 2017 € 12 duizend en het gehanteerde rentepercentage betreft 4%.

Vordering op de werkgever(s)	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Vorderingen op werkgever(s)	114.543	95.188
Voorzieningen dubieuze debiteuren	-2.769	-2.439
	<b>111.774</b>	<b>92.749</b>

Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren	2017	2016
	€	€
Stand per 1 januari	2.439	12.430
Afgeschreven vorderingen	-1.357	-1.073
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	1.687	-8.918
	<b>2.769</b>	<b>2.439</b>

Beleggingsdebiteuren	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Interest	181.978	192.027
Nog af te wikkelen transacties	63.196	139.731
Dividend- en couponbelasting	7.918	7.809
Huur	763	493
Overig	447	0
	<b>254.302</b>	<b>340.060</b>

3. Overige activa	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Liquide middelen	19.426	22.328

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.



# 11. Jaarrekening

## Passiva

4. Stichtingskapitaal en reserves	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Beleggingsreserves	3.482.502	3.316.564
Bestemmingsreserves	0	65.341
Beleidsreserves	-1.454.410	-2.172.853
	<b>2.028.092</b>	<b>1.209.052</b>

	Beleggings- reserves	Bestemmings- reserves	Beleids- reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2016	2.932.433	54.873	-2.041.816	945.490
Bestemming van saldo baten en lasten	384.131	10.468	-131.037	263.562
Stand per 1 januari 2017	3.316.564	65.341	-2.172.853	1.209.052
Bestemming van saldo baten en lasten	165.938	-65.341	718.443	819.040
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>3.482.502</b>	<b>0</b>	<b>-1.454.410</b>	<b>2.028.092</b>

Bestemmingsreserve	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Reserve AOP regeling	0	59.746
Reserve AAOP regeling	0	5.595
	0	65.341

Reserve AOP regeling	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Stand per begin boekjaar	59.746	49.948
Bestemming saldo van baten en lasten	-59.746	9.798
	0	59.746

Reserve AAOP regeling	31-12-2017	31-12-2016
Stand per begin boekjaar	5.595	4.925
Bestemming saldo van baten en lasten	-5.595	670
	0	5.595

De bestemmingsreserves voor het AOP en het AAOP zijn per 31 december 2017 vrijgevallen, aangezien deze reserves in de praktijk al deel uitmaakten van de beschikbare middelen en de opheffing een administratieve vereenvoudiging tot gevolg heeft.

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan	2017	2016
	%	%
	111,1	106,7
	88,2	85,1
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:	109,6	104,7

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kort- en langlopende schulden en derivaten passiva te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte prijsinflatie.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Stichtingskapitaal en reserves	2.028.092	111,1	1.209.052	106,7
Minimaal vereist eigen vermogen	796.636	104,4	808.703	104,5
Vereist eigen vermogen	3.482.502	119,0	3.316.564	118,4

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan net als ultimo 2016 worden gekarakteriseerd als een reservetekort.

#### Herstelplan

Het pensioenfonds heeft begin 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij de toezichthouder. De toezichthouder heeft het herstelplan goedgekeurd.

Het herstelplan laat zien dat, gegeven de wettelijk voorgeschreven manier van berekenen, het pensioenfonds verwacht dat het binnen tien jaar een beleidsdekkingsgraad heeft, die ten minste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad (ultimo 2017: 119,0%).

#### Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Het resultaat boekjaar van € 819.040 (positief) is als volgt verdeeld:

# 11. Jaarrekening

	2017
	€
Beleggingsreserve	165.938
Bestemmingsreserve AOP	-59.746
Bestemmingsreserve AAOP	-5.595
Beleidsreserve	718.443
	<b>819.040</b>

5. Technische voorzieningen	2017	2016
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	18.058.214	15.794.314
Pensioenopbouw	640.813	522.607
Rentetoevoeging	-40.194	-9.471
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-327.222	-307.473
Wijziging marktrente	-236.290	1.843.587
Wijziging actuariële uitgangspunten	-31.283	74.004
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	219.210	149.674
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	24.205	-9.028
	<b>18.307.453</b>	<b>18.058.214</b>

## Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdoms- en nabestaandenpensioen.

## Toeslagverlening

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het pensioenfonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2018 geen toeslag te verlenen (1 januari 2017: nihil).

## Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,217% negatief (2016: 0,060% negatief), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het eind van het vorig verslagjaar.

## Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen en afkopen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

#### Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging marktrente.

