

**Stichting Pensioenfonds  
Citigroup Nederland**

# Jaarverslag 2017

Ondernemingspensioenfonds.  
Opgericht 1 juni 1966.

**Administrateur**

**ACS HR Solutions Nederland B.V.**  
Postbus 571  
2900 AN Capelle aan den IJssel

# INHOUDSOPGAVE

<b>1. KERNCIJFERS .....</b>	<b>4</b>
<b>2. BESTUURSVERSLAG.....</b>	<b>5</b>
Inleiding .....	5
Profiel en organisatie .....	10
Algemeen .....	17
Vooruitzichten voor 2018 .....	29
Risicoparagraaf .....	30
Actuariële paragraaf 2017 .....	37
Algemene ontwikkelingen op pensioengebied in 2017 .....	40
Toekomstige ontwikkelingen .....	41
<b>3. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN.....</b>	<b>43</b>
<b>4. VERSLAG VISITATIECOMMISSIE.....</b>	<b>46</b>
<b>5. JAARREKENING 2017 .....</b>	<b>48</b>
Balans.....	49
Staat van baten en lasten .....	50
Kasstroomoverzicht .....	51
Algemene toelichting .....	52
Grondslagen voor waardering van activa en passiva .....	52
Toelichting balans.....	61

---

Risicobeheer en derivaten .....	68
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen .....	73
Toelichting staat van baten en lasten .....	74
<b>6. OVERIGE GEGEVENS .....</b>	<b>78</b>
Vaststelling .....	78
Statutaire regeling omtrent de bestemming van saldo van baten en lasten .....	78
Actuariële verklaring .....	79
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant .....	81

## 1. KERNCIJFERS

De bedragen zijn in € 1.000	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	8	9	10	13	18
Gewezen deelnemers	196	202	209	217	226
Pensioengerechtigden	142	141	141	137	125
<b>Totaal</b>	<b>346</b>	<b>352</b>	<b>360</b>	<b>367</b>	<b>369</b>
<b>Reglement variabelen</b>					
Toeslag reglement 1991 en eerder	1,0%	0,65%	1,0%	0,0%	0,0%
Toeslag reglement 2001 en later	0,0%	0,0%	1,0%	2,5%	2,45%
<b>Pensioenuitvoering</b>					
Feitelijke premie	1.412	1.540	1.021	1.377	1.874
Kostendeekkende premie	1.432	1.124	601	965	1.076
Pensioenuitvoeringskosten	891	496	397	383	332
Uitkeringen	2.576	2.528	2.429	2.243	2.183
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen	119.128	115.768	108.261	112.571	99.714
Pensioenverplichtingen	104.383	108.419	101.543	95.963	80.366
Aanwezige dekkingsgraad	114,1%	106,8%	106,6%	117,3%	124,0%
Beleidsdekkingsgraad*	111,2%	102,8%	111,5%	121,5%	n.v.t.
Vereiste dekkingsgraad strategisch	115,6%	115,8%	116,6%	113,8%	115,9%
Reële dekkingsgraad	89,6%	83,5%	90,7%		
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastgoed	-	-	-	670	2.492
Aandelen	29.583	29.113	27.227	26.348	23.254
Vastrentende waarden	79.304	76.335	73.951	79.106	65.659
Grondstoffen	9.852	10.133	6.991	6.108	7.508
<b>Beleggingsperformance</b>					
Beleggingsrendement	4,74%	8,98%	-2,43%	12,90%	5,10%

\* De beleidsdekkingsgraad wordt bepaald door een gemiddelde te nemen van de laatste 12 maanddekkingsgraden gerapporteerd aan DNB

## 2. BESTUURSVERSLAG

### Inleiding

Het bestuur brengt hierbij verslag uit over het negen en veertigste boekjaar.

### SPCN pensioenregeling

SPCN voert de pensioenregeling uit op basis van de eindloon pensioenovereenkomst die Citigroup Nederland tot 2006 aan haar werknemers aanbood. Sinds 2006 is deze pensioenregeling gesloten en biedt de werkgever een beschikbare premieregeling aan welke niet door SPCN wordt uitgevoerd. Voor de deelnemers die per 2006 al in de eindloonregeling deelnamen, is de deelname aan de regeling gecontinueerd. Het aantal actieve deelnemers is geleidelijk gedaald tot 8 per eind 2017, het totale aantal belanghebbenden daalt eveneens geleidelijk, maar met een redelijk stabiel beeld van het aantal pensioengerechtigden over de laatste 3 jaar.

### Belangrijkste onderwerpen 2017

Centraal thema voor SPCN was de toekomstbestendigheid van de uitvoering op de korte en middellange termijn. Dat was mede ingegeven door een kritisch onderzoek van De Nederlandsche Bank (DNB) eind 2016.

Het bestuur heeft op basis van de afspraken die met de werkgever in de uitvoeringsovereenkomst van 2010 zijn gemaakt en het vrij recente verzoek van de werkgever om de uitvoering in eigen beheer te continueren, de toekomstbestendigheid onderzocht. Helaas is het niet gelukt om de uitvoeringsovereenkomst uit 2010 te vernieuwen. Het bestuur van het fonds en de werkgever verschilden op onderdelen van mening over de reikwijdte van de afspraken ten aanzien van toeslagverlening (indexatie) en de voorwaarden waaronder te zijner tijd een liquidatie van het fonds mogelijk zou moeten worden gemaakt.

Door het bestuur is onderzocht of de uitvoeringsovereenkomst uit 2010 voldoende basis vormt voor continuering van het fonds. Door de werkgever zijn nadrukkelijk aanvullende toezeggingen gedaan ten aanzien van de kosten van uitvoering van de pensioenregeling, inclusief toegenomen kosten voor aanpassingen in het bestuursmodel. Voorts zijn de verplichtingen van de werkgever uit hoofde van de CAO (collectieve arbeidsovereenkomst Banken) eenduidig ten aanzien van de bijdrage voor kosten. De robuuste positie van de werkgever en de betrouwbaarheid sinds 1966 van Citigroup Nederland als werkgever, maken dat het bestuur voldoende zekerheid put ten aanzien van de toekomstige financiering.

In de beoordeling van de toekomst is ook nadrukkelijk gekeken naar het verloop van de pensioenverplichtingen over de korte en middellange termijn. Daarbij is duidelijk vastgesteld dat het fonds in de komende circa 10 jaar voldoende omvang zal houden om het bestaan als klein pensioenfonds te kunnen rechtvaardigen.

Het bestuur heeft op basis daarvan vastgesteld dat er vooralsnog voldoende basis is om de zelfstandige uitvoering van de pensioenregeling te continueren, maar dat er voor een verantwoorde uitvoering wel ingrijpende wijzigingen nodig zijn. Voor de wat langere termijn ziet het bestuur wel een noodzaak om de regeling elders onder te brengen, strategisch blijft liquidatie van het eigen pensioenfonds een centraal thema. Het vaststellen van het moment waarop liquidatie actueel zal worden, zal afhangen van de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds en de afspraken die het bestuur met Citigroup Nederland kan maken bij liquidatie.

In november 2016 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) een on-site onderzoek uitgevoerd bij Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland (SPCN) met als doel kwetsbaarheden te signaleren nu het fonds besloten heeft vooralsnog op de korte termijn niet te gaan liquideren.

Op 1 december 2016 heeft DNB het rapport met de voorlopige bevindingen besproken met het bestuur. De reactie van het bestuur op dit rapport is meegenomen in het definitieve rapport dat DNB op 6 december 2016 aan het pensioenfonds heeft gestuurd. In het rapport concludeert DNB dat er bij SPCN sprake is van de volgende kwetsbaarheden:

- Het ontbreekt aan een voldoende gestructureerde besluitvorming over de toekomst van SPCN;
- de beleggingscyclus wordt niet goed doorlopen, en
- er is geen sprake van een integraal risicomanagement.

Naar aanleiding van het DNB-rapport is door het pensioenfonds begin 2017 een plan van aanpak opgesteld om de geconstateerde kwetsbaarheden weg te nemen.

Onder leiding van de strategiecommissie van het pensioenfonds zijn de volgende zeven projecten in 2017 uitgevoerd waarbij beleid is geactualiseerd en vastgelegd en de uitvoering hiervan opnieuw is vormgegeven:

- Strategie toekomst fonds:
  1. Actualiseren van de missie, visie en strategie
  2. Aanpassing van het bestuursmodel (incl. vastlegging in de statuten van het pensioenfonds)
  3. Actualiseren van de Uitvoeringsovereenkomst (incl. een analyse van de levensvatbaarheid van het pensioenfonds)
- Pensioenfondsmanagement 2017-2027:
  4. Professionaliseren van het beleggingsbeleid (vaststellen beleid en implementeren beleggingscyclus)
  5. Integraal risicomanagement (vaststellen beleid en implementeren risicomanagementcyclus)
  6. Vastlegging beleid en actualiseren van de fondsdocumenten
  7. Inrichting van een onafhankelijke compliance functie

De resultaten van de uitgevoerde projecten zijn periodiek met DNB gedeeld. Op 14 november 2017 heeft het bestuur haar eindrapportage en alle onderliggende fondsdocumenten met DNB gedeeld. Het bestuur heeft gedurende 2017 een stevige basis gelegd om de continuïteit van het pensioenfonds te waarborgen en pensioenrechten voor de rechthebbende te blijven realiseren. Op 28 maart 2018 heeft DNB in een brief aan het pensioenfonds laten weten op een aantal punten nog nadere uitwerking van het beleid te verwachten. Het bestuur heeft begin 2018 aan dit verzoek gehoor gegeven en heeft op 31 mei 2018 aanvullende stukken naar DNB gestuurd.

Het bestuur heeft voor een verantwoorde toekomstige uitvoering dus veel werk verzet. Zoals hiervoor aangegeven zijn in de loop van 2017 voorbereidingen getroffen om het bestuursmodel begin 2018 te wijzigen. In maart 2018 is het omgekeerd gemengde bestuursmodel geïmplementeerd. Dit bestuursmodel kent twee uitvoerende bestuurders en 4 niet uitvoerende bestuurders waaronder een onafhankelijk voorzitter en 3 bestuurders benoemd door respectievelijk werknemers, werkgever en pensioengerechtigden. Voor de werknemers respectievelijk pensioengerechtigden zetel in het niet-uitvoerend bestuur bleek slechts één kandidaat beschikbaar, waardoor de benoemingen bij acclamatie heeft plaats gevonden en er geen verkiezingen zijn gehouden.

Eind 2017 zijn twee professionals geselecteerd (Judith van de Ree en Linda Gastelaars) en bij DNB voorgedragen als respectievelijk voorzitter en uitvoerend bestuurder. Voorts zijn Arthur Theunissen (uitvoerend bestuurder), Bob Folmer (niet-uitvoerend bestuurder namens werknemers) Egbert Deetman (niet-uitvoerend bestuurder namens de werkgever) en Dietert Vos (niet-uitvoerend bestuurder namens pensioengerechtigden) voorgedragen voor (her)benoeming bij overgang naar het nieuwe bestuursmodel. Begin 2018 heeft DNB goedkeuring verleend aan alle benoemingen en in maart 2018 is het nieuwe bestuursmodel van kracht geworden door het passeren van de nieuwe statuten bij de notaris.

Naast de aanpassing in het bestuursmodel heeft het bestuur ook de organisatie van de bestuursondersteuning ingrijpend aangepast. Sinds 2017 is de bestuursondersteuning, na een tender proces, uitbesteed aan een professionele organisatie die ondersteuning biedt op meerdere specialistische onderdelen van pensioenbeheer en -bestuur, namelijk Montae. Deze wijziging heeft ertoe bijgedragen dat de vastlegging en transparantie van beraadslagingen van het bestuur en besluitvorming sterk is verbeterd. Het bestuur en alle cruciale partijen die betrokken zijn bij de uitvoering hebben toegang tot een bestuursportaal, waarin alle relevante informatie centraal beschikbaar is.

Aan het herzien van beleid en beleidsdocumenten zijn intensieve discussies binnen het bestuur voorafgegaan. Het bestuur heeft in 2017 11x maal vergaderd, waarvan 2x maal met het verantwoordingsorgaan, waarbij medio 2017 tijdens een bestuursdag de strategische thema's en de vertaling naar beleid aan de orde zijn geweest.

In de evenwichtige belangenafweging heeft het bestuur geconcludeerd dat het voor de rechthebbenden van cruciaal belang is dat de toezeggingen van de werkgever in de uitvoeringsovereenkomst gestand worden gedaan, met name ten aanzien van bijstortingen voor het geval de dekkingsgraad onder het minimaal vereiste niveau zou komen. Vooralsnog doorgaan met de eigen uitvoering is een uitdrukkelijke wens van de werkgever, die ook de implicaties ten aanzien van uitvoeringskosten heeft geaccepteerd. Het fonds is derhalve ook in gesprek met de werkgever om tot een nieuwe uitvoeringsovereenkomst te komen.

Verschillen van inzicht over de wijze waarop het bestuur toeslagen wil verlenen en afspraken daarover bij een liquidatie op termijn, maakten dat de werkgever en het bestuur niet tot overeenstemming zijn gekomen over een nieuwe uitvoeringsovereenkomst. Dat laat onverlet dat het bestuur zeer te spreken is over het 'commitment' van de werkgever aan de afspraken die in het verleden zijn gemaakt.

Voor het negende opeenvolgende jaar heeft een zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur plaatsgevonden, wederom onder begeleiding van een externe partij. Geconstateerd werd dat de kwaliteit van de uitvoering en van het besturen van het fonds sterk zijn verbeterd. Tevens werd onderkend dat er in 2018 en komende jaren nog veel werk verzet zal moeten worden ten aanzien van implementatie van nieuw beleid en nieuwe processen. Dat geldt eveneens voor het gewijzigde bestuursmodel en het vernieuwde toezicht dat daarbij hoort (toezicht bestond tot en met 2017 uit visitaties; met ingang van 2018 zal het toezicht worden uitgeoefend door de niet-uitvoerend bestuurders).

De communicatie over pensioenaangelegenheden met belanghebbenden is in 2017 geëvalueerd. Daarbij werd vastgesteld dat voldaan wordt aan de eisen die er heden ten dage worden gesteld. De website van het fonds bevat de belangrijkste algemene informatie over pensioenen en Pensioen 1-2-3 maakt daar deel van uit. De link naar de pensioenwebsite is: <http://pensioenfondscitigroup.nl> De individuele informatie ontvangt men middels een UPO en uiteraard levert het fonds ook informatie aan het pensioenregister, zodat de gegevens ook opvraagbaar zijn in 'mijn pensioenoverzicht' [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl) (voor iedereen toegankelijk via DigID).

## Ontwikkeling financiële positie SPCN

Na het dieptepunt in 2016 vertoont de dekkingsgraad een substantieel herstel.

Overzicht dekkingsgraad		
Datum	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
<b>31-dec-15</b>	<b>106,6%</b>	<b>111,5%</b>
<b>31-dec-16</b>	<b>106,8%</b>	<b>102,8%</b>
31-jan-17	109,0%	103,5%
28-feb-17	108,9%	104,4%
31-mrt-17	109,0%	105,0%
30-apr-17	110,2%	105,5%
31-mei-17	110,9%	106,2%
30-jun-17	110,8%	106,9%
31-jul-17	112,4%	107,8%
31-aug-17	110,7%	108,5%
30-sep-17	112,5%	109,3%
31-okt-17	113,2%	110,0%
30-nov-17	113,1%	110,6%
<b>31-dec-17</b>	<b>114,1%</b>	<b>111,2%</b>



Een licht herstel van de rente heeft zeker bijgedragen tot dit herstel. Maar de rente blijft in historische context laag. Indien de rente in de komende tijd verder stijgt, zal dat zeker bijdragen tot een verder herstel. De vooruitzichten zijn echter erg onzeker en DNB waarschuwt voor te optimistische verwachtingen en spreekt zelf van een grote kans dat de lage rente nog langer kan aanhouden met wellicht slechts een bescheiden groei.

Naast de renteontwikkeling hebben de beleggingen in zakelijke waarden een positieve invloed gehad, met name beleggingen in aandelen. Het beleggen met enig risico is in 2017 lonend geweest en ook duidelijk beter dan de benchmark. Ook grondstoffen droegen in 2017 bij aan het rendement (een herstel ten opzichte van voorgaande jaren).

Het beleggingsbeleid kent als basis principe, 'passief tenzij'. Dit houdt in dat actieve beleggingen kritisch beoordeeld worden op de bijdrage in rendement. Over een wat langere periode is zichtbaar dat actief management lonend is geweest, zeker sinds medio 2016. Desondanks zal het bestuur het actief management in 2018 nader onderzoeken.

Het stevige herstel betekende ook dat het bestuur geen beroep op de werkgever hoefde te doen om aanvullende stortingen (in 2016 was daar nog een bedrag van € 440.000 mee gemoeid -circa 0,4% van de pensioenverplichting van dat moment-).

Het fonds heeft in 2015 een haalbaarheidstoets laten uitvoeren. De conclusie van de in 2015 uitgevoerde haalbaarheidstoets geeft gerustheid ten aanzien van de zekerheid over de nominale pensioentoezegging.