	Rentepercentage per 31 december
2015	1,86
2016	1,50
2017	1,64

#### 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 aan-

zien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

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

Met ingang van 2017 zijn de partnerfrequenties gewijzigd. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 35,1 miljoen positief. Vanaf 1 januari 2018 wijzigt het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen van 1,750% naar 1,622%, waarbij de pensioenleeftijd gehandhaafd blijft op 67 jaar. Het opbouwpercentage van partnerpensioen blijft 70%. Hierdoor wijzigt het opbouwpercentage van 1,225% naar 1,135%. Dit heeft uitsluitend effect op de premievrijgestelde opbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 14,5 miljoen positief. Vanaf 2017 is de afslagfactor voor ANW-hiaat premie gewijzigd in 0,80. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 1,7 miljoen positief. Per 31 december 2017 is de premieopslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid met terugwerkende kracht verhoogd van 0,2% tot 0,6% van de pensioengrondslag. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 20,0 miljoen negatief. Het totale effect van deze wijzigingen op de voorziening pensioenverplichtingen is € 31,3 miljoen positief.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2017	2016
	€	€
Toevoeging aan de technische voorzieningen	237.067	164.089
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-17.857	-14.415
	<b>219.210</b>	<b>149.674</b>



# 11. Jaarrekening

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen				
	€		€	
Sterfte	-14.384		-21.006	
Arbeidsongeschiktheid	29.425		21.572	
Mutaties	9.164		-9.594	
	<b>24.205</b>		<b>-9.028</b>	

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:				
	2017		2016	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	7.016.273	266.372	5.868.036	255.011
Gepensioneerden	4.523.818	99.249	4.336.076	93.742
Slapers	6.767.362	784.083	7.673.860	738.742
Overige	0	-	180.242	-
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<b>18.307.453</b>	<b>1.149.704</b>	<b>18.058.214</b>	<b>1.087.495</b>

Op basis van recente onderzoeken is gebleken dat binnen de voorziening pensioenverplichting een verschuiving dient plaats te vinden tussen de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden naar actieven. De verklaring hiervoor is dat indien een deelnemer een actief en slapend dienstverband heeft, diens pensioenaanspraken en technische voorziening voor een gedeelte bij actieven en voor een gedeelte bij gewezen deelnemers werd meegenomen. Voor de presentatie dient echter gekeken te worden naar de status aan het einde van enig jaar. De status op dat moment is leidend voor de presentatie van alle aanspraken en technische voorzieningen. De wijziging is puur presentatietechnisch en heeft geen effect op de totale technische voorzieningen en de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

## Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,750% (2016: 1,750%) van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 53.701 (2016: € 52.763) verminderd met de franchise van € 12.866 (2016: € 12.577). De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 20 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst. Werkgevers kunnen vanaf 1 januari 2007 deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle werknemers die deelnemen aan de verplichte regeling en een salaris boven het maximum loon Wfsv hebben. De pensioenopbouw bedraagt 1,750% (2016: 1,750%) over het loon boven het maximum loon Wfsv. De premie voor de basisregeling betreft 21,6% (2016: 19,4%) en voor de aanvullende pensioenregeling 24,7% (2016: 22,2%).

## Toeslagverlening

Vanwege de voorwaardelijkheid van het toeslagenbeleid is het dus niet zeker of en in hoeverre er toeslagen worden verleend. De Pensioenwet stelt dan ook dat er in dat geval een consistent geheel dient te zijn tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Met andere woorden: als het pensioenreglement stelt dat het de ambitie is om op de pensioenen bepaalde toeslagen te verlenen, dan moet het pensioenfonds deze ambitie ook naar verwachting in voldoende mate kunnen nakomen en duidelijk en helder over deze verwachtingen communiceren. Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2018 geen toeslag te verlenen (1 januari 2017: nihil).

<b>6. Langlopende schulden</b>		
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	€	€
Langlopende schuld VPL-Optiek	8.858	9.746
Langlopende schuld VPL-Schoen	41	0
	<b>8.899</b>	<b>9.746</b>
<b>Langlopende schuld VPL-Optiek</b>		
Stand per begin boekjaar	9.746	10.497
Dotatie inzake premies	-2	22
Rendementstoekenning	-48	-33
Toekenning VPL aanspraken	-838	-740
	<b>8.858</b>	<b>9.746</b>
<b>Langlopende schuld VPL-Schoen</b>		
Dotatie inzake premies	253	0
Rendementstoekenning	1	0
Toekenning VPL aanspraken	-213	0
	<b>41</b>	<b>0</b>