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Het bestuur krijgt hiermee inzicht in hoeverre de pensioentoezeggingen op basis van het huidige beleid waargemaakt kunnen worden. In die toets wordt rekening gehouden met een groot aantal scenario's, waarbij de verwachting is dat op korte termijn de pensioenen niet altijd verhoogd kunnen worden om de prijsstijgingen voor het levensonderhoud te kunnen compenseren.

Op langere termijn zou toekenning van prijscompensatie wel mogelijk moeten zijn, maar bij 'slecht weer' scenario's laten de berekeningen zien dat een koopkracht verlies op langere termijn niet uitgesloten mag worden. In het herziene toeslagbeleid streeft het bestuur naar een ondergrens in de langjarige toeslag van tenminste 75% van de prijsindex (CPI alle huishoudens).

## Profiel en organisatie

Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland, is een ondernemingspensioenfonds, opgericht 1 juni 1966 en statutair gevestigd te Amsterdam.

Basis voor de pensioenregeling zijn de eindloon pensioentoezeggingen die de werkgever sinds 1966 heeft gedaan. Die toezeggingen zijn op basis van aparte overeenkomsten ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland, laatstelijk vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst 2010. De daaruit voortvloeiende rechten en plichten zijn vastgelegd in een pensioenreglement dat voortdurend wordt geactualiseerd. Het pensioenreglement uit 2015 bevat overgangsregelingen in het kader van rechten uit voorgaande pensioenreglementen.

Begin 2018 heeft het bestuur het pensioenreglement geactualiseerd, waarbij ook de pensioenrichtleeftijd is aangepast aan de ontwikkelingen van de AOW-leeftijd. Dat pensioenreglement is op de website gepubliceerd. In dit verslag vermelden we de essentiële onderdelen van het reglement dat in 2017 van kracht was.

	Pensioenregeling 2015
Pensioensysteem	Eindloon
Laatste wijziging	1-jan-15
Pensioenleeftijd	67 jaar
Toeslagverlening	prijsindex
Maximum pensioengevend salaris *	103.317 (2017)
Franchise *	14.850 (2017)
Opbouwpercentage vast salaris	1,657%
Partnerpensioen	70%

\*) Het maximum pensioensalaris en de Franchise worden jaarlijks aangepast in lijn met fiscale regels.

## Statutaire doelstelling

Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland heeft ten doel het verlenen of het doen verlenen van pensioenen en/of andere uitkeringen aan de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, hun partners en nabestaanden.

## Bestuur

Samenstelling van het bestuur op 31 december 2017:

### NAMENS WERKGEVER

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Voorzitter	D.H. Vos	Director Client Relations Financial Institutions	Citi International Ltd, Nederland	Onbepaald
Algemeen lid	A.J.E.J. Theunissen	Geen functie binnen Citigroup	Ardacon Pensioen B.V.	Onbepaald
Algemeen lid	E. J. Deetman	Director Corporate Bank	Citi International Ltd, Nederland	Onbepaald

### NAMENS WERKNEMERS/PENSIOENGERECHTIGDEN

Functie	Naam	Dagelijkse functie	Vanuit	Aftredend
Secretaris	J-O. Nord	Director Business Clients NL	Citi International Ltd, Nederland	2019
Algemeen lid	B.A.G. Folmer	Director Markets and Securities	Citi International Ltd, Nederland	2020
Algemeen lid	A.B.J. van Rooijen	Geen	Pensioengerechtigden	2019

Het bestuur van het fonds bestond op 31 december 2017 uit de zes hiervoor genoemde leden. Van deze leden waren drie bestuursleden benoemd door de aangesloten werkgever. De bestuursleden namens werknemers c.q. pensioengerechtigden werden benoemd op basis van verkiezingen en hebben een statutaire zittingstermijn.

Als gevolg van de beperkte omvang van het fonds is de zittingsduur niet beperkt tot een zittingsduur van maximaal 4 jaar en of 2 keer herbenoeming. Hierdoor wordt niet voldaan aan norm 60 van de Code Pensioenfonds ("De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd"). Dit is een afwijking die in het belang is van alle belanghebbenden.

Vanaf maart 2018 geldt het omgekeerd gemend bestuursmodel, hetgeen elders al is vermeld, met eveneens de wijzigingen in de bestuurssamenstelling.

Het bestuur heeft daarmee afscheid genomen van Ben van Rooijen en Jan Olov Nord. Het bestuur bedankt hen voor hun inzet en bijdrage aan het bestuur gedurende de afgelopen jaren.

Het bestuur van het fonds heeft de uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden uitbesteed aan verschillende organisaties. Deze werkzaamheden zijn vermogensbeheer, pensioenadministratie, financiële administratie en bestuursondersteuning. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

De Statuten waren per 1 april 2015 aangepast en zijn inmiddels in 2018 gewijzigd in verband met het nieuwe bestuursmodel.

Alle herbenoemingen hebben de instemming van toezichthouder DNB.

Gedurende 2017 zijn er geen wijzigingen in het bestuur geweest. De wijzigingen begin 2018 zijn elders in het bestuursverslag gemeld.

## Strategiecommissie

Ten einde de discussie over de toekomst van het fonds beter te kunnen structureren bestaat sinds 2016 een strategiecommissie. Deze commissie heeft in 2017 de uitvoering van het DNB-project en de beleidsvoorbereiding die daarmee verband houdt, gecoördineerd. In het licht van het gewijzigde bestuursmodel en de afronding van het DNB-project is begin 2018 besloten om deze commissie op te heffen.

De leden van de strategiecommissie per eind 2017 waren:

Naam	Functie
Dhr. E.J. Deetman	Voorzitter
Dhr. A.J.E.J. Theunissen	Lid vanaf 1 november 2016
Dhr. D.H. Vos	Lid

## Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is verantwoordelijk voor uitvoering van het beleggingsbeleid. Tot de taken van de beleggingscommissie behoren het voorbereiden van het beleggingsbeleid, het beoordelen en adviseren over de beleggingsrichtlijnen voor de externe vermogensbeheerder en het monitoren van de beleggingen op basis van de rapportages.

Het beleggingsbeleidsplan en de richtlijnen worden minstens één keer per jaar besproken in het bestuur. Per kwartaal ontvangen de bestuurders een rapportage met de ontwikkeling van de beleggingen en de daaruit resulterende dekkingsgraad alsmede een overzicht rond ontwikkelingen ten aanzien van risico's.

De extra aandacht voor beleggingen heeft ertoe geleid dat de beleggingscommissie externe ondersteuning heeft gekregen. Het overleg is verder gestructureerd en gedocumenteerd en het bestuur wordt door de voorzitter van de beleggingscommissie geïnformeerd over de ontwikkelingen. De beleggingscommissie heeft in 2017 het voortouw genomen in het opstellen van een beleggingsplan waarin de belangrijkste uitgangspunten van het beleggingsbeleid zijn vastgelegd. Dit voorstel is uitvoerig in het bestuur aan de orde geweest en met verwerking van de discussies en conclusies die daarbij zijn getrokken, is het beleggingsplan in 2017 vastgesteld.

In 2018 zal Arthur Theunissen toetreden tot de beleggingscommissie in de rol van voorzitter, Janwillem Engel (Montae) zal als externe deskundige de beleggingscommissie blijven ondersteunen. In verband met het terugtreden van Jan-Olov Nord als bestuurder zal hij de rol van

extern lid van de beleggingscommissie krijgen om continuïteit te borgen en zijn kennis en expertise te kunnen blijven gebruiken.

De leden van de beleggingscommissie eind 2017 waren:

Naam	Functie
Dhr. J-O Nord	Voorzitter
Dhr. D.H. Vos	Lid

### Aangesloten werkgever

Citibank Europe Plc Netherlands Branch.

### Medewerkers

Het fonds heeft geen medewerkers in dienst. Hieraan gerelateerde integriteitsrisico's zijn daarom afwezig.

Bestuurders en overige verbonden personen ondertekenen jaarlijks de gedragscode van het fonds (die afgeleid is van de modelgedragscode die de Pensioenfederatie adviseert).

### Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) is ingesteld conform de bepalingen van de Pensioenwet

Het VO geeft een oordeel over het handelen van het bestuur door middel van een verslag als onderdeel van dit bestuursverslag. Het VO kan gevraagd en ongevraagd adviezen geven en heeft een wettelijk adviesrecht over onderwerpen, die genoemd zijn in de PW artikel 115a.

De leden van het orgaan zijn in 2017 vijf keer bijeen geweest, hebben drie keer vergaderd met het bestuur (waarvan één keer met de Visitatiecommissie) en zijn vanaf einde april vrijwel elke week bijgepraat door de vertegenwoordiger van het bestuur die de contacten met het VO onderhield.

De leden van het VO per 31/12/2017 waren:

Naam	Namens
Dhr. V. Nahon	Werknemers
Dhr. M. Verstege	Werknemers
Dhr. M. Reijnoudt	Werkgever
Dhr. J. Bredewold	Pensioengerechtigden

Het verslag van het VO is terug te vinden in hoofdstuk 3 van dit verslag.

## Evenwichtige samenstelling bestuur en VO

Eind 2017 voldeed het fonds niet aan verschillende diversiteitsnormen uit de Code Pensioenfonds. Ten aanzien van evenwichtigheid in geslacht en leeftijd is de samenstelling van het bestuur en het VO niet zoals gewenst volgens de normen.

Vanaf maart 2018 heeft het bestuur niet alleen 2 vrouwelijke bestuurders, maar ook 2 bestuurders met een leeftijd onder de 40 jaar.

## Intern Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een Visitatie Commissie (VC)

De samenstelling van de VC is in 2017 ongewijzigd gebleven ten opzichte van 2016.

De leden van de VC zijn:

Naam	Profiel
Mevr. R. v.d. Felz	Actuaris - Belgingsanalist
Dhr. HJ. Strang	Register Accountant
Dhr. J. Groenewoud	Beleidsadviseur Ministerie van Financiën

Begin 2018 heeft visitatie door de VC over verslagjaar 2017 plaatsgevonden. Het samenvattend verslag van de VC terug te vinden in hoofdstuk 4 van dit verslag.

Het betreft het laatste verslag van de VC. In 2018 wordt het toezicht in het kader van het omgekeerd gemengd bestuursmodel uitgevoerd door de niet-uitvoerend bestuurders, zoals wettelijk bepaald in de Pensioenwet.

## Compliance Officer

Het bestuur heeft mede op advies van de VC en DNB besloten om de rol van Compliance Officer te laten vervullen door een geheel onafhankelijke persoon die extern is aangetrokken. De heer W. Bouwman is eind 2017 voor die rol geselecteerd.

Voor de Compliance Officer is een functieprofiel opgesteld en de meest in het oog springende verantwoordelijkheden zijn onderstaand samengevat:

- Het opstellen en bijwerken van de lijst van verbonden personen. Deze personen zijn betrokken bij de besluitvorming over de administratie van de beleggingen maar zijn niet betrokken bij de aankopen en verkopen van fondsinvesteringen.
- Het jaarlijks laten bevestigen van de verklaring naleving gedragscode van het fonds en het afhandelen van eventuele meldingen over conflicten.
- Het rapporteren over gemelde incidenten, belangenverstrengelingen en misstanden.

- Het inventariseren en beoordelen van relevante nevenfuncties van bestuurders ter voorkoming van belangenverstrengeling.

De Compliance Officer heeft in de eerste helft van 2018 verslag uitgebracht aan het bestuur over 2017.

Er zijn in 2017 geen incidenten, belangenverstrengelingen of misstanden gemeld bij de Compliance Officer. Wel is in 2018 een melding gedaan van het onjuist rapporteren van de in januari 2018 geschatte dekkingsgraad van 31 december 2017 aan DNB. Er is melding gedaan door het uitvoerend bestuur met een toelichting op de uitgevoerde corrigerende acties (waaronder herrapportage aan DNB) en de genomen beheersmaatregelen om herhaling in de toekomst te voorkomen.

De gedragscode is in 2017 door alle betrokkenen getekend.

Gedurende 2017 werd in iedere vergadering expliciet nagevraagd of er veranderingen zijn, die mogelijk integriteitsrisico's tot gevolg kunnen hebben. Voor zover daar aanleiding toe was, zijn deze door het bestuur besproken. Dit heeft niet geleid tot integriteitskwesties.

## Klachten en Geschillen

Het fonds heeft een regeling voor klachten en geschillen. Bij klachten of geschillen kan er contact opgenomen worden met het bestuur, waarbij de stappen zoals gedefinieerd in het Reglement klachten en geschillen gevolgd worden.

Er zijn in 2017 geen klachten of geschillen bij het bestuur ingebracht.

De commissieleden van de Klachten- en Geschillen commissie zijn per 31 december 2017:

Naam	Namens
Mevr. D. Lopulua	Werkgever
Mevr. M. Brouwer	Werknemers
Dhr. J. de Graaf	Pensioengerechtigden

## Uitvoeringsorganisatie

Belangrijke onderdelen van de uitvoering zijn uitbesteed:

- Pensioenadministratie, financiële en uitkeringsadministratie is uitbesteed aan Conduent. Conduent stuurt per kwartaal een rapport uit over het naleven van de Service Level Agreement. Deze rapportage wordt door het (dagelijks) bestuur beoordeeld. Vanuit Conduent is een Richtlijn 3000A (type II) assurance rapport ontvangen en als voldoende beoordeeld. Verslagperiode van deze rapportage is 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. Deze rapportage is door het bestuur beoordeeld en er waren geen bevindingen die nadere aandacht vereisen. De actuariële verslaglegging is door Conduent uitbesteed aan Phenox Consultants, waarbij Conduent de eindverantwoordelijkheid houdt voor het concept-actuarieel verslag.
- Bestuursondersteuning Montae Beheer B.V. te Rijswijk
- Vermogensbeheer aan AEGON Investment Management B.V. AEGON stuurt maandelijks een overzicht uit met de ontwikkelingen van de beleggingsportefeuille en geeft op verzoek van de beleggingscommissie toelichting op de cijfers en het gevoerde vermogensbeheer. Aegon IM voert een 'balanced mandaat' uit en is verantwoordelijk voor het gevoerde beheer van het gehele vermogen, met dien verstande dat het beheer van het aandelen mandaat is uitbesteed aan TKP Investments. De gevolgen van deze ontwikkeling worden door de beleggingscommissie beoordeeld en gerapporteerd aan bestuur. In dit overzicht wordt ook gerapporteerd over de compliance van de mandaten. In 2017 zijn de ISAE 3402-II van AEGON Investment Management en van TKP Investments (aandelenmandaat) door het bestuur geanalyseerd en er waren geen bevindingen die nadere aandacht vereisten.

## Externe adviseurs

Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland wordt extern ondersteund:

- Actuariële ondersteuning permanent: AON/Hewitt Associates B.V.
- Juridische ondersteuning incidenteel: Clifford Chance

## Certificerend Actuaris

Triple A - Risk Finance Certification B.V.

## Accountant

KPMG Accountants N.V. te Utrecht.



## Algemeen

### Overzicht deelnemers

Het aantal deelnemers ultimo 2017 bedraagt 346. Het hierna volgende overzicht geeft inzicht in het verloop van het aantal deelnemers in 2017.

Mutaties in aantallen					
	Niet pensioentrekkenden		Pensioentrekkenden		
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Nabestaanden-pensioen	Wezen-pensioen
<b>Stand per 31-12-2016</b>	9	202	101	35	5
Nieuwe deelnemers	0	0	0	0	0
Vertrek met premievrije aanspraken	0	0	0	0	0
Waardeoverdracht	0	0	0	0	0
Ingang pensioen	-1	-5	6	1	0
Overlijden	0	0	-1	-3	0
Expiratie	0	0	-	0	-1
Afgekochte pensioenen	0	-1	-1	0	0
<b>Totaal mutaties</b>	-1	-6	4	-2	-1
<b>Stand per 31-12-2017</b>	8	196	105	33	4

Per einde van 2017 waren alle acht actieve deelnemers werkzaam bij Citibank Europe Plc Netherlands Branch.

### Niet opgeëiste pensioenen

Per einde van 2017 was er van zes (2016: 8) deelnemers met een ingegaan pensioen bij het Pensioenfonds geen adres bekend. Zij hebben zich ook niet gemeld om hun pensioen te laten ingaan. Het pensioen zal toegekend worden op het moment dat de adresgegevens bekend zijn.

## Deelnemers per Pensioenreglement

Onderstaand een overzicht per eind 2017 van de deelnemers aan de verschillende pensioenregelingen:

Deelnemers per regeling					
	Niet pensioentrekkenden		Pensioentrekkenden		
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Nabestaanden - pensioen	Wezen-pensioen
Reglement 1991	-	102	94	30	0
Reglement 2001	-	45	8	2	1
Reglement 2006	-	43	1	1	3
Reglement 2014	-	3	1	-	-
Reglement 2015	8	3	1	-	-
Stand per 31-12-2017	8	196	105	33	4
Vrouw	1	69	43	29	4
Man	7	127	62	4	0

## Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid van het fonds is voorwaardelijk en voor die toeslag wordt geen premie geheven en zijn geen bestemmingsreserves gevormd. De toeslag is daarmee niet zeker en is afhankelijk van de resultaten van het fonds en de financiële positie.