<b>7. Derivatens</b>		
	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	€	€
Derivatens	1.139.867	652.753

<b>8. Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Schulden aan werkgever(s)	5.793	12.872
Waardeoverdrachten	0	12
Pensioenuitkeringen	71	41
Beleggingscrediteuren	265.672	52.842
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6.618	6.217
Btw schuld	5.939	1.666
Overige schulden en overlopende passiva	7.112	7.406
	<b>291.205</b>	<b>81.056</b>

# 11. Jaarrekening

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Schulden aan de werkgever(s) bestaan ultimo 2017 uit een schuld in verband met opgelegde ambtshalve nota's van € 5.487 duizend (2016: € 12.210 duizend). Het pensioenfonds is vanwege het ontbreken van onderliggende deelnemersgegevens niet in staat om aan deelnemers pensioenrechten toe te kennen. Om een afwijking tussen premie-oplegging en het toekennen van aanspraken te voorkomen is het bedrag van nog niet ontvangen gefactureerde ambtshalve premie als schuld verantwoord. Verder is een bedrag van € 303 duizend (2016: € 662 duizend) opgenomen voor negatieve premiedebiteuren.

Het pensioenfonds heeft nader onderzoek gedaan naar btw. Uitkomst is dat het pensioenfonds voor de periode van 2012 tot en met 2016 een bedrag van € 5.939 duizend inclusief rente van € 706 duizend (2016: € 1.666 duizend) verschuldigd is aan de fiscus.

Beleggingscrediteuren	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Gelden onderweg	202.238	913
Nog af te wikkelen transacties	63.343	51.898
Te betalen resultaat futures	91	29
Opgelopen interest	0	2
	<b>265.672</b>	<b>52.842</b>

### 11.4.3.1 Risicobeheer

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid.

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 analyses 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 volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	106,7	106,0
Premie	-0,8	-0,8
Uitkering	0,1	0,1
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (exclusief renteaftrekking)	6,3	6,1
Renteaftrekking	-2,6	8,1
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	1,4	-11,1
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Grondslagwijzigingen	0,2	-0,5
Overige oorzaken	-0,2	-1,2
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>111,1</b>	<b>106,7</b>

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2017	2016
	€	€
S1 Renterisico	462.692	374.766
S2 Risico zakelijke waarden	2.398.336	2.352.485
S3 Valutarisico	915.540	918.245
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	1.061.444	951.289
S6 Verzekeringstechnisch risico	608.685	590.283
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	0	0
Diversificatie-effect	-1.964.195	-1.870.504
<b>Totaal</b>	<b>3.482.502</b>	<b>3.316.564</b>



# 11. Jaarrekening

## Totaal

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van:  $S1^2+S2^2+R1,2 \times S1 \times S2+S3^2+S4^2+S5^2+2 \times R1,5 \times S1 \times S5+2 \times R2,5 \times S2 \times S5+S6^2+S7^2+S8^2+S9^2+S10^2$ . Waarbij  $R1,2 = 0,4$  en  $R1,5 = 0,4$  omdat voor  $S1$  wordt uitgegaan van een rentedaling, en  $R2,5 = 0,5$ .

	2017	2016
	€	€
Vereist pensioenvermogen	21.789.955	21.374.778
Voorziening pensioenverplichting	18.307.453	18.058.214
Vereist eigen vermogen	3.482.502	3.316.564
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	2.028.092	1.209.052
Tekort	-1.454.410	-2.107.512

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

## Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

## Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestij-

ging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur); waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul) en het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties door langlopende obligaties of door middel van renteswaps. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte. 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). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	11.207.993	7,6	10.762.560	7,5
Vastrentende waarden (na derivaten)	11.075.926	23,9	11.096.771	25,7
(Nominale) pensioenverplichtingen	18.307.453	23,5	18.058.214	23,7

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	186.736	1,7	71.019	0,7
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	3.221.412	28,7	3.530.178	32,8
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	3.051.976	27,2	3.286.857	30,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	4.747.869	42,4	3.874.506	36,0
	11.207.993	100,0	10.762.560	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en de looptijden van de verplichtingen.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	1.665.513	9,1	1.585.331	8,8
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.956.253	10,7	1.892.977	10,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	4.391.376	24,0	4.298.878	23,8
Resterende looptijd > 20 jaar	10.294.311	56,2	10.281.028	56,9
	18.307.453	100,0	18.058.214	100,0

# 11. Jaarrekening

## Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) zich wijzigt 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 in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

## Valutarisico (S3)

Het strategische beleid voor valutaafdekking is in 2017 niet gewijzigd. Het pensioenfonds dekt 75% van het valutarisico op de USD en GBP af.