Het bestuur heeft in 2017 een nieuw toeslagbeleid geformuleerd dat erop gericht is op langere termijn een toeslag te verlenen die niet lager is dan 75% van de koopkrachtontwikkeling. Het fonds baseert zich daarbij op het CBS prijsindexcijfer voor de consumptie (CPI) en probeert daarmee een te grote achterstand in koopkrachtontwikkeling te voorkomen.

Het fonds heeft een toeslagbeleid geformuleerd dat gebruik maakt van artikel 137 lid 3 van de Pensioenwet. Het fonds bepaalt eerst welke toeslag het kan verlenen op basis van de wettelijk bepalingen inzake het toekomstbestendig indexeren. In het geval de toeslagverlening gemeten over 6 achterliggende jaren onder 75% dreigt te komen, zal het fonds uit eigen middelen een aanvullende toeslag verlenen. Deze aanvullende toeslag geldt dan in aanvulling op de toeslag die het fonds kan geven op basis van de bepalingen die in de Pensioenwet worden gegeven inzake toekomstbestendige toeslagverlening.

Voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden onder het reglement 1991 geldt een aparte toezegging van hun (voormalige) werkgever. Die toezegging komt erop neer dat, indien het fonds niet in staat is om de volledige CPI-toeslag uit eigen middelen toe te kennen, de werkgever een aanvullende koopsom beschikbaar zal stellen om alsnog de volledige toeslag in te kopen ten behoeve van de gerechtigden onder pensioenreglement 1991. Deze toezegging heeft de werkgever in 2017 nogmaals bevestigd en voldaan.

Op basis van het toeslagbeleid dat van toepassing was in 2017 is door het bestuur vastgesteld dat de pensioenen met 1,0% zouden moeten worden verhoogd. Volgens het toeslagbeleid dat van toepassing was in 2017 werd de toeslag bepaald op basis van de wettelijk eisen voor toekomstbestendig indexeren. Het beleid was gebaseerd op artikel 137 lid 1 van de Pensioenwet en stelde daarmee striktere eisen aan de dekkingsgraad van het fonds. De dekkingsgraad van het fonds liet ten tijde van de besluitvorming niet toe dat die verhoging van 1,0% uit eigen middelen kon worden toegekend.

Conform de speciale toezegging van de werkgever, heeft het fonds de werkgever aangesproken op de verplichtingen om voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers aan regeling 1991 de verhoging van de pensioenen middels een koopsom (€ 417.757) in te kopen. De werkgever heeft daar gehoor aan gegeven en derhalve zijn de pensioenrechten en pensioenaanspraken uit reglement 1991 verhoogd met de prijsontwikkeling. Voor de overige gewezen deelnemers en pensioengerechtigden heeft de werkgever geen gehoor gegeven aan het verzoek om ook voor hen een koopsom beschikbaar te stellen.

Op grond van de huidige dekkingsgraad moet worden verondersteld dat het fonds ook in de komende jaren niet of niet volledig uit eigen middelen de pensioenen zal kunnen verhogen om de stijging van het prijspeil te compenseren.

## **Code Pensioenfonds - Algemeen**

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Deze zijn vastgelegd in de Code Pensioenfonds. Het fonds past daar waar mogelijk de Code Pensioenfonds toe en verantwoordt afwijkingen in dit verslag.

Jaarlijks wordt een analyse gemaakt van de compliance met deze Code Pensioenfonds en worden non-compliance situaties voorzien van een uitleg conform de wetgeving op dit punt.

## **Missie, Visie en Strategie**

De Missie, Visie en Strategie heeft het bestuur in een beleidsdocument vastgelegd en die is in 2017 opnieuw tegen het licht gehouden. De formulering is in het kader van de strategische wijziging in 2017 opnieuw vastgesteld

## Gedragcode en functioneren

Bestuurders en verbonden personen tekenen jaarlijks de gedragscode. De gedragscode is afgeleid van de code die door de Pensioenfederatie wordt aanbevolen.

Het fonds heeft een Compliance Officer, die toeziet op een integere bedrijfsvoering.

## Uitvoeringskosten

In 2017 zijn de uitvoeringskosten gestegen ten opzichte van 2016. De stijging kan verklaard worden door de kosten van het DNB-project, de uitbesteding van de bestuursondersteuning en de verdere professionalisering van het bestuur. De kosten (en de toename) hebben geen gevolgen voor de financiële positie van het fonds, omdat de werkgever deze kosten conform CAO en ook eigen toezeggingen betaalt.

De kostenstijging is voor een belangrijk deel gecompenseerd door een extra kostenbijdrage van de werkgever.

<b>Pensioenuitvoering kosten pensioenbeheer x Euro 1000</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Bestuursondersteuning	-268	-64
Administratiekosten	-125	-138
Adviseurskosten actuaris	-125	-105
Adviseurskosten overig/Visitatie	-256	-73
Certificeringskosten actuaris	-15	-16
Certificeringskosten accountant	-36	-35
Contributies en bijdragen	-13	-13
Vacatiegeld	-40	-51
Overige kosten	-13	-1
<b>Totaal</b>	<b>-891</b>	<b>-496</b>
<b>Kosten per deelnemer * (actief + gepensioneerd)</b>	<b>5,9</b>	<b>3,3</b>

In de premiestelling en in de pensioenvoorziening is een kostenopslag voorzien van 3,5% en in aanvulling daarop heeft de werkgever zich verplicht om de uitvoeringskosten te dragen. De uitvoeringskosten die aan de werkgever zijn doorberekend waren gebaseerd op de voor 2017 gebudgetteerde kosten. De stijging van de kosten komt derhalve primair voor rekening van de werkgever.

De kosten voor de tijdsbesteding van de bestuurders en leden van het Verantwoordingsorgaan, die in dienst zijn van Citi bank worden door de werkgever niet in rekening gebracht aan het fonds. Met

uitzondering van de professionele bestuurders, ontvangen de bestuursleden en leden van het VO een vergoeding per vergadering die afgeleid is van de SER-normen voor vacatiegelden.

## **Verantwoording**

Het bestuur heeft haar visie, missie en strategie gedocumenteerd en legt daarover verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast vindt er een jaarlijkse visitatie plaats in het kader van het interne toezicht door een VC.

## **Communicatie, klachten en geschillen**

Gezien het geringe aantal actieve deelnemers (8) is informatieverstrekking doorgaans individueel georganiseerd (mondeling en schriftelijk). De gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden doorgaans schriftelijk geïnformeerd. Voorts kent het fonds sinds 2016 een eigen website, waarmee ook voldaan wordt aan de nieuwe wettelijke verplichtingen. De opzet en het onderhoud van de website is uitbesteed aan de pensioenadministrateur (Conduent). Er zijn in 2017 geen klachten ontvangen, noch is er een geschil geweest.

## **Verantwoord Beleggen**

Het beleggingsbeleid van het fonds is gebaseerd op een gedegen ALM-studie en haalbaarheidstoets. In de uitvoering van het beleggingsbeleid houdt het fonds rekening met verantwoord beleggen. Het fonds heeft vanwege de beperkte omvang en invloed geen eigen ESG-beleid geformuleerd en heeft derhalve gekozen voor een vermogensbeheerder die in voldoende mate kan voldoen aan maatschappelijk gestelde eisen ten aanzien van verantwoord beleggen. Het bestuur heeft de gehele beleggingscyclus in 2017 opnieuw ingericht.

## **Geschiktheid en deskundigheid**

In april 2015 heeft het bestuur besloten om een overgang naar een professioneel bestuur te faciliteren in de statuten. In 2016 heeft de eerste benoeming plaatsgevonden van een professioneel bestuurder en in 2017 heeft het bestuur het bestuursmodel heroverwogen. Alle bestuursleden hebben de vereiste instemming van de toezichthouder (DNB) voor de benoeming ontvangen en dat geldt ook voor de overgang naar het nieuwe bestuursmodel en de daarmee gepaard gaande benoemingen begin 2018.

Het bestuur heeft als uitgangspunt, dat ieder bestuurslid zelf verantwoordelijk is voor het op peil brengen en houden van zijn of haar geschiktheid. Van een beperkt aantal bestuursleden enige tijd geleden toetsing plaatsgevonden voor hun geschiktheidsniveau. Voor de professionele bestuurder is de beoordeling overgenomen van zijn scores bij andere pensioenfonds, waarvoor hij werkzaam is.

Gedurende 2017 zijn verschillende seminars en educatiesessies bezocht door zowel het bestuur als ook door leden van het VO. Ook werden tijdens de bestuursdag over bepaalde onderwerpen door externe inleiders presentaties verzorgd. Aan de geschiktheid worden specifieke eisen gesteld. Het fonds heeft in een geschiktheidsmatrix de geschiktheid van de individuele bestuursleden weergegeven. Bij de benoeming van de verschillende bestuursleden wordt gekeken naar de deskundigheid en competenties die benodigd zijn voor het uitvoeren van hun rol. Bij benoeming wordt gezorgd dat de beoogde bestuurder over geschiktheidsniveau B beschikt op de aandachtsgebieden in de portefeuille van het desbetreffende bestuurslid.

### **Diversiteit**

De bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan per eind 2017 waren een redelijk correcte afspiegeling van het actieve deelnemersbestand. De pensioengerechtigden zijn in de organen vertegenwoordigd. In de samenstelling naar geslacht en leeftijd is het bestuur vanaf begin 2018 meer dan evenwichtig samengesteld.

### **Beloningsbeleid**

Een onkostenvergoeding conform de SERnorm 2014 is in 2015 ingevoerd als vacatievergoeding voor bestuursleden, die door de werkgever ter beschikking zijn gesteld alsook voor de leden van het VO. De aangetrokken professionele bestuurder ontvangt een marktconforme uurvergoeding voor zijn bestuursactiviteiten.

### **Verantwoordingsorgaan**

In het VO zijn de actieve deelnemers, de werkgever en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd. Het orgaan is ingesteld door het bestuur om verantwoording te kunnen afleggen over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. In 2017 zijn 2 gezamenlijke vergaderingen of bijeenkomsten geweest van het bestuur met VO.

## Premiebeleid

Het premiebeleid is er op gericht om kostendekkende premie te ontvangen, rekening houdend met de voorwaardelijk toeslagverlening die de cao bepaalt.

De samenstelling van de premie componenten zijn terug te vinden in de actuariële paragraaf.

De berekeningswijze is vastgelegd in de ABTN van het fonds en betreft de feitelijke kostendekkende premie die kan als volgt worden samengevat: Jaarlijks stelt het bestuur op basis van een gespecificeerd advies van de actuaaris de kostendekkende premie vast voor het gehele komende kalenderjaar. Bij die vaststelling wordt rekening gehouden met de wettelijke bepalingen die gelden voor de kostendekkende premie. Naast de actuariële benodigde premie en de opslag voor de vereiste dekkingsgraad bestaat de premie ook uit de gebudgetteerde volledige uitvoeringskosten die niet gedekt worden door de kostenvrijval uit pensioenuitkeringen. De kostendekkende premie wordt deels maandelijks geïnd, maar een belangrijk deel van de uitvoeringskosten wordt jaarlijks apart bij de werkgever in rekening gebracht.

De werkgever is gerechtigd om een deel van de premie in rekening te brengen bij de werknemers.

Gedurende 2017 is bij de werkgever voor de deelnemers aan het reglement 1991 een koopsom gevraagd ter financiering van de toeslagverlening aan die regeling. De werkgever heeft die specifieke groep (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) een aparte toezegging gedaan, welke jaarlijks wordt gefinancierd en slechts wordt toegekend als de werkgever de koopsom in dat jaar ook heeft voldaan. Deze koopsom is ontvangen in oktober 2017.

De in 2017 ontvangen premie is gelijk aan de vooraf ingeschatte premie voor 2017. Doordat het DNB-traject meer tijd en geld gekost heeft dan vooraf ingeschat, is achteraf gebleken dat de ontvangen premie lager is dan de achteraf bepaalde kostendekkende premie. Omdat in voorgaande jaren wel voldoende premie ontvangen is, is hier sprake van een incidenteel karakter en wordt wel voldaan aan de wettelijke eisen met betrekking tot de premie. Het bestuur zal in 2018 de werkelijke kosten en het budget goed monitoren om te voorkomen dat in 2018 wederom achteraf blijkt dat de ontvangen premie een te lage kostenopslag bevatte.

## Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt geformuleerd door de beleggingscommissie en vastgesteld door het bestuur. De basis voor de vaststelling is de ALM-studie die laatstelijk in 2016 is uitgevoerd en geleid heeft tot een herbevestiging van het strategisch beleggingsbeleid.

Het beleggingsbeleid is erop gericht om een overrendement te realiseren teneinde de pensioenrechten te kunnen verhogen om de koopkracht in stand te houden (indexeren). Het beleid houdt rekening met de risicobereidheid van de belanghebbenden en het fonds hanteert een relatief defensief beleid, hetgeen ook af te leiden is uit de vereiste dekkingsgraad van het fonds (115,8% ten opzichte van een gewogen gemiddelde van 123,2% van de Nederlandse pensioenfondsbron DNB-).

In 2017 zijn de beleggingsbeliefs opnieuw vastgesteld en heeft het bestuur een beleggingsplan vastgesteld voor 2017, waarin ook de kern van het beleggingsbeleid is verwoord. Het beleggingsplan bevat een cyclus van formuleren van doelstellingen, monitoren van performance en heroverweging van doelstellingen. Die cyclus is met het beleggingsplan 2017 verder gestructureerd.

Het strategisch beleggingsbeleid is in 2017 ongewijzigd gebleven. De beleggingscommissie beoordeelt in welke mate de vermogensbeheerder gebruik maakt van de ruimte voor actief beleid en monitort de grenzen die het mandaat heeft gesteld.

Het beleggingsbeleid zie er als volgt uit:

Portefeuille	Minimum %	Strategisch %	Maximum %	Benchmark
<b>Aandelen</b>	18,4	23,4	28,4	MSCI all World \$ hedged
<b>Vastrentende waarden</b>	58,8	68,8	78,8	Niet beschikbaar
<b>Grondstoffen</b>	4,8	7,8	10,5	TKP Pensioen commodity fonds
<b>Liquiditeiten</b>	0,0	0,0	5,0	1-maands Euribor

Het renterisico van de verplichtingen is strategisch voor circa 50% afgedekt, onder andere door een Strategic Liability Matching (SLM), die bij dalende rente een gedeeltelijke compensatie biedt voor de gestegen pensioenverplichtingen. Bij een stijgende rente wordt dit derivaat minder waard, maar dat gaat dan gepaard met een meer dan evenredige daling van de pensioenverplichtingen.

Het valutarisico op de belangrijkste valuta (US dollar, GB pond en Japanse Yen) zijn afgedekt binnen de beleggingsfondsen waarin wordt deelgenomen. De resterende valutarisico's zijn niet afgedekt en dat wordt verderop in dit verslag toegelicht.

Het bestuur staat securities lending toe, maar die vindt in de beleggingsfondsen waarin wordt deelgenomen zeer beperkt plaats. De vermogensbeheerder verstrekt informatie over de omvang van securities lending en ook de zekerheden die de risico's moeten beperken.

Maandelijks ontvangt het bestuur een verslag van AEGON over de waardeontwikkeling van de beleggingen en op kwartaal basis een verslag over de beleggingsresultaten en een analyse daarvan. De resultaten worden daarbij ook afgezet tegen de gegevens van de benchmark.



## Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets is, conform de geldende richtlijnen, uitgevoerd voor een periode van 60 jaar met de assumpties voor scenario's die zijn aangeleverd door De Nederlandsche Bank. Deze toets om de ambities van het pensioenfond te testen is voor het eerst uitgevoerd in 2015. Elk jaar wordt een haalbaarheidstoets uitgevoerd. In 2017 is daarom ook een haalbaarheidstoets uitgevoerd.

De belangrijkste uitkomsten van deze toets waren

### 1. Pensioenopbouw en gegeven toeslag afgezet tegen volledige opbouw en prijsinflatie

- Verwacht pensioenresultaat: 100,0%
  - Lichte daling van koopkracht in eerste 15 jaar door gemiste toeslag
  - Geen korting van de opbouw
  - Scenario's met deflatie kunnen voor een pensioenresultaat boven de 100% zorgen
- Slecht weer scenario: 90,7% (9,3% afwijking)
  - Koopkrachtverlies van ongeveer 10%

### 2. Toeslagresultaat:

- Gegeven toeslag wordt afgezet tegen de ambitie
- Geldt alleen voor voorwaardelijke toeslag
- Verwacht toeslagresultaat eerste 14 jaar onder de 100%, omdat in beginperiode niet volledig kan worden geïndexeerd
- In slecht weer scenario's aanzienlijk lager resultaat

## Reservetekort en herstelplan

Op basis van het in 2015 nieuwe FTK heeft het fonds ultimo 2015 een herstelplan ingediend bij de toezichthouder (De Nederlandsche Bank), omdat in het derde kwartaal van 2015 een reservetekort werd vastgesteld.