De valutapositie per 31 december 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2017		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
	€	€	€
EUR	10.825.858	4.357.822	15.183.680
GBP	432.641	-302.379	130.262
USD	5.536.704	-4.013.835	1.522.869
Overige	3.410.356	2.220	3.412.576
<b>Totaal niet EUR</b>	<b>9.379.701</b>	<b>-4.313.994</b>	<b>5.065.707</b>
	20.205.559	43.828	20.249.387

De valutapositie per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2016		
	Totaal Voor afdekking	Valuta- derivaten Afdekking	Netto positie Na afdekking
	€	€	€
EUR	10.064.992	3.836.622	13.901.614
GBP	434.347	-278.826	155.521
USD	5.267.619	-3.702.160	1.565.459
Overige	3.275.902	3.998	3.279.900
<b>Totaal niet EUR</b>	<b>8.977.868</b>	<b>-3.976.988</b>	<b>5.000.880</b>
	19.042.860	-140.366	18.902.494

### Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Europa (EU)	10.116.287	50,1	9.388.196	49,7
Europa (niet-EU)	672.796	3,3	602.380	3,2
Noord-Amerika	4.564.133	22,5	5.299.049	28,0
Centraal- & Zuid-Amerika	716.634	3,5	537.028	2,8
Azië	834.563	4,1	458.028	2,4
Pacific	1.385.262	6,8	1.007.960	5,3
Overige	583.192	2,9	468.371	2,5
Subtotaal vastgoed, aandelen en vaste waarden	18.872.867	93,2	17.761.012	93,9
Derivaten	-132.067	-0,7	334.211	1,8
Overige beleggingen	1.508.587	7,5	807.271	4,3
<b>Totaal</b>	<b>20.249.387</b>	<b>100,0</b>	<b>18.902.494</b>	<b>100,0</b>



# 11. Jaarrekening

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Energie	640.301	3,2	711.429	3,8
Basismaterialen	456.900	2,3	459.297	2,4
Industrie	865.509	4,3	797.109	4,2
Defensieve consumptiegoederen	1.596.305	7,9	1.490.874	7,9
Cyclische consumentengoederen	1.154.711	5,7	917.463	4,9
Gezondheidszorg	10.381	0,1	27.836	0,2
Financiële dienstverlening	2.699.477	13,3	2.667.618	14,1
Technologie	982.079	4,9	812.700	4,3
Communicatiediensten	988.172	4,9	1.034.779	5,5
Nutsbedrijven	345.876	1,7	426.392	2,3
Overheid en overheidsinstellingen	7.958.192	39,1	8.087.528	42,6
Niet-gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	310.562	1,5	211.231	1,1
Vastgoed	0	-	24.776	0,1
Hypotheke	744.525	3,7	50.751	0,3
Diversen	119.877	0,6	41.229	0,2
<b>Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden</b>	<b>18.872.867</b>	<b>93,2</b>	<b>17.761.012</b>	<b>93,9</b>
Derivaten	-132.067	-0,7	334.211	1,8
Overige beleggingen	1.508.587	7,5	807.271	4,3
<b>Totaal</b>	<b>20.249.387</b>	<b>100,0</b>	<b>18.902.494</b>	<b>100,0</b>

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Kantoren	52.391	5,6	1.284	0,2
Winkels	38.671	4,1	24.638	2,8
Woningen	338.063	35,9	132.471	15,2
Overige	511.702	54,4	711.923	81,8
<b>Totaal</b>	<b>940.827</b>	<b>100,0</b>	<b>870.316</b>	<b>100,0</b>

Bij 'overige' zijn met name participaties in vastgoedmaatschappijen van toepassing welke investeren in meerdere categorieën waardoor geen verdere uitsplitsing mogelijk is.

#### Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Europa (EU)	8.301.584	74,1	7.836.821	72,8
Europa (niet-EU)	408.388	3,6	382.215	3,6
Noord-Amerika	883.387	7,9	1.038.133	9,6
Centraal- & Zuid-Amerika	631.369	5,6	527.210	4,9
Azië	444.488	4,0	455.507	4,2
Pacific	60.968	0,5	54.672	0,5
Overige	477.809	4,3	468.002	4,4
<b>Totaal</b>	<b>11.207.993</b>	<b>100,0</b>	<b>10.762.560</b>	<b>100,0</b>

# 11. Jaarrekening

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Energie	241.436	2,2	264.480	2,5
Basismaterialen	119.234	1,1	142.901	1,3
Industrie	145.855	1,3	172.234	1,6
Defensieve consumptiegoederen	275.949	2,5	287.216	2,7
Cyclische consumentengoederen	184.537	1,7	211.166	2,0
Gezondheidszorg	250	-	1.415	-
Financiële dienstverlening	1.727.816	15,4	1.001.705	9,3
Technologie	57.449	0,5	70.633	0,7
Communicatiediensten	294.048	2,6	365.045	3,4
Nutsbedrijven	151.108	1,4	151.792	1,4
Overheid en overheidsinstellingen	7.958.192	70,8	8.077.873	74,9
Niet-gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	41.000	0,4	0	-
Overige	11.119	0,1	16.100	0,2
<b>Totaal</b>	<b>11.207.993</b>	<b>100,0</b>	<b>10.762.560</b>	<b>100,0</b>

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind van het boekjaar gepubliceerd is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
AAA	3.408.611	30,4	3.241.857	30,1
AA	3.787.069	33,8	3.618.911	33,6
A	940.856	8,4	828.348	7,7
BBB	1.413.079	12,6	1.460.997	13,6
BB	724.913	6,5	855.607	8,0
B	648.281	5,8	569.158	5,3
Lager dan B	71.626	0,6	163.500	1,5
Geen rating	213.558	1,9	24.182	0,2
<b>Totaal</b>	<b>11.207.993</b>	<b>100,0</b>	<b>10.762.560</b>	<b>100,0</b>

### **Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)**

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

#### *Langlevensrisico*

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijdensrisico niet te herverzekeren.

#### *Arbidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadersreserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

#### *Toeslagrisico*

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden waargemaakt is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

### **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 pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn 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 eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Het pensioenfonds beschikt in de beleggingsportefeuille over voldoende obligaties die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **Concentratierisico (S8)**

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggingen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het pensioenfonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2017 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:



# 11. Jaarrekening

Aandelen	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	918.270	4,2	924.463	4,6
Vastrentende waarden				
Franse staatsobligaties	2.782.090	12,8	2.661.532	13,3
Duitse staatsobligaties	1.280.444	5,9	1.704.266	8,5
Nederlandse staatsobligaties	697.971	3,2	678.711	3,4
Oostenrijkse staatsobligaties	476.124	2,2	432.803	2,2
Overige beleggingen				
Institutional Cash Series PLC - Institutional Euro	1.326.322	6,1	432.730	2,2
<b>Totaal</b>	<b>7.481.221</b>	<b>34,4</b>	<b>6.834.505</b>	<b>34,2</b>

## 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. Deze risico's worden door het pensioenfonds 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 van geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP Pensioen B.V. (TKP). Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomst (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en TKP door middel van performance-rapportages, SLA-rapportages, In Control Statements en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het pensioenfonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

## Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

## Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

#### 11.4.4 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

##### Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen B.V. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd en kan tegen het einde van een kalenderjaar worden opgezegd met een opzegtermijn van één jaar. De jaarlijkse vergoeding bedraagt circa € 20 miljoen.

##### Investeringsverplichtingen

Eind 2017 heeft het pensioenfonds de volgende investeringsverplichting:

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Private equity	14.781	15.203
Hypotheken	0	557.800
	<b>14.781</b>	<b>573.003</b>

##### Voorwaardelijke verplichtingen

Ultimo boekjaar lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

##### Verstekte zekerheden en garanties

Er is een bankgarantie afgegeven voor een bedrag van € 52 duizend aan Altera Vastgoed NV.

#### 11.4.5 Verbonden partijen

##### Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen, het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Voor zo ver van toepassing zijn transacties met verbonden partijen tegen marktconforme voorwaarden gerealiseerd.

##### Transacties met (voormalige) bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds. De directeur en medewerkers van het bestuursbureau nemen wel deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in de pensioenregeling.