In het eerste kwartaal van 2017 heeft de evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Deze evaluatie heeft geleid tot bijstelling van het herstelplan, maar met de kanttekening dat de ontwikkeling van de dekkingsgraad slechts een berekening is op basis van veronderstellingen ten aanzien van onder andere rente en beleggingsresultaten.

Evaluatie herstelplan (dekkingsgraad en toeslag)			
Jaar	Dekkingsgraad primo	Indexering	Dekkingsgraad ultimo
2016	106,6%	0,0%	107,1%
2017	107,1%	0,0%	110,7%
2018	110,7%	0,0%	114,5%
2019	114,5%	0,3%	118,3%
2020	118,3%	0,9%	121,4%
2021	121,4%	1,6%	123,8%
2022	123,8%	1,9%	125,8%
2023	125,8%	2,3%	127,6%
2024	127,6%	2,6%	128,8%
2025	128,8%	2,9%	129,7%
2026	129,7%	3,0%	130,3%

Het herstelplan verwacht niet dat kortingen op de pensioenuitbetalingen aan de orde zullen zijn, mede als gevolg van de bijstortingsverplichtingen van de werkgever.

In 2018 heeft eveneens een actualisatie van het herstelplan plaats gevonden. De conclusies op basis van de actualisatie van het herstelplan zijn niet veranderd.

## Actuarieel en Bedrijfstechnische Nota ("ABTN")

In 2017 heeft het bestuur de ABTN geactualiseerd naar de stand van 2017 en goedgekeurd. Het document is eind 2017 samen met andere fondsdocumenten ingestuurd naar DNB.

## Mate van herverzekering

Het Bestuur heeft laatstelijk in 2015 het herverzekeringscontract ondergebracht bij ELIPSE LIFE AG. voor een periode van 3 jaar. In deze overeenkomst zijn zowel het reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioen alsook het partnerpensioen herverzekerd.

## Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De uitvoeringskosten vermogensbeheer worden verrekend met de rendementen van de beleggingen. Het bestuur heeft hierop geen directe invloed. De kosten worden verderop in het verslag nader gespecificeerd.

<b>Totale kosten vermogensbeheer uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen € x 1000</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Totaal kosten vermogensbeheer	374	403
Gemiddeld belegd vermogen	115.794	111.882
<b>Beleggingskosten in procenten van het gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,36%</b>

<b>Kostensoort € x 1000</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentend</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Overlay beleggingen</b>	<b>Totaal € 2017</b>	<b>% kosten vs gemiddeld vermogen</b>	<b>Totaal € 2016</b>
Beheer	76	153	24	52	305	0,26%	308
Transactiekosten	6	23	4	3	36	0,03%	60
Performance	24	4	-	-	28	0,03%	30
Subtotaal	106	180	28	55	369	0,32%	398
Overige <sup>1</sup>					5	0,00%	5
<b>Totaal</b>	<b>106</b>	<b>180</b>	<b>28</b>	<b>55</b>	<b>374</b>	<b>0,32%</b>	<b>403</b>
<b>Gemiddeld belegd vermogen</b>						<b>115.794</b>	<b>111.882</b>

<sup>1</sup>Dit betreft de kosten voor het vervaardigen van de jaarlijkse FTK rapportages. Deze zijn verwerkt onder de pensioen- en uitvoeringskosten van het fonds.

## Beleggingsparagraaf 2017

### Economie

De signalen over de Nederlandse, Europese en wereldwijde economie waren in 2017 positief: economisch herstel lijkt zich breed voort te zetten. Tegelijkertijd zijn er ook wel waarschuwingen voor nieuwe risico's zoals handels conflicten en geopolitieke risico's die het prille herstel kunnen verstoren. Daarnaast lijken ook demografische effecten een impact te hebben. Vergrijzing leidt tot een krappere wordende arbeidsmarkt met de eerste tekenen van tekorten aan gekwalificeerd arbeidspotentieel. De rente heeft in 2017 een licht herstel laten zien, vooral voor langere lopende leningen. Het herstel is tegelijkertijd wat volatiel, waarbij stijgingen deels weer teniet gedaan werden door dalingen. DNB waarschuwt voor een te optimistische verwachtingen, een herstel naar substantieel hogere rente zal lang kunnen duren.

De aandelenmarkten lieten in 2017 mooie rendementen zien (MSCI World index US\$: 22,4%), maar de ontwikkeling kan worden omschreven als een hobbelig pad omhoog. Voor opkomende markten gold een hoger rendement (MSCI EM US\$: 37,3%).

Grondstoffen lieten net als in 2016 in 2017, na een aantal tegenvallende jaren, een herstel zien.

De lage inflatie die we in Europa al een aantal jaren kennen, vertoonde een lichte stijging maar is nog duidelijk onder de ECB doelstelling van 'onder maar dichtbij 2%' gebleven.

## Vooruitzichten voor 2018

### Economisch herstel met aanhoudende onzekerheden

Het bestuur heeft geen eigen visie ontwikkeld op de ontwikkeling van de financiële markten en zal naar verwachting daarom geen ingrijpende veranderingen aan te brengen in het beleggingsbeleid. Hoewel de DNB in de economische vooruitzichten redelijk optimistisch is, houdt het bestuur wel nadrukkelijk rekening met het feit dat het goed doordachte en gefundeerde verwachtingen zijn, maar het geen zekerheid geeft, hetgeen de DNB ook in de vooruitzichten vermeld.

Het bestuur beperkt zich tot de samenvatting Economische Vooruitzichten DNB december 2017:

*De economische opleving blijft zeer krachtig.*

*Naar verwachting bereikt de bbp-groei in 2017 een piek van 3,3%. De aantrekkende wereldhandel is daarvan een belangrijke determinant. Voor 2018 en 2019 wordt een langzaam afnemende, maar nog steeds boven trendmatige groei geraamd, van achtereenvolgens 3,1% en 2,3%. De bbp-stijging in 2018 en 2019 wordt grotendeels bepaald door de binnenlandse bestedingen.*

*De consumptie van huishoudens neemt de komende twee jaar flink toe, met gemiddeld 2,2% per jaar. De beschikbare inkomens verbeteren door hogere bruto beloning van werkenden, lagere inkomstenbelasting en sterk aantrekkende werkgelegenheid. In de komende jaren vertraagt de groei van de bedrijfsinvesteringen, van 7% dit jaar naar gemiddeld 4,5% per jaar, in lijn met de afnemende bbp-groei. Niettemin zijn de vooruitzichten voor bedrijven gunstig, gesteund door verbeterde financiële omstandigheden, een hoge bezettingsgraad en goed gevulde orderportefeuilles. De werkloosheid zet de daling voort, naar 3,9% van de beroepsbevolking in 2018 en 3,5% in 2019.*

*De economie komt duidelijk in een fase van hoogconjunctuur.*

*Het herstel van de huizenprijzen heeft tot nu toe een significante bijdrage aan de economische groei geleverd, via hogere vermogens van huishoudens, gestegen consumentenvertrouwen en toegenomen woninginvesteringen. In de raming neemt de huizenprijsstijging geleidelijk wat af. De woninginvesteringen groeien dit jaar met ruim 11%. In 2018 en 2019 is de geraamde groei wat rustiger, maar met 8,5% en 7,0% nog steeds stevig. Bouwbedrijven stuiten in toenemende mate op capaciteitsgrenzen. De inflatie is voorlopig gematigd, met 1,3% in 2017 en 1,4% in 2018. In 2019 neemt de jaarlijkse prijsstijging scherp toe naar 2,3%, vooral door de geplande verhogingen van energiebelastingen en het lage btw-tarief (van 6% naar 9%).*

*Gezien de sterk verbeterde arbeidsmarkt, is de groei van de contractlonen dit jaar nog gematigd (1,6%). Voor volgend jaar wordt een toename van 2,1% geraamd. Door de krappe arbeidsmarkt en de hogere inflatie loopt de contractloonstijging op naar 2,5% in 2019.*

*De overheidsfinanciën staan er in de ramingsperiode goed voor, met jaarlijks een begrotingsoverschot en een naar 50,8% bbp dalende overheidsschuld.*

*Een alternatief scenario toont de potentiële gevolgen van wereldwijd hogere rentes voor de Nederlandse economie. Indien de kapitaalmarktrente abrupt met 1 procentpunt stijgt, heeft dit in de eerste vier jaar een drukkend effect op de bbp-groei van gemiddeld 0,4 procentpunt per jaar. De effecten op de groei zijn de eerste twee jaren wat groter en nemen daarna geleidelijk af.*

Bron: DNB Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten DNB - December 2017 Nummer 14

## Risicoparagraaf

### Inleiding

Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. In dit verslag rapporteert het bestuur over de risicohouding, benadering van de risico's en welke risico's gedurende het verslagjaar de meeste aandacht vroegen.

In 2017 heeft het bestuur veel tijd en aandacht besteed aan het inrichten en vastleggen van het risicomanagementbeleid. Ook in 2018 besteedt het bestuur nog veel aandacht aan het verder vormgeven en door ontwikkelen van het opgestelde beleid.

Het integraal risicomanagementproces is het interactieve proces van:

- Het opstellen van de risicostrategie en hieraan gekoppeld de risicohouding en de risicobereidheid;
- het identificeren van risico's;
- het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing en de uitvoering;
- monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

Jaarlijks, of tussentijds indien zich ingrijpende wijzigingen hebben voorgedaan, wordt door het fonds uitvoering gegeven aan dit proces. Hierbij worden de volgende stappen doorlopen:

- evaluatie (en afhankelijk van de uitkomsten, herijking) van de strategische doelstellingen van het fonds, de risicohouding, de risicoacceptatie en de governance structuur m.b.t. het integrale risicomanagement;
- een risicoanalyse met als doel het identificeren en beoordelen van netto risico's en het prioriteren van de risico's die het komende jaar worden opgepakt – dit kan een algehele risicoanalyse zijn dan wel een thema- of afzonderlijke risicogerichte analyse;
- het toetsen van de beheersmaatregelen op effectiviteit en daarmee het mitigerende effect van een geïdentificeerd risico;
- (op kwartaalbasis) monitoring en evaluatie aan de hand van een integrale risicomanagement rapportage.

De resultaten van de gevolgde stappen worden geagendeerd voor de bestuursvergadering, zodat het bestuur deze kan toetsen.

In aanvulling hierop worden beleidsvoorstellen aan het bestuur standaard voorzien van een risicoparagraaf zodat duidelijk is welk effect de gevraagde besluitvorming op de risico's heeft. De meest recente risicoanalyse heeft in juni 2017 plaatsgevonden.

De informatievoorziening binnen het fonds is afgestemd op de geïdentificeerde risico's vanuit de jaarlijkse risicoanalyse. De frequentie van de informatie is afgestemd op de behoeften en kent een maand-, kwartaal- of jaarcyclus. De inhoud van de informatie is zodanig dat het bestuur tijdig signaleert wanneer afwijkingen ontstaan tussen de realisatie en de gestelde normen, zodat actie ondernomen kan worden indien gewenst dan wel noodzakelijk.

De strategische doelstelling op lange termijn is primair het kunnen garanderen van de pensioenuitbetaling en secundair toeslagverlening. Hiervoor zijn de belangrijkste generieke risico's:

- Rendement: beleggings-, rente- en inflatierisico
- Lang leven risico
- Sponsor risico

*Beschrijving van deze generieke risico's:*

Het rendement risico houdt in, dat de beleggingen (beleggingsrisico) onvoldoende renderen om zowel de discontering van de verplichtingen (renterisico) en de toeslagverlening (inflatie) te compenseren.

De mutatie van de rentetermijnstructuur is voor rekening en risico van het fonds. (renterisico) en kunnen de beleggingsresultaten (deels) teniet doen.

Het inflatierisico is door de voorwaardelijke toeslagverlening een risico dat uiteindelijk voor rekening van de deelnemers en pensioengerechtigden is. Het fonds heeft geen beleid dat gericht is op het afdekken van het inflatierisico, zodat dit risico uit overrendement moet worden beperkt.

Het langlevens risico houdt in, dat de berekening van de verwachte uitkeringsperiode niet langer aansluit bij de meest recente levensverwachtingen. Voor gewezen deelnemers en deelnemers met ingegaan pensioen zijn levensverwachtingen aangepast en is bij nader inzien te weinig premie betaald, hetgeen voor rekening en risico van het fonds is. Het rendement van de beleggingen zal dus behalve de toeslagverlening ook de stijging van de verwachte levensduur moeten financieren.

Het sponsor risico houdt in, dat de werkgever de Uitvoeringsovereenkomst opzegt en in het geval van onvoldoende financiële middelen van het fonds de toezegging over bijstorting niet zal nakomen. Hetgeen in de langjarige historie van het fonds nog nooit is voorgekomen en ook voor de toekomst als een uiterst laag risico wordt beschouwd.

Gevolgen van deze generieke risico's in 2017:

## **Rendement risico**

Door de voortdurend lage rentetermijnstructuur ultimo 2017 is de voorziening voor de verplichtingen hoog gebleven, maar de lichte stijging van de rente heeft geleid tot een verlaging van de verplichtingen. Dat effect is deels teniet gedaan door de renteafdekking. De dekkingsgraad verbeterde verder doordat de beleggingsresultaten ook bij hebben gedragen.

De financiële positie bleef echter onvoldoende en het gevolg van de situatie eind 2017 is dat in 2018 geen volledige toeslagverlening uit eigen middelen van het fonds mogelijk zal zijn.

Het kredietrisico van de beleggingen wordt door de Beleggingscommissie per kwartaal beoordeeld en in 2017 is gestart met een verbeterde rapportage van risico's en beleggingen.

## Langleven risico

De meest recente (2016) aanpassing van de overlevingstafels is in de verplichtingen verwerkt.

## Sponsorrisico

De werkgever heeft sinds 1966 altijd aan de verplichtingen uit de uitvoeringsovereenkomst voldaan. Naast de kostendekkende premie is de werkgever op basis van de Cao ook verplicht om de uitvoeringskosten van de pensioenregeling te dragen. Voorts bevat de uitvoeringsovereenkomst een bijstortingsverplichting. Laatstelijk is in 2016 een bijstorting voldaan met de bedoeling het aanwezige vermogen van het fonds aan te vullen tot minimaal vereist eigen vermogen. Voorts heeft de werkgever middels een koopsom de financiering verstrekt om haar toezegging aan voormalige werknemers die onder pensioenregeling 1991 vielen te voldoen (toeslag). Deze koopsom is bij werkgever in rekening gebracht en is ook in 2017 voldaan en vervolgens aan de betreffende deelnemers toegekend. De werkgever heeft geen koopsom beschikbaar gesteld voor de overige gewezen deelnemers en pensioengerechtigden afgewezen, hetgeen ook geen verplichting was.

## Beleggingsrisico

Het voornaamste financiële risico waarmee het fonds wordt geconfronteerd is de onvoorspelbaarheid van de uitkomsten van het beleggingsbeleid.

Rendementpercentages	2017	2016	2015	2014	2013
Rendement	4,74%	9,0%	-2,4%	12,9%	5,1%

De beleggingsrendementen fluctueren van jaar tot jaar aanmerkelijk, ondanks de diversiteit en spreiding van de beleggingen. Over 5 jaar is het meetkundig gemiddeld rendement flink gedaald naar van 7,8% naar 5,9%, maar nog ruimschoots boven de, als risicovrij beschouwde, staatsobligaties.

## Renterisico

Vanwege de onzekerheid over de renteontwikkeling heeft het bestuur voor een beleggingsfonds gekozen dat gebruikt maakt van rente derivaten en dat de rentegevoeligheid aanpast. Met dit instrument wordt bereikt dat het renterisico circa 50% bedraagt. Het rentebeleid voorziet in een strategische afdekking van 50% met een bandbreedte: 40% - 60%.



Renteherziening/aflossingsdatum	2017	2016	2015	2014
Korter dan 1 jaar	-9.428	-8.212	-13.365	11.728
1-5 jaar	29.662	28.057	27.374	3.350
6-10 jaar	28.808	26.848	30.787	34.395
Langer dan 10 jaar	38.964	37.796	36.476	37.663
Niet rente dragend	30.681	31.092	26.897	25.096
Externe beleggingsfondsen	52			
<b>Totaal <sup>1</sup></b>	<b>118.739</b>	<b>115.581</b>	<b>108.169</b>	<b>112.232</b>

<sup>1</sup>Bron: AEGONRJ610-2017

### Asset Liability Matching

Het fonds heeft een uitgaande kasstroom met een gemiddelde duration ultimo 2017 van 18,3 jaar. De duration van de vastrentende waarde portefeuille ultimo 2017 is 6,3 jaar. Wanneer ook rekening gehouden wordt met het Strategic Liability Matching Fund (SLM) komt de duration van de totale vastrentende beleggingsportefeuille op 11,2 jaar.

Het SLM fonds bestaat uit renteswaps, waarbij er een ondergrens is om te zorgen, dat er voldoende onderpand is voor renteswaps en een bovengrens om te voorkomen, dat de participatie niet een te groot deel gaat uitmaken van de beleggingsportefeuille.

Ultimo 2017 is het renterisico voor circa 45% beheerst.

### **Valutarisico**

Het fonds heeft het valutarisico voor de belangrijkste vreemde valuta afgedekt hetgeen in lijn is met het beleid om het valutarisico af te dekken, daar waar dat mogelijk is en efficiënt kan worden ingericht. .

Onderstaand een overzicht van de valutarisico's van de belangrijkste valuta's:

Actueel 2017	US \$	GBPP	YEN	Overig	Totaal
Beleggingen	19.900	6.841	2.334	6.381	35.456
Afdekking	18.534	7.005	2.310	382	28.231
Niet gedekt	1.366	-164	24	5.999	7.225
Totaal beleggingen					118.739
% valutarisico					6,1%

Hiermee is het valutarisico in 2017 gelijk gebleven als in 2016 (6,1%) en aanmerkelijk beheerst en passend binnen het beoogde beleid.

## Marktrisico

Alle beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico's. Het fonds verwacht op langere termijn een beloning voor dat risico in de vorm van rendement (hoger dan de risicovrije rente).

Het marktrisico wordt beperkt door spreiding aan te brengen in de beleggingen: in 2017 waren de beleggingen divers (verschillende 'asset classes') en ook geografisch gespreid.

## Overig risicobeheer

### Liquiditeitsrisico's

Liquiditeitsrisico is door het fonds bewust gereduceerd en momenteel zijn er geen beleggingen met een nadrukkelijk illiquide karakter.

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

Het fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Bij deze verzekeringsmaatschappij is ook het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd.

### Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's zijn in 2017 opgenomen in het Risicostrategiedocument. Over deze risico's en de financiële risico's wordt op kwartaalbasis aan het bestuur gerapporteerd door middel van een risicorapportage.

Specifieke aandacht van het bestuur hebben de operationele en uitbestedingsrisico's. Daarnaast is in het kader van de gesprekken met de werkgever en de veranderende wet- en regelgeving het omgevingsrisico een in het oog springend risico.

## Vermogensbeheerlijn

In de onderstaande tabel zijn de overeengekomen neutrale posities en de bijbehorende voor elke beleggingscategorie weergegeven. In 2017 is er geen ingrijpende wijziging geweest.

Portefeuille	Minimum %	Strategisch %	Maximum %	Benchmark
Aandelen	18,4	23,4	28,4	MSCI all World \$ hedged
Vastrentende waarden	58,8	68,8	78,8	Geen benchmark aanwezig
Grondstoffen	4,8	7,8	10,5	TKP Pensioen commodity fonds
Liquiditeiten	0,0	0,0	5,0	1-maands Euribor

Verdeling binnen vastrentende waarden	Minimum %	Strategisch %	Maximum %
Staatsobligaties + Strategic Liability Matching	23,5	29,4	53,3
Bedrijfsobligaties	17,6	31,6	39,4
High Yield	0,0	4,1	7,1
Emerging Market Debt	0,0	2,8	4,7
Tactical Interest Rate Overlay	0,0	0,9	1,9

SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE				
Categorie	Eind 2017 Belegd vermogen (x 1000 €)	Eind 2016 Belegd vermogen (x 1000 €)	2017 Actueel (%)	2017 Norm (%)
<u>Vastrentende waarden</u>				
Obligatiebeleggingsfondsen	35.621	30.908	30,0	36,3
Strategic Liability Matching Fund	8.155	8.519	6,9	*
Credits	34.515	36.004	29,1	31,6
Tactical interest overlay	1.013	904	0,8	0,9
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>79.304</b>	<b>76.335</b>	<b>66,8</b>	<b>68,8</b>
Aandelen - Wereldwijd	29.583	29.113	24,9	23,4
Grondstoffen	9.852	10.133	8,3	7,8
Liquiditeiten	2	12	0,0	0,0
<b>Totaal portefeuille</b>	<b>118.741</b>	<b>115.593</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* Norm is onderdeel obligatiefondsen

De beheerder zorgt ervoor dat de richtlijnen voor de tactische beleggingsallocatie en de geografische spreiding altijd in acht worden genomen. De beleggingscommissie monitort de feitelijke portefeuillesamenstelling zich binnen de bandbreedtes bevindt. Op kwartaalbasis voert de beheerder een automatische rebalancing uit naar het strategisch niveau. Eventuele tussentijdse onder- en overwegingen van de verschillende beleggingscategorieën binnen de toegestane bandbreedtes worden gekozen en uitgevoerd door de beheerder als onderdeel van het actieve mandaat.

## Performance

De performance van de beleggingen bij Aegon Investment Management lag over 2017 op 4,74% en was duidelijk lager dan het resultaat van 2016 (8,98%).

Portefeuille	Performance 2017	Performance 2016	Performance 2015	Performance 2014
Aandelen	17,1	8,0	2,1	11,0
Vastrentende waarden <sup>1</sup>	0,6	8,5	-0,6	21,6
Grondstoffen <sup>1</sup>	4,5	11,7	-34,2	-34,4
Totaal	4,7	9,0	-2,4	13,9

<sup>1</sup>Bron: AEGONRJ610-2017,

## Actuariële paragraaf 2017

### Algemene actuariële assumpties

Voor de waardering van de VPV wordt uitgegaan van de volgende veronderstellingen:

- Overlevingstafels: De AG generatietafel 2016, met startjaar 2018.
- Toeslagen: Er wordt geen rekening gehouden met (toekomstige) toeslagen.
- Leeftijdverschil: Er wordt met een vast leeftijdsverschil gerekend, waarbij wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.
- Leeftijdsterugstelling: Conform de best practices, die gepubliceerd zijn door De Nederlandsche Bank. Er wordt sinds 2015 gerekend met generieke correctiefactoren. Gedurende het boekjaar worden correctiefactoren van 78% op de sterftেকansen toegepast voor zowel mannen als vrouwen.
- Intrest: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, rekening houdende met de verwachte uitkeringen op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane rechten.
- Excassokosten: Ter dekking van excassokosten van ingegane pensioenen is in de VPV een opslag van 3,5% opgenomen.
- Partnerfrequentie: Voor alle (gewezen) deelnemers met uitzondering van (gewezen) deelnemers aan reglement 1991 en (gewezen) deelnemers waarvan de pensioenuitkering is ingegaan wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen uitgegaan van partnerfrequenties conform de tabel CBS partnerfrequentie.

Voor deelnemers aan reglement 1991 wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partner systeem met een partnerfrequentie van 100%).

Voor pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen wordt alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem). Sinds 2010 wordt voor pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem). Voorts wordt verondersteld dat de partner van een mannelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een vrouw is en dat de partner van een vrouwelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een man is.

## Actuariële analyse resultaat 2017

	2017	2016	2015	2014
Premieresultaat x € 1.000				
Premiebijdrage*	1.412	1.540	1.021	1.359
Pensioenopbouw	-238	-285	-183	-477
Onttrekking VPV voor uitvoeringskosten	89	88	72	66
Uitvoeringskosten	-891	-496	-397	-384
Toeslagverlening gefinancierd door werkgever	-418	-280	-	-
<b>Subtotaal</b>	<b>-46</b>	<b>567</b>	<b>513</b>	<b>564</b>
Interest resultaat x € 1.000				
Beleggingsresultaat	5.406	9.681	-2.680	13.737
Toevoeging benodigde intrest	234	60	-177	298
Toeslagverlening uit middelen fonds	-	-	-1.549	-984
Wijziging Rentetermijnstructuur (RTS)	1.404	-9.256	-5.810	-16.665
<b>Subtotaal</b>	<b>7.044</b>	<b>485</b>	<b>-10.216</b>	<b>-3.614</b>
Overig resultaat x € 1.000				
Wijziging actuariële assumpties	-	-269	-425	-13
Resultaat waardeoverdrachten	-	116	-	-564
Resultaat toeslagverlening	62			
Resultaat sterfte	483	-260	232	501
Overig	-147	-8	6	462
<b>Subtotaal</b>	<b>398</b>	<b>-421</b>	<b>-187</b>	<b>386</b>
<b>Totaal Resultaat x € 1.000</b>	<b>7.396</b>	<b>631</b>	<b>-9.890</b>	<b>-2.664</b>

\*Dit bedrag is inclusief een storting betreft van €418K voor een toeslagverlening voor deelnemers aan het Pensioenreglement 1991. Aangezien het fonds deze toeslagverlening niet uit eigen middelen financiert, is voor deze groep deelnemers, in verband met een voorwaardelijke toeslagverlening met een onvoorwaardelijke financiering, de betreffende koopsom in rekening gebracht bij de werkgever.

Het resultaat op leven ontstaat door de afwijking tussen de actuariële assumpties en de feitelijke actuele sterfte. Het feitelijke resultaat geeft geen aanleiding tot het aanpassen van de actuariële assumpties.

## Verdeling Voorziening Pensioenverplichtingen per oorspronkelijke regeling

Voorziening per regeling (x € 1.000)	2017	2016
1991	33.608	35.914
2001	23.949	24.974
2006-2015	46.826	47.531
Totaal	104.383	108.419

## Vermelding conform artikel 130a Pensioenwet

Details kostendeekkende premie (x € 1.000)	2017	2016
Aangroei verplichtingen	182	175
Back Service	56	107*
Risico premies	-9	42
Toeslagen (Financiering werkgever)	355	280
Solvabiliteit	38	55
Uitvoeringskosten	810	418
<b>Kostendeekkende premie</b>	<b>1.432</b>	<b>1.077</b>
<b>Feitelijke premie</b>	<b>1.412</b>	<b>1.540</b>

\*Inclusief inhaal uit 2015

## Oordeel certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 PW. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaris zijn gerapporteerd zijn:

- De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland is niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.
- In de actuariële verklaring wordt vermeld dat het fonds voldoet aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 vanwege de financiële positie van het fonds.

## Algemene ontwikkelingen op pensioengebied in 2017

Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen op pensioengebied in 2017.

- Collectieve Arbeidsovereenkomst Banken
- Toegenomen aandacht voor diversiteit in bestuur

### Collectieve Arbeidsovereenkomst

Gedurende geheel 2017 was de Banken CAO 2017 – 2019 van toepassing. Hierin zijn geen wijzigingen met betrekken tot pensioenen door partijen afgesproken die rechtstreeks doorwerken op de pensioenregeling. De werkgever is verantwoordelijk voor de inhoud van de uitvoeringsovereenkomst en bepaalt daarmee welke onderdelen van de CAO door dienen te werken in het fonds.

### Aandacht voor diversiteit in bestuur

De bestuurssamenstelling voldeed in 2017 nog niet aan de vereisten voor diversiteit, maar vanaf 2018 is dat door de benoeming van 2 vrouwen in het bestuur gewijzigd, hetgeen eveneens resulteerde in een verbeterde diversiteit op het gebied van leeftijd.

### Vermeldingen ingevolge PW artikel 96

In 2017 zijn door de toezichthouders geen boetes of dwangsommen aan het fonds opgelegd, noch aanwijzingen gegeven. Ook was er geen sprake van het aanstellen van een bewindvoerder.

In 2015 is herstelplan ingediend vanwege een reservetekort dat toen was ontstaan en dat in 2017 en in het eerste kwartaal van 2018 is geëvalueerd. In het herstelplan zijn in beide evaluaties geen kortingen voorzien.



## Toekomstige ontwikkelingen

### Aanpassing uitvoeringsovereenkomst

Het fonds en de werkgever hebben in 2017 het overleg over vernieuwing van de bestaande uitvoeringsovereenkomst voortgezet. Daarbij wordt uitgegaan van een strategische wijziging waarbij een mogelijke liquidatie van het fonds vooralsnog niet aan de orde zal zijn en het fonds zal continueren.

Hoewel er op de belangrijkste onderdelen overeenstemming bestaat tussen werkgever en het fonds, kon in 2017 geen overeenstemming met de werkgever worden bereikt. In de discussie met de werkgever staan met name de financiering van de toeslagambitie, de opzegbepalingen en de bijstortingsverplichting centraal. Het overleg met de werkgever wordt voortgezet, maar vooralsnog geldt de bestaande uitvoeringsovereenkomst als uitgangspunt voor het te voeren beleid.

### Toeslagbesluit 2018

Na de ontvangst van de brief van DNB is er veelvuldig contact geweest met de werkgever. Hierbij heeft de werkgever nadrukkelijk aangegeven zich niet te kunnen vinden in het nieuwe toeslagbeleid van het pensioenfonds. Het bestuur heeft daarom uiteindelijk in mei 2018 besloten om alleen de toeslag conform toekomstbestendig indexeren toe te kennen. De garantie van toeslagverlening van gemiddeld 75% van de CPI over de afgelopen 7 jaar voor de groep niet-1991 deelnemers is hiermee niet toegekend. Het bestuur zal de onderhandelingen over een nieuwe uitvoeringsovereenkomst inclusief het toeslagbeleid voortvarend oppakken. Afhankelijk van de uitkomst daarvan zal het toeslagbeleid worden aangepast of volgend jaar alsnog wel volledig worden uitgevoerd.

### Vooruitzichten 2018

Mede door de strategische wijziging en het onderzoek van de toezichthouder is begin 2017 een plan van aanpak gerealiseerd, waarbij de verdere professionalisering van het bestuur en pensioenmanagement is uitgewerkt. Integraal risicomanagement, de beleggingscyclus, compliance en het bestuursmodel zijn nadrukkelijker en meer gestructureerd vastgelegd. Daarnaast zijn alle fondsdocumenten en beleidsdocumenten geactualiseerd en is begin 2018 over gegaan naar een nieuw bestuursmodel.

De doorgevoerde wijzigingen en verbeteringen in 2017 zullen in 2018 in de praktijk worden gebracht, waarbij ook nadrukkelijk aandacht zal worden besteed aan aanvullende feedback van DNB op de reeds aangebrachte wijzigingen in beleid en bedrijfsvoering. DNB heeft op 28 februari 2018 in een brief aan het fonds laten weten op de gebieden governance, beleggingsbeleid, risicomanagement en toekomst fonds aanvullingen te verwachten. Voor deze aanvullingen is een deadline gesteld van 31 mei 2018. Het fonds heeft op 31 mei 2018 de laatste aanvullingen naar DNB gestuurd. In de komende periode zal het beleid in de praktijk uitgevoerd worden en verder vorm krijgen.

Op termijn is het vooruitzicht dat het fonds zal liquideren, met als meest onzekere factor het moment waarop het fonds verantwoord het vermogen en de verplichtingen aan een andere uitvoerder kan overdragen. De evaluatie van het bestaansrecht zal in dat licht een voortdurend terugkerend thema zijn in de agenda van het bestuur.

Amsterdam, 21 juni 2018  
Het bestuur,

\_\_\_\_\_  
A.J.E.J. Theunissen

\_\_\_\_\_  
L.L. Gastelaars

\_\_\_\_\_  
J. van de Ree

\_\_\_\_\_  
D.H. Vos

\_\_\_\_\_  
E.J. Deetman

\_\_\_\_\_  
B.A.G. Folmer

## 3. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

### Activiteiten in 2017

Het VO is in 2017 vijf keer bijeen geweest en heeft drie keer een vergadering van het bestuur bijgewoond; eenmaal was de visitatiecommissie (VC) daarbij aanwezig. Daarnaast heeft er nog een vergadering tussen VO en VC in 2018 (over verslag 2017) plaats gevonden.

### Oordeelsvorming

Het VO heeft voor zijn oordeelsvorming kennis genomen van het verslag van de Visitatiecommissie over 2017 en het concept jaarverslag 2017 van SPCN. Zijn oordeel is tevens gevormd door participatie in besluitvorming over reglementen en door het lezen van documenten die in bestuursvergaderingen werden besproken.

### Oordeel

In het VO-verslag 2016 werd de kritische brief van 6 december 2016 van DNB aan het bestuur reeds genoemd. Kritiek en aanbevelingen tot actie spitsten zich toe op lacunes in de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds, in de beleggingscyclus en in de risico management cyclus.

De brief leidde tot herbezinning op alle facetten die voor het succesvol voortbestaan van SPCN van belang zijn. Het bestuur stak veel energie in het ontwerp voor een Plan van Aanpak van waaruit gedurende het verslagjaar per aandachtsgebied nieuw of aangepast beleid is ontwikkeld en geïmplementeerd. Tevens werd invoering van een bestuursmodel dat beter past bij SPCN in haar huidige situatie, voorbereid.

Het VO heeft grote waardering voor de niet aflatende inzet van het bestuur om de soms ingrijpende aanpassingen te implementeren. Om het VO over de voortgang geïnformeerd te houden, werd besloten tot wekelijkse telefonische overleggen met een gedelegeerde uit het bestuur. Deze hebben gedurende het tweede halfjaar vrijwel wekelijks plaats gevonden. Waar zulks wettelijk vereist was, heeft het bestuur advies gevraagd aan en verkregen van het VO. Over het te implementeren bestuursmodel is uitvoerig aanvullend overleg geweest. Het VO heeft in 2017 een positief advies afgegeven over het voorgestelde veranderde bestuursmodel.