#### 11.4.6 Toelichting op staat van baten en lasten over 2017

9. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	2017	2016
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	552.454	446.477
Pensioenpremie voorgaand jaar	12.231	1.610
Eénmalige koopsom	1.700	0
Inkoopsom toekenning VPL aanspraken	1.051	740
	<b>567.436</b>	<b>448.827</b>
Kostendekkende premie	782.589	636.898
Feitelijke premie	552.454	446.477
Gedempte premie	468.114	435.102

# 11. Jaarrekening

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

Kostendekkende premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	632.368	507.681
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	118.405	96.690
Opslag voor uitvoeringskosten	20.680	20.371
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	5.101	4.587
Risicopremie voor ANW aanvulling	6.035	7.569
<b>Totaal kostendekkende premie</b>	<b>782.589</b>	<b>636.898</b>

De stijging van de kostendekkende premie wordt verklaard door de lagere rentetermijnstructuur en bestandsontwikkeling waaronder de aansluiting van Bpf Groothandel Textiel en Bpf Schoenmakerij.

Feitelijke premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	434.659	346.575
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	81.962	66.488
Opslag voor uitvoeringskosten	25.045	22.523
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	5.101	4.587
Risicopremie voor ANW aanvulling	5.687	6.304
<b>Totaal feitelijke premie</b>	<b>552.454</b>	<b>446.477</b>

De stijging van de feitelijke premie wordt verklaard door de hogere doorsneepremie en bestandsontwikkeling waaronder de aansluiting van Bpf Groothandel Textiel en Bpf Schoenmakerij.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

Gedempte premie		
	€	€
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	238.512	220.690
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	45.712	43.044
Opslag voor uitvoeringskosten	20.680	20.371
Opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	5.101	4.587
Risicopremie voor ANW aanvulling	4.819	6.140
Inkoop voorwaardelijke onderdelen van de regeling	153.290	140.270
<b>Totaal gedempte premie</b>	<b>468.114</b>	<b>435.102</b>

De stijging van de gedempte premie wordt verklaard door bestandsontwikkeling waaronder de aansluiting van Bpf Groothandel Textiel en Bpf Schoenmakerij.

10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		2017	2016
		€	€
Vastgoedbeleggingen		57.762	69.933
Aandelen		676.121	636.038
Vastrentende waarden		-9.122	756.899
Overige beleggingen		18.221	9.090
Derivaten		-121.604	764.201
		<b>621.378</b>	<b>2.236.161</b>

2017	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	28.017	30.018	-273	57.762
Aandelen	125.732	552.043	-1.654	676.121
Vastrentende waarden	343.754	-348.656	-4.220	-9.122
Overige beleggingen	252	22.458	-4.489	18.221
Derivaten	109.951	-224.458	-7.097	-121.604
	<b>607.706</b>	<b>31.405</b>	<b>-17.733</b>	<b>621.378</b>

2016	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	27.461	42.688	-216	69.933
Aandelen	114.902	522.792	-1.656	636.038
Vastrentende waarden	355.396	405.966	-4.463	756.899
Overige beleggingen	4.201	9.123	-4.234	9.090
Derivaten	117.000	654.144	-6.943	764.201
	<b>618.960</b>	<b>1.634.713</b>	<b>-17.512</b>	<b>2.236.161</b>



# 11. Jaarrekening

Transactiekosten worden niet direct bij het pensioenfonds in rekening gebracht en deze worden daarom niet afzonderlijk weergegeven.

11. Overige baten	2017	2016
	€	€
Interest waardeoverdrachten	5	20
Btw	0	1.337
Interest overig	14	20
Vrijval voorziening dubieuze debiteuren	0	8.918
Andere baten	76	92
	<b>95</b>	<b>10.387</b>

12. Pensioenuitkeringen	2017	2016
	€	€
Ouderdomspensioen	242.172	229.246
Prepensioen	418	335
Partnerpensioen	44.393	41.970
Wezenpensioen	700	623
Invalideitpensioen	2.811	2.868
Afkoop pensioenen	30.853	26.527
Garantieregeling Maxeda	-109	-95
	<b>321.238</b>	<b>301.474</b>

13. Pensioenuitvoeringskosten	2017	2016
	€	€
Bestuurskosten	1.104	1.058
Administratiekostenvergoeding	20.880	20.969
Accountantskosten	182	76
Controle en advieskosten (excl. accountantskosten)	1.682	1.828
Contributies en bijdragen	1.043	956
Dwangsommen en boetes	0	0
Projectkosten	1.050	885
Kosten bestuursbureau	1.725	1.481
	<b>27.666</b>	<b>27.253</b>

### Bestuurskosten

De bestuurskosten hebben betrekking op de vergoeding voor de werkzaamheden verband houdende met diverse vergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten voor bestuursleden, leden raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Het beloningsbeleid van het bestuur en de raad van toezicht volgt het Besluit uitvoering Pensioenwet en de aanbeveling van de Pensioenfederatie 'deskundig en competent pensioenfonds bestuur'. Hieruit volgt de volgende beloningsstructuur:

Functie	Tijdsbesteding	Vergoeding op jaarbasis
▪ Bestuurslid	0,4 VTE	€ 56 duizend
▪ Voorzitter van een commissie	0,5 VTE	€ 70 duizend
▪ Voorzitter bestuur	0,6 VTE	€ 84 duizend
▪ Lid Raad van Toezicht	0,1 VTE	€ 14 duizend
▪ Voorzitter Raad van Toezicht	0,2 VTE	€ 28 duizend

Voor leden van het verantwoordingsorgaan geldt een vaste vergoeding van € 5 duizend op jaarbasis. Indien de vergoeding btw plichtig is, wordt de vergoeding inclusief btw vergoed. De beloningsstructuur is in 2017 niet gewijzigd. De totale bestuurskosten bedragen € 1.104 duizend (2016: € 1.058 duizend). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

	2017	2016
Controle van de jaarrekening	€ 88 duizend	€ 76 duizend
Andere controleopdrachten	€ 16 duizend	€ 0
	<b>€ 104 duizend</b>	<b>€ 76 duizend</b>

### Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds waren in 2017 gemiddeld 6 werknemers in dienst (2016: 6 werknemers). Er zijn geen werknemers in het buitenland actief (2016: idem).

14. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	2017	2016
	€	€
Pensioenopbouw	640.813	522.607
Rentetoevoeging	-40.194	-9.471
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-327.222	-307.473
Wijziging marktrente	-236.290	1.843.587
Wijziging actuariële uitgangspunten	-31.283	74.004
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	219.210	149.674
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	24.205	-9.028
	<b>249.239</b>	<b>2.263.900</b>

# 11. Jaarrekening

15. Beleggingsrendementen inzake VPL	2017	2016
	€	€
Rendementstoerekening VPL	-47	-33

16. Saldo overdracht van rechten	2017	2016
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten	-253.535	-174.560
Uitgaande waardeoverdrachten	19.084	13.432
	<b>-234.451</b>	<b>-161.128</b>

Inkomende waardeoverdrachten in 2017 betreft met name één collectieve waardeovername van € 246,7 miljoen (2016: één collectieve waardeovername van € 169,3 miljoen).

17. Overige lasten	2017	2016
	€	€
Interest waardeoverdrachten	33	64
Interest	680	263
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	1.687	0
Btw	3.738	0
Overig	86	20
	<b>6.224</b>	<b>347</b>

De interest in 2017 is inclusief rente over de btw-schuld ter waarde van € 535 duizend (2016: € 170 duizend) verantwoord. Verder bestaat deze post grotendeels uit rentelasten van de betaalrekening.

Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar btw voor de periode van 2012 tot en met 2016. Het pensioenfonds heeft in 2016 een schuld opgenomen inzake nog af te dragen btw exclusief interest van € 1.496 duizend. Uit het onderzoek blijkt dat het pensioenfonds een bedrag van € 5.234 duizend exclusief interest aan de fiscus is verschuldigd. Het verschil is in 2017 als een overige last verantwoord.

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

#### 11.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Met ingang van 1 januari 2018 vindt de nieuwe opbouw van de actieve populatie van Bpf Wonen plaats bij het pensioenfonds.

Utrecht, 20 juni 2018

De heer A.H.J. Snellen, werkgeversvoorzitter

De heer H.T. van der Kolk, werknemersvoorzitter

De heer A. Van Dorssen, bestuurslid

De heer B.A. de Lege, bestuurslid

De heer H.B.M. Grutters, bestuurslid

De heer J.J. Meerman, bestuurslid

De heer L.V.J.M. Rolf, bestuurslid

De heer C.H.L.M. Filippini, bestuurslid

De heer K.B. Van Popta, bestuurslid

De heer G.J. Seffinga, bestuurslid











12.

# OVERIGE GEGEVENS

## 12. Overige gegevens

### 12.1 Statutaire regelingen

De bestemming voor de resultaten is opgenomen in de jaarrekening onder Toelichting op de balans per 31 december 2017.

### 12.2 Actuariële verklaring

#### *Opdracht*

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

#### *Onafhankelijkheid*

Als waarmede ik actuair ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

#### *Gegevens*

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

#### *Afstemming accountant*

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op EUR 89,5 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 4,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

#### *Werkzaamheden*

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

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

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

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

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

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

#### *Oordeel*

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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 is op de balansdatum lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel 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.