Verder is het VO positief over de aandacht voor de bestendigheid van de Uitvoeringsovereenkomst en de beschikbaarheidsstelling van documenten via het portaal. De projectmatige aanpak en besluitvorming volgend uit het geformuleerde Plan van Aanpak wordt als effectief ervaren.

2017 is het laatste jaar dat het interne toezicht werd uitgeoefend door een Visitatiecommissie. Bij de in te voeren bestuursvorm, het zogenaamde omgekeerd gemengd model, bestaat het bestuur uit twee uitvoerende externe bestuurders (UB-ers) en een niet uitvoerende, externe voorzitter en drie niet uitvoerende interne bestuurders (NUB-ers), namens deelnemers, werkgever en

gepensioneerden. Toezicht door een externe visitatiecommissie is vervangen door intern toezicht door de vier NUB-ers in het bestuur.

De wens van het VO om gebruik te kunnen maken van extern advies, geuit in zijn vorig verslag, is inmiddels onderkend en met instemming door het bestuur gehonoreerd. Per gebeurtenis waarbij daaraan behoefte ontstaat, kan hiervoor budget worden aangevraagd.

## Aanbevelingen

Gelet op de in gang gezette wijzigingen, die voor een deel hun beslag krijgen in 2018, beveelt het VO aan dat te vermelden op de website.

Het VO kan zich vinden in de aanbeveling van de VC ten aanzien van het scherper vastleggen van de rolverdeling tussen de beleggingscommissie en de risicomanagementcommissie.

Het VO vraagt het bestuur om concrete en meetbare doelen te stellen omtrent strategie en risicomanagement, zodat het VO efficiënter verantwoording kan afnemen over 2018.

## Zelfevaluatie

De kwaliteit van het besturen is toegenomen door de verhoogde professionaliteit van het bestuur en de verbeterde processen binnen SPCN. Het VO realiseert zich dat deze ontwikkeling ook hogere eisen stelt aan de invulling van de VO-rol. Daarnaast is binnen het VO overleg gaande over het te kiezen opleidingsdoel: alle leden onderhouden kennisniveau op alle terreinen versus per lid kennis specialiseren per onderwerp. Het VO zal hierover beslissen gedurende 2018.

Het SPCN kent 8 deelnemers, 196 gewezen deelnemers en 105 gepensioneerden. Het VO bestaat uit vier leden, waarvan twee namens de deelnemers, één de gepensioneerden en één de werkgever vertegenwoordigt. Het grote aantal gewezen deelnemers is niet vertegenwoordigd. Elders worden gewezen deelnemers soms vertegenwoordigd in het VO. Het VO beraadt zich of deze, zo gegroeide situatie, aanpassing behoeft.

Verder heeft het VO de ambitie om een jaaragenda op te stellen waarin terugkerende zaken (zoals verslaglegging) en lopende/toekomstige adviesaanvragen worden vermeld alsmede planning van bijeenkomsten.

## Periode na het verslagjaar

Het VO vermeldt nog gaarne dat het bestuur in zijn nieuwe samenstelling de resterende punten van kritiek van DNB alle aandacht geeft. Hierover en over verdere lopende zaken wordt het VO periodiek geïnformeerd in daartoe belegde vergaderingen met de voorzitter van het bestuur.

Schiphol, donderdag, 6 juni 2018,

Voor het VO,

Michiel Reijnoudt, vz

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft kennis genomen van het gedegen verslag van het VO.

Het bestuur dankt het VO voor zijn oordeel en kijkt terug op een positieve samenwerking.

Het VO beveelt aan om de ingang gezette wijzigingen op de website te plaatsen. Het bestuur deelt de mening van het VO dat communicatie een belangrijk aandachtspunt is en neemt deze aanbeveling mee bij de aanpassingen van de website. Daarnaast beveelt het VO aan om de rolverdeling tussen de beleggingscommissie en risicocommissie scherper vast te leggen. Inmiddels heeft het bestuur dit gedaan door het vaststellen van een bestuursreglement.

Het bestuur is blij te vernemen dat het VO de zelfevaluatie hoog op de prioriteitenlijst heeft staan. Een volwaardig en deskundig VO maakt het pensioenfonds sterker.

## 4. VERSLAG VISITATIECOMMISSIE

In 2016 is bij het bestuur het perspectief voor de levensduur van het pensioenfonds veranderd. Het bestuur gaat uit van een zelfstandig voortbestaan van het pensioenfonds. Mede naar aanleiding van bevindingen van een onsite onderzoek van DNB in de tweede helft van 2016 heeft het bestuur begin 2017 hiervoor een plan van aanpak met tijdsplanning en taakverdeling opgesteld. Doel van het plan van aanpak is om verbeteringen door te voeren om de aansturing van het fonds op het gewenste professionele niveau te krijgen wat bij een situatie van continuïteit past. In 2017 omvatte een belangrijk deel van de fondsactiviteiten het implementeren van dit plan van aanpak. De visitatiecommissie heeft dan ook in het bijzonder aandacht besteed aan de acties die het bestuur heeft ondernomen om invulling te geven aan de aanbevelingen in het DNB rapport. Hierbij is gekeken naar 'opzet', 'bestaan' en 'werking' van de verschillende deelgebieden.

In 2017 heeft het bestuur projectmatig veel werk verzet om het plan van aanpak uit te voeren. We stellen vast dat er sprake was van een effectieve projectaansturing met goede externe projectondersteuning. Dit heeft in korte tijd geleid tot het nemen van een aantal omvattende besluiten en het vaststellen van een grote hoeveelheid fondsdocumentatie. Ten aanzien van onder andere het bestuursmodel, het beleggingsbeleid en het risicomanagement is een belangrijke basis voor de toekomst neergezet. De 'opzet' staat voor het grootste deel. Vooral wat betreft 'bestaan' en 'werking' zijn vanaf 2018 nog stappen te zetten.

De visitatiecommissie heeft 23 aanbevelingen opgenomen in het rapport. Niet alle aanbevelingen zijn even belangrijk en een deel van de aanbevelingen heeft het bestuur zelf al in het vizier, of al gepland voor 2018. De volgende aanbevelingen zijn het belangrijkste en vormen de rode draad voor het rapport:

1. Zorg voor consistentie in beleid: maak een logische verbinding tussen missie, visie, strategie, risicohouding, risicomanagementbeleid en van beheersing/rapportages.
2. Werk de rolverdeling in het nieuwe bestuursmodel uit: met name de 'three lines of defence' en de toezichhoudende rol van de NUB's.
3. Evalueer de uitbestedingspartijen grondig en vernieuw waar nodig contracten en afspraken.
4. Verbeter de vastlegging van onderbouwing van besluitvorming in notulen en beslisdocumenten.

We verwachten dat ook in 2018 nog een belangrijk deel van de bestuurstijd geïnvesteerd zal worden in projectmatige zaken. Daarnaast zullen ook de 'going concern' zaken genoeg aandacht moeten krijgen. Met de komst van extra krachten in de vorm van uitvoerend bestuurders en ondersteuners moet het fonds in staat zijn dit te volbrengen. De visitatiecommissie draagt het intern toezicht over aan de niet-uitvoerend bestuurders in het nieuwe omgekeerd gemengde bestuursmodel. Wij wensen hen en de nieuwe uitvoerend bestuurders veel wijsheid in de nieuwe rol voor 2018 en de jaren erna.

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen en heeft vastgesteld dat de algemene conclusie en de aanbevelingen van de visitatiecommissie aansluiten bij de opvattingen van het bestuur en dat het bestuur met de aanbevelingen goede stappen kan maken.

Dit is het laatste jaar dat de VC het intern toezicht heeft ingevuld. Vanaf boekjaar 2018 zal het intern toezicht uitgevoerd worden door de niet-uitvoerende bestuursleden. De niet-uitvoerende bestuursleden zullen de aanbevelingen van de VC overnemen en beoordelen hoe het bestuur opvolging geeft aan deze aanbevelingen.

Het bestuur dankt de VC hartelijk voor haar bijdragen aan het fonds door middel van het uitvoeren van het intern toezicht over de afgelopen jaren.

## **5. JAARREKENING 2017**

**Balans**

**Staat van baten en lasten**

**Kasstroomoverzicht**

**Algemene toelichting**

**Grondslagen voor waardering van activa en passiva**

**Grondslagen voor bepaling resultaat**

**Toelichting balans**

**Risicobeheer en derivaten**

**Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

**Toelichting staat van baten en lasten**



## Balans

(bedragen in duizenden € na bestemming van het saldo van baten en lasten)

		<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
<b>ACTIVA</b>			
Beleggingen			
Aandelen	(1)	29.583	29.113
Vastrentende waarden	(2)	79.304	76.335
Overige beleggingen	(3)	9.852	10.133
Liquide middelen		<u>2</u>	<u>12</u>
		118.741	115.593
Herverzekerde pensioenverplichtingen	(4)	48	57
Vorderingen en overlopende activa	(5)	49	290
Liquide middelen	(6)	538	23
		<u>119.376</u>	<u>115.963</u>
<b>PASSIVA</b>			
Algemene reserve	(7)	14.745	7.349
Technische voorzieningen	(8)		
Voorziening pensioenverplichting		104.335	108.362
Herverzekerde VPV		<u>48</u>	<u>57</u>
		104.383	108.419
Kortlopende schulden	(9)		
Overige schulden		<u>248</u>	<u>195</u>
		<u>248</u>	<u>195</u>
		<b>119.376</b>	<b>115.963</b>
<b>PENSIOENVERMOGEN</b>			
		<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Balanstotaal		119.376	115.963
Kortlopende schulden		<u>-248</u>	<u>-195</u>
Pensioenvermogen		119.128	115.768
Nominale dekkingsgraad (in %)		114,1	106,8

## Staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

		2017	2016
<b>Baten</b>			
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	(10)	5.406	9.681
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(11)	1.412	1.540
		<u>6.818</u>	<u>11.221</u>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	(12)	-2.576	-2.528
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(13)	-891	-496
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen:			
• Pensioenopbouw		-238	-285
• Indexering en overige toeslagen		-355	-280
• Rentetoevoeging		234	60
• Onttrekking voor uitkeringen en kosten		2.650	2.609
• Wijziging door overdracht van rechten		-	760
• Wijziging marktrente		1.404	-9.256
• Wijziging actuariële uitgangspunten		-	-269
• Overige mutaties		341	-215
		<u>4.036</u>	<u>-6.876</u>
Herverzekeringen	(14)	9	-40
Saldo overdrachten van rechten	(15)	-	-644
Overige lasten	(16)	-	-6
		<u>578</u>	<u>-10.590</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><b>7.396</b></u>	<u><b>631</b></u>
<b>Bestemming saldo:</b>			
Bijgeboekt bij de algemene reserves		7.396	631

## Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden €)

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	1.692	1.260
Betaalde pensioenuitkeringen	-2.576	-2.524
Betaalde waardeoverdrachten	-	-650
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	9	9
Betaalde premies herverzekering	-25	-42
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-838	-469
Overige uitgaven	-3	-
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-1.741</b>	<b>-2.416</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	13.499	46.408
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	5	29
Overige ontvangsten	-	-
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-11.275	-44.213
Betaalde kosten van vermogensbeheer	17	36
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>2.246</b>	<b>2.260</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>505</b>	<b>-156</b>
<b>Stand liquide middelen per 1 januari</b>	<b>35</b>	<b>191</b>
<b>Stand liquide middelen per 31 december</b>	<b>540</b>	<b>35</b>

## Algemene toelichting

### 1.1 Activiteiten

De Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland is op 01-06-1966 opgericht en statutair gevestigd in Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41200895. Het Fonds heeft als doel het verlenen of doen verlenen van pensioen en/of andere uitkeringen aan werknemers of gewezen werknemers van de aangesloten ondernemingen, hun nagelaten betrekkingen en belanghebbenden volgens bij een of meer pensioenreglementen vast te stellen regels.

### 1.2 Toelichting 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.

## Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### 2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met in achtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

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

De jaarrekening is opgesteld na bestemming van het saldo van baten en lasten.

Het bestuur heeft op 21 juni 2018 de jaarrekening vastgesteld.

### 2.2 Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen het pensioenfonds toebehoren en de waarde van deze voordelen betrouwbaar kunnen 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.

### 2.3 Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten

op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

## 2.4 Schattingen en veronderstellingen

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

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

Schattingen en veronderstellingen worden gebruikt bij het vaststellen van de waardering van de beleggingen en de voorziening pensioenverplichting van het Fonds.

Er zijn in 2017 geen wijzigingen geweest in de schattingen en veronderstellingen.

## 2.5 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.

## 2.6 Vreemde valuta

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

## 2.7 Beleggingen voor risico pensioenfonds

### *Algemeen*

De aankoopkosten van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en worden als gevolg van de waardering op actuele waarde verwerkt. De verkoopkosten van de beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst, als onderdeel van de gerealiseerde waardeverandering.

### *Classificatie beleggingsfondsen:*

De beleggingsfondsen worden onder de beleggingen geclassificeerd onder de rubriek waarin beoogd wordt te beleggen.

### *Bepaling marktwaarde beleggingsfondsen*

De beleggingen in participaties van beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie. Deze waarde wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld. De beleggingsfondsen beleggen in aandelen, obligaties, derivaten, futures, vastgoed, grondstoffen en alternatieven zoals Hedge funds en private equity. De marktwaarde van deze onderliggende beleggingen vindt plaats tegen beurskoers of, bij gebrek daaraan, tegen taxatiewaarde aan de hand van het meest actuele jaarbericht of andere recente informatie.

Voor de onderliggende beleggingen die niet-beursgenoteerd zijn, wordt de waardering vastgesteld op basis van opgaven van een onafhankelijke derde of indien niet voorhanden op basis van interne modellen welke jaarlijks door de externe accountant van de beleggingsfondsen worden getoetst.

### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van opgaven van een onafhankelijke derde of, indien niet voorhanden, op basis van interne modellen. Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van de aandelen is te maken, worden aandelen gewaardeerd op kostprijs.

### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen. Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico, oninbaarheid) en de looptijd.

Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van de vastrentende waarden is te maken, worden vastrentende waarden gewaardeerd op kostprijs.

### *Overige beleggingen*

De overige beleggingen betreffen participaties in beleggingsinstellingen die niet in een beleggingscategorie zijn in te delen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde overige beleggingen wordt bepaald op basis van opgaven van een onafhankelijke derde of, indien niet voorhanden, op basis van interne modellen.

Indien geen betrouwbare schatting van de marktwaarde van deze beleggingen is te maken, worden deze gewaardeerd op kostprijs.

## **2.8 Herverzekeringsdeel technische voorziening**

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is het saldo van de voorziening pensioenverplichtingen minus het deel dat door de herverzekeraar wordt gedragen.

Het aandeel van de herverzekeraar bestaat uit de herverzekerde premievrijgestelde premie voor de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers en uit het herverzekerde ingegane WAO/WIA Excedent Pensioen.

## 2.9 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.

## 2.10 Liquide middelen

De liquide middelen worden opgenomen tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## 2.11 Algemene reserve

De algemene reserve wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

## 2.12 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (VPV) 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 voorwaardelijke pensioenverplichtingen. Voorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. 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 VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken, waarbij de stand van de salarissen per 1 januari 2017 als basis dient.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of over de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagen kunnen worden gegeven. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen na 1 januari 2017.

Voor de groep (gewezen) deelnemers aan de pensioenregeling 1991 is ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen van het latente partnerpensioen, de partnerfrequentie van 100% voor alle leeftijden ongewijzigd aangehouden. Vanaf ultimo 2010 wordt ten aanzien van het latente partnerpensioen van (gewezen) deelnemers aan de pensioenregelingen 2001 en 2006, de

voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op leeftijds- en geslachtsafhankelijke partnerfrequenties.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de bereikbare aanspraken waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

## 2.13 Actuariële grondslagen en veronderstellingen

Voor de waardering van de VPV wordt uitgegaan van de volgende veronderstellingen:

- Overlevingstafels: De generatietafel AG2016, met startjaar 2018.
- Leeftijdsverschil: Er wordt met een vast leeftijdsverschil gerekend, waarbij wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw. Dit geldt alleen bij partnerfrequenties.
- Leeftijdsvaststelling: De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld op basis van de werkelijke leeftijd.
- Leeftijdsterugstelling: Conform de best practices die gepubliceerd zijn door De Nederlandsche Bank. Er wordt sinds 2015 gerekend met generieke correctiefactoren. Gedurende het boekjaar worden correctiefactoren van 78% op de sterftekansen toegepast voor zowel mannen als vrouwen.
- Intrest: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank, rekening houdende met de verwachte uitkeringen op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane rechten.
- Excassokosten: Ter dekking van excassokosten van ingegane pensioenen is in de VPV een opslag van 3,5% opgenomen (2016;3,5%).
- Partnerfrequentie: Voor alle (gewezen) deelnemers met uitzondering van (gewezen) deelnemers aan reglement 1991 en (gewezen) deelnemers waarvan de pensioenuitkering is ingegaan wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen uitgegaan van de CBS partnerfrequenties.

Voor deelnemers aan reglement 1991 wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben (onbepaalde partner systeem met een partnerfrequentie van 100%).

Voor pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen wordt alleen een voorziening voor partnerpensioen berekend, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem).

Voorts wordt verondersteld dat de partner van een mannelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een vrouw is en dat de partner van een vrouwelijke (gewezen) deelnemer of gepensioneerde een man is.



Arbeidsongeschiktheid: Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen door de werkgever aan het pensioenfonds wordt voortgezet, wordt de VPV gelijkgesteld aan de contante waarde van de in totaal te bereiken aanspraken.

Wezenpensioen: Er is geen voorziening voor latent wezenpensioen. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd; voor wezen van 18 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 27-jarige leeftijd.

Uitbetalingswijze: Alle pensioenen worden postnumerando per maand betaalbaar ondersteld.

Voor de overige gebezigde methode en overige verzekeringstechnische grondslagen ter vaststelling van de VPV, wordt verwezen naar de ABTN van het pensioenfonds.

## 2.14 Overige schulden en overlopende passiva

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

## 2.15 Dekkingsgraden

De (nominale) dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het Fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

## Grondslagen voor bepaling resultaat

### 3.1 Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

### 3.2 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend in de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord.

#### *Kosten toegerekend aan beleggingen*

De kosten toegerekend aan beleggingen betreffen zowel expliciete kosten die de vermogensbeheerder berekend over het gemiddeld belegd vermogen als kosten die binnen de beleggingsfondsen in rekening worden gebracht. De laatste categorie is verwerkt in het rendement en wordt niet apart vermeld in het jaarverslag. Dit boekjaar zijn diverse rebates ontvangen, welke ondergebracht zijn binnen de kosten vermogensbeheer. De rebates waren per saldo hoger dan de zichtbaar in rekening gebrachte kosten.

### 3.3 Premiebijdragen

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van eventuele kortingen.

### 3.4 Saldo overdrachten van rechten

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

### 3.5 Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### 3.6 Herverzekeringen

Het uit de pensioenverplichtingen voortvloeiende risico van overlijden c.q. invaliditeit met betrekking tot actieve deelnemers in het Fonds is herverzekerd in de vorm van risicokapitaal c.q. rente.

Herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

### 3.7 Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

### 3.8 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariael berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

#### *Indexering en overige toeslagen*

Op grond van RJ 610.251 en 610.252 dienen bij de berekening van de pensioenverplichtingen aanspraken en rechten te worden gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben. Dit houdt in:

1. dat uit een besluit tot toeslag genomen na de balansdatum op balansdatum geen verplichting voortvloeit;
2. dat financiële verplichtingen voortvloeiende uit besluiten die voor balansdatum zijn genomen worden verantwoord (ook al wordt de toezegging pas in het volgend boekjaar verwerkt); en
3. dat per balansdatum onvoorwaardelijke verplichtingen voortvloeiend uit het voldoen aan ex ante-condities, die niet aan een bestuursbesluit onderhevig zijn, worden opgenomen.

Het toeslagbeleid van het fonds is erop gericht alle pensioengerechtigden en gewezen deelnemers een voorwaardelijke toeslag te verlenen gebaseerd op het CBS prijsindexcijfer die afhankelijk is van de dekkingsgraad van het fonds. Aangezien het fonds een te lage beleidsdekkingsgraad had en dus onvoldoende middelen had om de toeslag over 2016 (1,00%) uit eigen middelen te betalen, heeft het fonds aan de werkgever aanvullende middelen verzocht voor een toeslagverlening.

Voor een deel van de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers heeft de werkgever op grond van toezeggingen uit het verleden (pensioenreglement 1991) de verplichting om de benodigde middelen voor toekenning van de toeslag beschikbaar te stellen. De ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers, waarvoor de overgangsregeling uit reglement 1991 van toepassing is, worden op basis van prijsontwikkeling in 2016 met 1,00% verhoogd. De koopsom ter financiering van de verhoging van deze aanspraken is in 2017 door de werkgever betaald. Voor de andere pensioengerechtigden en gewezen deelnemers (die geen rechten kunnen ontlenen aan de overgangsregeling reglement 1991) heeft de werkgever geen verplichting om een koopsom beschikbaar te stellen. De werkgever heeft het verzoek van het fonds om ook voor deze groep een koopsom beschikbaar te stellen afgewezen. Derhalve zijn voor deze groep de pensioenen c.q. pensioenaanspraken in 2017 niet verhoogd.

Teneinde te voldoen aan de eisen met betrekking tot pensioenopbouw boven de € 100.000,- (grens 2015) zijn de opgebouwde aanspraken tot deze grens uitgerekend als een surplus van opgebouwde rechten met het karakter van een uitgestelde pensioenaanspraak (die ingaat op de pensioendatum). Deze pensioenaanspraak wordt hetzelfde behandeld zoals de aanspraken voor gewezen deelnemers.

Het toeslagbeleid is voorwaardelijk en gebaseerd op voldoende solvabiliteit (dekkingsgraad). Bij onvoldoende solvabele dekking van de pensioenverplichtingen is er geen of geen volledig recht op toeslag.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met  $-/-0,217\%$  (2016:  $-/-0,060\%$ ), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

#### *Onttrekking voor uitkeringen en kosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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 vooraf actuarieel 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*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

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

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

## Toelichting balans

(bedragen in duizenden €)

### Beleggingen

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	-	27.227	73.951	6.991	108.169
Aankopen	-	31.573	9.832	2.808	44.213
Verkopen/aflossingen	-	-31.953	-13.714	-741	-46.408
Waardeverschillen	-	2.266	6.266	1.075	9.607
Stand per 31 december 2016	-	29.113	76.335	10.133	115.581
Aankopen	-	226	9.337	1.712	11.275
Verkopen/aflossingen	-	-4.202	-6.821	-2.476	-13.499
Waardeverschillen	-	4.446	453	483	5.382
Stand per 31 december 2017	-	29.583	79.304	9.852	118.739

### 1. Aandelen

	31-12-2017	31-12-2016
Aandelenbeleggingsfondsen	29.583	29.113
	<u>29.583</u>	<u>29.113</u>

### 2. Vastrentende waarden

	31-12-2017	31-12-2016
Obligatiefondsen	31.711	26.952
Credit funds	39.217	42.405
Overige vastrentende papieren	8.376	6.978
	<u>79.304</u>	<u>76.335</u>

De post vastrentende waarden betreft voornamelijk beleggingen in het AEAM European Credit Fund (34,5 miljoen) en beleggingen in het AEAM European Bond Fund (29 miljoen). Een verdere onderverdeling m.b.t. de kredietwaardigheid van de vastrentende waarden is opgenomen in de risicoparagraaf onder het onderdeel kredietrisico.

### 3. Overige beleggingen

	31-12-2017	31-12-2016
Commodities	9.852	10.133
	<u>9.852</u>	<u>10.133</u>

De post overige beleggingen bestaat volledig uit beleggingen in het fonds AEAM Global Commodity Fund.

(bedragen in duizenden €)

### Liquide middelen

De onder de beleggingen voor risico fonds opgenomen liquide middelen betreft het rekening courant saldo op de beleggingsrekening van het Fonds bij KasBank. Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het Fonds.

### Securities lending

Er vindt securities lending plaats op fondsniveau van de beleggingen. Het bestuur acht het risico hiervan acceptabel en de van AEGON ontvangen informatie met betrekking tot de tegenpartijrisico's geeft geen verdere aanleiding tot maatregelen. Maandelijks ontvangt het bestuur een verslag van AEGON over de waardeontwikkeling van de beleggingen. Ultimo boekjaar 2017 is het bedrag aan uitstaande securities lending 716. Middels de hiervoor ontvangen collateral is dit bedrag ook weer direct herbelegd. Er is verder geen sprake van directe securities lending.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus:

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

Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

<b>Per 31 december 2017</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-
Aandelen	-	29.583	-	29.583
Vastrentende waarden	-	79.304	-	79.304
Overige beleggingen	-	9.852	-	9.852
	-	<b>118.739</b>	-	<b>118.739</b>

(bedragen in duizenden €)

<b>Per 31 december 2016</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-
Aandelen	-	29.113	-	29.113
Vastrentende waarden	-	76.335	-	76.335
Overige beleggingen	-	10.133	-	10.133
	-	<b>115.581</b>	-	<b>115.581</b>

**4. Herverzekerde pensioenverplichtingen**

	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Ingegane herverzekerde uitkeringen	48	57

**5. Vorderingen en overlopende activa**

	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Te ontvangen premie werkgever	-	280
Te ontvangen dividendbelasting	-	5
Te ontvangen premie herverzekerder	35	-
Restitutie beheerskosten AEGON	14	5
	<u>49</u>	<u>290</u>

**6. Liquide middelen**

	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Liquide middelen	538	23

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

(bedragen in duizenden €)

**Passiva****7. Algemene reserve**

Stand per 1 januari 2017	7.349
Bestemming saldo van baten en lasten	7.396
Stand per 31 december 2017	<b>14.745</b>

	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2016
Stand ultimo 2016	EUR	Dekkingsgraad	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	14.745	114,1%	7.349	106,8%
Minimaal vereist eigen vermogen	4.280	104,1%	4.445	104,1%
Vereist eigen vermogen	16.315	115,6%	17.130	115,9%

Dekkings- en reservepositie ultimo	2017	2016
Beleidsdekkingsgraad	111,2%	102,8%
Af: Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,1%
Dekkingspositie	7,1%	-1,3%
Af: Vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	11,5%	11,8%
Reservepositie	-4,4%	-13,1%
Toetswaarde solvabiliteit	16.142	16.252
Vereist eigen vermogen in evenwichtssituatie	16.315	17.130

Het vereist eigen vermogen wordt vastgesteld op basis van een in het FTK gestelde standaardformule en de benodigde buffers per risicotype conform de onderstaande tabel.

Op basis van het in 2016 vigerend FTK dient het Fonds ultimo 2017 een beleidsdekkingsgraad te hebben van minimaal 15,6% boven de nominale pensioenverplichtingen.

Ultimo 2017 werd een beleidsdekkingsgraad op basis van deze principes gerealiseerd van 111,2% en is er sprake van een reservetekort.

Het Pensioenfonds geeft uitvoering aan een nieuw herstelplan dat is ingediend d.d. 7 december 2015. Dit herstelplan is door DNB middels haar brief van 25 februari 2016 goedgekeurd. Jaarlijks dient uiterlijk 31 maart een actualisatie van het herstelplan bij DNB te worden ingediend. Het Fonds heeft hieraan voldaan.



(bedragen in duizenden €)

<b>Vereist eigen vermogen</b>		
<b>Per risico benodigde buffer</b>		
<b>Risico</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
Renterisico	3.609	3.784
Risico zakelijke waarden	8.513	8.824
Valutarisico	902	1.288
Commodities risico (grondstoffenrisico)	3.295	3.418
Kredietrisico	6.708	7.067
Verzekeringstechnische risico's	4.645	5.096
Liquiditeitsrisico	-	-
Concentratierisico	-	-
Operationeel risico	-	-
Actief beheer risico	1.180	1.236
<b>Totaal</b>	<b>28.852</b>	<b>30.713</b>
Af: Correlatie-effect	-12.537	-13.583
<b>Totaal vereiste solvabiliteitsbuffer</b>	<b>16.315</b>	<b>17.130</b>

Risico's zijn berekend op basis van de strategische beleggingen ultimo van het jaar en op basis van een evenwichtssituatie. Een onderverdeling van de strategische beleggingen per beleggingscategorie staat opgenomen op pagina 24 onder de vermogensbeheerrichtlijn.

(bedragen in duizenden €)

## 8. Voorziening Pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2017	2016
VPV eigen rekening primo boekjaar	108.362	101.479
Pensioenopbouw	238	285
Indexering en overige toeslagen	355	280
Rentetoevoeging	-234	-60
Onttrekking voor uitkeringen en kosten	-2.650	-2.609
Wijziging door overdracht van rechten	0	-760
Wijziging markttrente	-1.404	9.256
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	269
Overige mutaties	-341	215
Bij; mutatie voorziening herverzekerde VPV	9	7
<b>VPV eigen rekening ultimo boekjaar</b>	<b>104.335</b>	<b>108.362</b>
Aandeel herverzekeraar in technische voorziening	48	57
<b>Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december</b>	<b>104.383</b>	<b>108.419</b>

### *Wijziging door overdracht van rechten*

Er zijn in 2017 geen uitgaande of binnenkomende waardeoverdrachten uitgevoerd.

### *Wijziging markttrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend doortoepassing door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging markttrente. Ultimo 2017 kwam de rentetermijnstructuur ongeveer overeen met een gemiddelde rekenrente van 1,60% (2016: 1,46%).

### *Overige mutaties*

De post overige mutaties van -371 bestaat voornamelijk uit het positieve sterfteresultaat (vrijval) van -494 en een individuele correctie van 120. De eerste post leidde tot een verlaging van de voorziening en de tweede post leidde tot een verhoging van de voorziening. Het restant van 33 betreft overige kleinere correcties.

(bedragen in duizenden €)

	Per 31-12-2017		Per 31-12-2016	
	Aantal verzekerden	Bedrag voorziening in €1.000	Aantal verzekerden	Bedrag voorziening in €1.000
Actieven	8	8.111	9	8.001
Gewezen deelnemers	196	51.640	202	53.449
Pensioengerechtigden	142	41.001	141	43.192
Voorziening salarisstijging per 1 januari		53		60
Voorziening (ingegaan) arbeidsongeschikten		48		51
Kostenvoorziening		3.530		3.666
<b>Totale voorziening</b>	<b>346</b>	<b>104.383</b>	<b>352</b>	<b>108.419</b>
Aandeel herverzekeraar in voorziening		-48		-57
<b>Totale voorziening eigen rekening</b>		<b>104.335</b>		<b>108.362</b>

**9. Kortlopende schulden****31-12-2017****31-12-2016****Overige schulden**

Te betalen loonheffing/ ZvW-bijdrage

62

65

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

186

130

248195

## Risicobeheer en derivaten

### Algemeen

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit (het beschikken over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen) op basis van een marktwaarde van de reële pensioenverplichtingen. Het bestuur ontvangt jaarlijks een risicorapportage waarin de risico's worden gerapporteerd, die als gering en door de beheersmaatregelen als beperkt risico zijn vastgesteld. Bij de benadering van deze risico's is uitgegaan van het FIRM-model zoals dit door de Nederlandsche Bank wordt gepubliceerd bij de uitvoering van hun toezichtstaken.

Er zijn geen alternatieve beleggingen, zodat daarvoor ook geen risico bestaat. Er wordt door het Fonds niet direct belegd in derivaten. Binnen de beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt wordt er in beperkte mate gebruik gemaakt van derivaten.

### Renterisico

#### Definitie matching-/renterisico

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balance posten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Beheersing:

Het bestuur heeft zich als doel gesteld om het renterisico strategisch voor 50% te 'hedgen'. Dit heeft betrekking op de waarde van de vastrentende portefeuille. De feitelijke rente afdekking ultimo 2017 bedraagt 45%.

De rentestand is historisch laag ondanks inflatoire overheidsbestedingen. De keerzijde van een te grote rente afdekking van het renterisico is echter een beperkte mogelijkheid om overrendement te genereren om inflatie te kunnen compenseren. De maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de modified duration.

	31-12-2017	31-12-2016
Modified duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	6,3	6,6
Modified duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	11,2	12,1
Modified duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	18,3	18,8

## Valutarisico

Definitie valuta risico:

Het risico als gevolg van het fluctueren van niet Euro ten opzichte van andere valuta. Vooral het risico van appreciatie van de Euro, die de waarde van beleggingen in andere valuta in waarde doet verminderen.

Beheersing:

Valuta (x €1.000)	2017	% Totaal	2016	% Totaal
Euro	111.388	93,8%	108.407	93,8%
Canadese dollar	862	0,7%	1.027	0,9%
Zwitserse frank	817	0,7%	667	0,6%
Hong Kong dollar	1.008	0,8%	748	0,6%
Amerikaanse dollar	1.429	1,2%	1.469	1,3%
Australische dollar	672	0,6%	724	0,6%
Overige valuta	2.563	2,2%	2.539	2,2%
<b>Totaal Vermogen</b>	<b>118.739</b>	<b>100,0%</b>	<b>115.581</b>	<b>100,0%</b>

## Beleggingsrisico

Het voornaamste risico waarmee het Fonds wordt geconfronteerd ligt in het beleggingsbeleid.

De spreiding van de beleggingen zoals in 2015 is ook gehandhaafd in 2017. Halfjaarlijkse evaluatie van het beleggingsbeleid gaf geen aanleiding tot aanpassingen.

Het beheer is uitbesteed aan AEGON Investment Management, waarbij het bestuur het kader heeft aangegeven waarbinnen de beheerder zijn opdracht tot vermogensbeheer uitvoert. Zowel van AEGON Investment Management als van TKP Investments is er een verklaring ISAE 3402 type II ontvangen welke beiden door het bestuur zijn beoordeeld.