*Amstelveen, 20 juni 2018*

*drs. R.T. Schilder AAG*

*Verbonden aan Towers Watson Nederland*

### 12.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

#### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en reserves van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel op 31 december 2017 en van het saldo van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### De basis voor ons oordeel

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

#### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

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

- Financiële gegevens;
- Woord van de voorzitters;
- Het bestuursverslag;
- De overige gegevens;
- Bijlagen.

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

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

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

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

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

#### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

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

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

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

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

*Groningen, 20 juni 2018*

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.*

*Origineel getekend door drs. H.D.M. Plomp RA*





**"Wij gaan met onze tijd mee"**

- ARNO KOEK





13.

BIJLAGE

# 13. Bijlage

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel**

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

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing, die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

## Bijlage

Meerjarenoverzicht	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aantallen</b>					
Werkgever ultimo	28.984	27.627	27.296	28.759	28.844
Deelnemers ultimo	266.372	255.011	259.199	244.602	245.118
Gewezen deelnemers	784.083	738.742	714.113	656.076	632.951
Gepensioneerden	99.249	93.742	91.229	84.903	81.159
Gemiddelde leeftijd deelnemers	38	38	37		
Gemiddelde leeftijd (gewezen) deelnemers	42	42	42		
Gemiddelde leeftijd gepensioneerden	73	73	72		
Gemiddelde leeftijd gehele populatie	44	44	43	42	42
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdomspensioen	80.742	76.213	72.635	68.078	64.202
Partnerpensioen	16.908	15.952	16.860	14.868	14.564
Wezenpensioen	657	630	676	811	776
Arbeidsongeschiktheidpensioen	871	888	1.036	1.101	1.218
Prepensioen	71	59	22	45	399
<b>Premiepercentage</b>					
Ouderdoms- en partnerpensioen	21,6%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%
Aanvullend pensioen	24,7%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%
Branchepensioen (OP/PP) Gebra	Nvt	nvt	nvt	2,5%	2,5%
Branchepensioen (OP/PP) AGF	Nvt	nvt	nvt	3,13%	3,13%
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar</b>					
Ouderdomspensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Aanvullend pensioen	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Partnerpensioen	1,225%	1,225%	1,225%	1,225%	1,23%
Brancheouderdoms-pensioen Gebra	Nvt	nvt	nvt	0,20%	0,20%
Brancheouderdoms-pensioen AGF	nvt	nvt	nvt	0,25%	0,25%
Branchepartner-pensioen Gebra	nvt	nvt	nvt	0,14%	0,14%
Branchepartner-pensioen AGF	nvt	nvt	nvt	0,175%	0,18%
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken</b>					
Actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%

## 13. Bijlage

Gepensioneerden per 31-12-2017	Aantallen	Gemiddelde uitkering p/jaar (bruto in €)	Gemiddelde leeftijd
Ouderdompensioen (m)	36.361	4.238	74
Ouderdompensioen (v)	44.381	2.110	73
Ouderdompensioen (m/v)	80.742	3.055	73
Nabestaandenpensioen (m)	3.587	2.026	67
Nabestaandenpensioen (v)	13.321	2.839	74
Nabestaandenpensioen (m/v)	16.908	2.667	72
Wezenpensioen (m/v)	657	1.006	17
Arbeidsongeschiktheidspensioen	871	2.887	54
Prepensioen (m)	51		
Prepensioen (v)	20		
Prepensioen (voor leeftijd 65)	71	6.314	62
<b>Totaal</b>	<b>99.249</b>		

Mutatieoverzicht	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 31 december 2016	248.137	738.742	6.874	93.742	1.087.495
Van gewezen dln naar dln	16.523	-16.523	0	0	0
Van dln naar gewezen dln	-55.530	55.530	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-606	-478	1.084	0	0
Revalidering	76	93	-169	0	0
Pensionering	-1.075	-4.093	-274	5.442	0
Toetreding	51.491	38.328	50	2.837	92.706
Overlijden	-136	-1.228	-73	-2.772	-4.209
Waardeoverdracht	0	-1.157	0	0	-1.157
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	-25.131	0	0	-25.131
Overige oorzaken	0	0	0	0	0
Stand per 31 december 2017	258.880	784.083	7.492	99.249	1.149.704





# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel - Jaarverslag

# 2017