Het bestuur heeft een gedetailleerde beoordeling door AEGON van de risico's ontvangen met een kredietwaardigheidsbeoordeling per beleggingsobject. Er zijn bij de beoordeling door de beleggingscommissie geen risico's vastgesteld, die aanleiding gaven om het beleggingsbeleid aan te passen.

## Inflatierisico

Het Fonds heeft met de beleggingen in grondstoffen een belangrijke signalering voor het inflatierisico, dat zich op termijn ook vertaalt in hogere rentes en stijgende aandelen koersen. Het effect van stijgende rente wordt doorgaans vertaald in een verbeterde dekkingsgraad. Vooralsnog vindt het bestuur het risico van inflatie te beperkt om tot wijziging van het beleggingsbeleid te komen.

Het bestuur heeft een gedetailleerde beoordeling van de risico's vastgelegd in een risk management rapport daaruit zijn verder geen aanzienlijke risico's vastgesteld die aanleiding geven om het beleid aan te passen.

## Marktrisico

Alle beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico's.

Er vindt een maandelijks een rebalancing plaats indien actuele waarden van de beleggingen buiten de afgesproken bandbreedtes komen.

De geografische onderverdeling van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

Geografische verdeling (x €1.000)	2017	%	2016	%
Nederland	5.166	4,3%	5.835	5,0%
Duitsland	13.179	11,1%	12.184	10,5%
Frankrijk	11.715	9,9%	10.246	8,9%
Verenigd Koninkrijk	10.987	9,3%	10.131	8,8%
Verenigde Staten	22.136	18,6%	21.314	18,4%
Overige landen <sup>1</sup>	55.556	46,8%	55.871	48,4%
<b>Totaal</b>	<b>118.739</b>	<b>100,0%</b>	<b>115.581</b>	<b>100,0%</b>

<sup>1</sup> Het relatief hoge percentage bij overige wordt veroorzaakt door een enorme diversificatie in beleggingen in diverse landen.

De onderverdeling van de portefeuille per sector kan als volgt worden weergegeven:

Sector verdeling (x €1.000)	2017	%	2016	%
Industrie	3.534	3,0%	2.706	2,3%
Financiële Instellingen	23.911	20,1%	24.010	20,8%
Overheid	42.433	35,7%	35.440	30,7%
Niet-cyclische consumentengoederen <sup>2</sup>	15.980	13,5%	19.726	17,1%
Overige sectoren	32.881	27,7%	33.699	29,1%
<b>Totaal</b>	<b>118.739</b>	<b>100%</b>	<b>115.581</b>	<b>100,0%</b>

<sup>2</sup> Vanwege het relatief hoge percentage bij niet-cyclische consumentengoederen is er voor gekozen om deze sector ook separaat weer te geven.

## Kredietrisico

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

(x € 1.000)	2017	2016
AAA	10.933	10.013
AA	15.801	13.389
A	15.524	13.729
BBB	29.754	29.823
Lager dan BBB	4.945	6.496
Geen ratings vastrentende waarden	4.110	6.195
<b>Totaal</b>	<b>81.067</b>	<b>79.645</b>

I.v.m. het toepassen van de look-through methode bij de FTK rapportage wijkt het totaal bedrag in deze tabel af van de waarde zoals deze in de jaarrekening wordt gepresenteerd

## Concentratierisico

Per 31-12-2017 heeft het Fonds evenals per 31-12-2016 geen beleggingen bij dezelfde emittent in de portefeuille, die meer dan 2% bedragen van het balanstotaal. De geografische onderverdeling van de emittenten in de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

(x € 1.000)	2017	% <sup>1</sup>	2016	% <sup>1</sup>
Verenigde Staten	22.136	18,6%	21.314	18,4%
Verenigd Koninkrijk	10.987	9,3%	10.131	8,8%
Nederland	5.166	4,3%	5.835	5,0%
Duitsland	13.179	11,1%	12.184	10,5%
Frankrijk	11.715	9,9%	10.246	8,9%
Italië	7.250	6,1%	5.398	4,7%
Spanje	4.592	3,9%	3.343	2,9%
Overige landen <sup>2</sup>	43.714	36,8%	47.130	40,8%
<b>Totaal<sup>3</sup></b>	<b>118.739</b>	<b>100,0%</b>	<b>115.581</b>	<b>100,0%</b>

<sup>1</sup> De weergegeven percentages betreffen het aandeel van de betreffende emittent in de beleggingsportefeuille en betreft niet het percentage ten opzichte van het balanstotaal. In de boekjaren zijn alleen de belangen van groter dan 2% gepresenteerd.

<sup>2</sup> Het relatief hoge percentage bij 'Overige landen' wordt veroorzaakt door een enorme diversificatie in beleggingen in diverse landen in samenhang met verschillende emittenten.

<sup>3</sup> Het pensioenfonds heeft de beleggingen zoveel mogelijk gespreid naar emittenten. De grootste emittent ultimo boekjaar 2017 is de Bundesrepubliek Deutschland voor een bedrag van EUR 9,8 miljoen.

Binnen de beleggingsfondsen zelf wordt er dusdanig gespreid belegd dat hier geen sprake is van een concentratierisico.

## Liquiditeitsrisico's

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Door de belegging in courante beleggingsfondsen is dit risico nagenoeg afwezig. De beleggingsfondsen zijn overwegend belegd in courante waarden.

## Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevenrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen door een correctiefactor van 78% toe te passen op de sterftekansen van zowel de mannen als de vrouwen.

Het Fonds heeft het partner- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Bij deze verzekeringsmaatschappij is ook het arbeidsongeschiktheid- en overlijdensrisico herverzekerd.

## Niet-financiële risico's

Het belangrijkste niet financiële risico is het premiebeleid. Het Fonds stelt de kostendekkende premie vooraf vast en dit wordt als percentage van de loonsom maandelijks afgedragen. Doordat er weinig actieve deelnemers zijn is personeelsverloop een belangrijke factor bij het bepalen van de loonsom.



## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

Het Fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met ACS HR Solutions Nederland B.V. voor een periode van 3 jaar. De periode loopt van 1-1-2016 tot en met 31-12-2018. De jaarvergoeding bedraagt 126 duizend euro inclusief btw. De totale vergoeding voor de resterende 1 jaar bedraagt dus 126 duizend euro inclusief btw.

### Bijstortingsverplichting Strategic Liability Matching Fund

Het Fonds belegt bij AEGON onder andere in het Strategic Liability Matching Fund. Dit fonds is ter beperking van het risico dat het Fonds loopt bij de stijging van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van het dalen van de rentetermijnstructuur en reageert tegenovergesteld ten opzichte van het resultaat als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de voorziening. In 2017 is de rentetermijnstructuur gestegen en heeft deze wijziging geresulteerd in een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen. Aangezien het Strategic Liability Matching Fund tegenovergesteld reageert, heeft dit in 2017 geresulteerd in een afname van de waarde van het Strategic Liability Matching Fund. Indien de koers van het Strategic Liability Matching Fund zich tussen de ondergrens van 16.125 euro en de bovengrens van 28.218 euro bevindt, vinden er geen afomingen en / of bijstortingen plaats. Boven een koers van 28.218 euro vindt een afoming plaats. Onder een koers van 16.125 euro bestaat een eventuele bijstortverplichting. Per 31 december 2017 bedraagt de koers 21.517,09 euro. Gedurende 2017 is er alleen een bijstorting geweest. Er heeft er in 2017 één bijstorting plaatsgevonden van 879.000 euro.

### Verbonden partijen

#### *Identiteit van verbonden partijen*

De aangesloten werkgever, bestuurders van de aangesloten werkgever, de bestuurders van het pensioenfonds en hun partners en kinderen zijn te kwalificeren als verbonden partijen.

#### *Transacties met de werkgever*

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling geldt dat de aangesloten werkgever zich jegens het pensioenfonds bij overeenkomst (de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst) heeft verbonden tot het betalen van de ingevolge de geldende ABTN verschuldigde pensioenpremie.

#### *Transacties met (voormalige) bestuurders*

Vier van de zes bestuurders zijn in dienst van de sponsor. De bestuurders ontvangen een kostenvergoeding in de vorm van een vacatievergoeding voor hun werkzaamheden. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Vijf van de zes bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement, waarvan één als gewezen deelnemer. Eén van deze bestuursleden is gepensioneerd vanuit voornoemde pensioenregeling. Er is één extern bestuurslid aanwezig, deze ontvangt een vergoeding voor zijn werkzaamheden. De vergoeding die het externe bestuurslid ontvangt en de vergoeding die de overige bestuursleden ontvangen zijn een marktconforme vergoeding voor hun werkzaamheden. Verbonden partijen worden geïdentificeerd. Naast transacties met bovengenoemde partijen zijn er geen transacties geweest met verbonden partijen.

## Toelichting staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden €)

### 10. Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer*	Totaal
<b>2017</b>				
Type belegging:				
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-
Aandelen	-	4.446	-	4.446
Vastrentende waarden	-	453	-	453
Grondstoffen en overige baten	-	483	-	483
Intrest liquide middelen	-2	-	-	-2
Restitutie kosten vermogensbeheer	-	-	26	26
<b>Totaal</b>	<b>-2</b>	<b>5.382</b>	<b>26</b>	<b>5.406</b>
<b>2016</b>				
Type belegging:				
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-
Aandelen	-	2.266	-	2.266
Vastrentende waarden	34	6.266	-	6.300
Grondstoffen en overige baten	-	1.075	-	1.075
Intrest liquide middelen	-2	-	-	-2
Restitutie kosten vermogensbeheer	-	-	42	42
<b>Totaal</b>	<b>32</b>	<b>9.607</b>	<b>42</b>	<b>9.681</b>

\* De positieve post uit de vermogensbeheerkosten betreft een korting voor de kosten die door de vermogensbeheerder direct ten laste van de beleggingsfondsen is gebracht.

De transactiekosten zijn onderdeel van de aan en verkoopkosten van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Het totaal aan transactiekosten bedraagt 36 (2016; 60).

De performance gerelateerde kosten welke direct ten laste van de indirecte beleggingsopbrengsten zijn gebracht bedraagt 28 (2016; 30).

Het aandeel van het pensioenfonds in de beheerkosten die door de vermogensbeheerder direct ten laste van het resultaat zijn gebracht bedraagt 305 (2016; 308). Dit is inclusief de korting van 26 welke is opgenomen onder de vermogensbeheerkosten.

(bedragen in duizenden €)

<b>11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Basispremie	949	776
Additionele premie werkgever*	418	720
Werknemersgedeelte	45	44
	<b>1.412</b>	<b>1.540</b>

\*De additionele premie van de werkgever bestaat volledig uit een door de werkgever betaalde koopsom voor een verhoging van 1,00% per 01-04-2017 van de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers aan de 1991 regeling.

De kostendekkende premie is als volgt:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Kostendekkende premie	1.432	1.077

Het bestuur doet de toetsing of de feitelijke premie voldoende is aan de hand van de kostendekkende premie van het boekjaar.

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Aangroei verplichtingen	182	175
Backservice	56	107
Risicopremies	-9	42
Toeslagen	355	280
Solvabiliteit	38	55
Opslag voor uitvoeringskosten	810	418
Totaal	<b>1.432</b>	<b>1.077</b>

<b>12. Pensioenuitkeringen</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Ouderdomspensioen	-1.657	-1.597
Tijdelijk ouderdomspensioen	-81	-96
Nabestaandenpensioen	-796	-790
Wezenpensioen	-34	-37
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-8	-8
	<b>-2.576</b>	<b>-2.528</b>

<b>13. Pensioen en uitvoeringskosten</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Bestuurskosten	-141	-50
Administratiekosten berekend door derden	-125	-138
Accountantskosten	-36	-34
Certificerende actuaris	-15	-16
Adviserende actuaris	-125	-105
Overige advisering	-433	-139
Contributies en bijdragen	-13	-13
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige kosten	-3	-1
	<b>-891</b>	<b>-496</b>

Aan het pensioenfonds zijn in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

(bedragen in duizenden €)

Honoraria accountant	2017	2016
Controle van de jaarrekening	-36	-33
Overige controle opdrachten	-	-
Belastingadvies	-	-
Andere niet controle diensten	-	-1
<b>Totaal</b>	<b>-36</b>	<b>-34</b>

De in de tabel vermelde honoraria voor de controle van de jaarrekening 2017 van 36 (2016;33) hebben betrekking op de totale honoraria voor de controle van de jaarrekening ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het boekjaar zijn verricht.

### Beloning en vergoedingen bestuurders

Op basis van RJ 271.605 dienen ook vergoedingen te worden verantwoord onder bezoldigingen. In 2017 hebben leden van het bestuur en leden van het verantwoordingsorgaan een onkostenvergoeding gekregen conform het besluit Vergoedingen SER-leden 2014. Er is ultimo 2017 één extern bestuurslid aanwezig. De vergoeding die het externe bestuurslid ontvangt voor zijn werkzaamheden is een marktconforme vergoeding.

	Vergoedingen	
	2017	2016
Bestuursleden	-114	-32
Verantwoordingsorgaan	-5	-11

### 14. Herverzekeringen

	2017	2016
Premies herverzekering	9	-42
Uitkering herverzekering	9	9
Mutatie herverzekering	-9	-7
	<u>9</u>	<u>-40</u>

De premies herverzekering laten voor 2017 een positief resultaat zien van 9. Dit wordt veroorzaakt omdat er in 2017 een definitieve premieafrekening is ontvangen over de jaren 2015 en 2016 welke positief uitvielen voor het fonds.

### 15. Saldo overdrachten van rechten

	2017	2016
Overgenomen pensioenverplichtingen	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-	-644
	<u>-</u>	<u>-644</u>

(bedragen in duizenden €)

<b>16. Overige lasten</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Intrestvergoeding waardeoverdrachten	-	-6

#### **17. Gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die hier opgenomen dienen te worden.

#### **18. Bestemming van saldo van baten en lasten**

Het saldo van baten en lasten is geheel ten gunste van de reserve gebracht.

Amsterdam, 21 juni 2018

Het bestuur,

\_\_\_\_\_  
A.J.E.J. Theunissen

\_\_\_\_\_  
L.L. Gastelaars

\_\_\_\_\_  
J. van de Ree

\_\_\_\_\_  
D.H. Vos

\_\_\_\_\_  
E.J. Deetman

\_\_\_\_\_  
B.A.G. Folmer

## 6. OVERIGE GEGEVENS

### Vaststelling

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Citigroup heeft de jaarrekening 2017 vastgesteld op 21 juni 2018.

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

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het Fonds. In de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever is overeengekomen dat de werkgever zal bijstorten bij onvoldoende dekking (nominale dekkingsgraad 104.1%) van de verplichtingen. De hoogte van de bijstorting is gelijk aan het bedrag wat nodig is om de nominale dekkingsgraad weer op het niveau van 104,1% te brengen. De bestemming van het saldo van baten en lasten over 2017 is opgenomen onder noot 18 van de toelichting op de jaarrekening.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op €347.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven €28.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

Amsterdam, 21 juni 2018

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.





## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland

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

#### Ons oordeel

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

#### Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

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

#### De basis voor ons oordeel

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

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

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



## Controleaanpak

### Samenvatting

#### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 578 duizend
- 0,5% van het pensioenvermogen

#### KERNPUNTEN

- De waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

#### GOEDKEUREND OORDEEL

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 578.000 (2016: EUR 540.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2017 (0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde niet gecorrigeerde afwijkingen boven de EUR [28.000] rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## *Reikwijdte van de controle*

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Aegon Investment Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan ACS HR Solutions Nederland B.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Aegon Investment Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door ACS HR Solutions Nederland B.V.

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

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Aegon Investment Management B.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V. zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402/ Richtlijn 3000A) type II rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402 / Richtlijn 3000A-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2017 en de uitkomsten daarvan. Ten aanzien van de Richtlijn 3000A rapportage van ACS HR Solutions hebben wij de uitkomsten van de werkzaamheden besproken met de onafhankelijke auditor. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Aegon Investment Management B.V. en ACS HR Solutions Nederland B.V.

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

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

### ***De kernpunten van onze controle***

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

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

#### **De waardering van beleggingen**

##### **Omschrijving**

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit pagina 62 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 119 miljoen (100 %) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In de toelichting op pagina 52 tot en met 60 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. Op pagina 53 en 54 zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

##### **Onze aanpak**

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op periodieke beleggingsinformatie waaronder performancecijfers. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van de vermogensbeheerder, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

## De waardering van beleggingen

### Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

## De waardering van de technische voorzieningen

### Omschrijving

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

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

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 55 tot en met 57 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 30 tot en met 34 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

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

### Onze aanpak

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

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

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties.

## De waardering van de technische voorzieningen

### Onze observatie

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

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- de kerncijfers;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- het verslag verantwoordingsorgaan en het verslag visitatiecommissie;

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 21 juni 2018

KPMG Accountants N.V.

P. Smit RA