



# JAARVERSLAG

2017



**Stichting Pensioenfonds Campina**

**Jaarverslag 2017**

## Inhoudsopgave

|      |                                                                             |    |
|------|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.   | Kerncijfers                                                                 | 3  |
| 2.   | Profiel van het pensioenfonds                                               | 4  |
| 2.1  | Algemene informatie                                                         | 4  |
| 2.2  | Missie, visie en strategie                                                  | 4  |
| 2.3  | Beleid en verantwoording                                                    | 5  |
| 2.4  | Pensioenregeling                                                            | 5  |
| 3.   | Organisatie van het pensioenfonds                                           | 6  |
| 3.1  | Organisatieschema                                                           | 6  |
| 3.2  | Governance                                                                  | 6  |
| 4.   | Bestuursverslag                                                             | 10 |
| 4.1  | Hoofdpijnen                                                                 | 10 |
| 4.2  | Regelgeving en overheidsbeleid                                              | 12 |
| 4.3  | Bestuur                                                                     | 12 |
| 5.   | Beleggingenparagraaf                                                        | 19 |
| 5.1  | Beleggingsdoelstelling                                                      | 19 |
| 5.2  | Beleggingsovertuigingen                                                     | 19 |
| 5.3  | Beleggingsbeleid                                                            | 19 |
| 5.4  | Samenstelling strategische beleggingsportefeuille                           | 20 |
| 5.5  | Marktontwikkelingen en beleggingsresultaten 2017                            | 21 |
| 6.   | Financiële paragraaf                                                        | 26 |
| 6.1  | Algemeen                                                                    | 26 |
| 6.2  | Uitvoeringskosten                                                           | 28 |
| 7.   | Pensioenparagraaf                                                           | 31 |
| 7.1  | Status van het pensioenreglement                                            | 31 |
| 7.2  | Kenmerken van de huidige pensioenregeling                                   | 31 |
| 7.3  | Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand                             | 33 |
| 8.   | Actuariële paragraaf                                                        | 35 |
| 9.   | Risicoparagraaf                                                             | 37 |
| 10.  | Toekomstparagraaf                                                           | 42 |
| 11.  | Jaarrekening                                                                | 44 |
|      | Balans per 31 december                                                      | 44 |
|      | Staat van baten en lasten                                                   | 45 |
|      | Kasstroomoverzicht                                                          | 46 |
|      | Toelichting behorende tot de jaarrekening 2017                              | 47 |
| 12.  | Overige gegevens                                                            | 76 |
| 12.1 | Actuariële verklaring                                                       | 76 |
| 12.2 | Accountant verklaring                                                       | 78 |
| 12.3 | Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten | 85 |
| 12.4 | Verslag van de visitatiecommissie                                           | 86 |
| 12.5 | Verslag van het verantwoordingsorgaan                                       | 90 |
|      | Bijlage A Personalia                                                        | 93 |
|      | Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2017               | 95 |

## 1. Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

|                                                      | 2017           | 2016           | 2015           | 2014           | 2013           |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Aantal (gewezen) deelnemers:</b>                  |                |                |                |                |                |
| Deelnemers                                           | 165            | 188            | 217            | 1.774          | 1.889          |
| Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)      | 1.242          | 1.339          | 1.420          | -              | -              |
| Gewezen deelnemers ('slapers')                       | 4.142          | 4.351          | 4.637          | 4.919          | 5.290          |
| Pensioengerechtigden                                 | 7.037          | 7.097          | 7.140          | 7.158          | 7.113          |
|                                                      | <b>12.586</b>  | <b>12.975</b>  | <b>13.414</b>  | <b>13.851</b>  | <b>14.292</b>  |
|                                                      |                |                |                |                |                |
| <b>Reglementvariabelen:</b>                          | %              | %              | %              | %              | %              |
| Toeslagverlening actieven per 1 januari              | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 1,7            | 1,8            |
| Toeslagverlening inactieven per 1 januari            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Cumulatief niet toegekende toeslagen                 | 11,5           | 11,1           | 10,6           | 9,9            | 8,9            |
| Inflatie (prijsindex periode oktober-oktober)        | 0,4            | 0,4            | 0,7            | 0,9            | 2,0            |
|                                                      |                |                |                |                |                |
| <b>Pensioenuitvoering:</b>                           | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            |
| Feitelijke premie (incl. FVP t/m 2014)               | 0,4            | 0,2            | 0,3            | 19,9           | 26,2           |
| Kostendeekkende premie                               | 0,4            | 0,2            | 0,5            | 19,4           | 22,9           |
| Pensioenuitvoeringskosten                            | 1,7            | 1,7            | 2,0            | 2,4            | 2,6            |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer <sup>1</sup> | 136            | 121            | 136            | 165            | 167            |
| Uitkeringen                                          | 54,6           | 55,4           | 54,8           | 54,7           | 53,8           |
|                                                      |                |                |                |                |                |
| <b>Vermogenssituatie en solvabiliteit:</b>           | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            |
| Pensioenvermogen                                     | 1.464,9        | 1.448,8        | 1.373,0        | 1.418,6        | 1.229,5        |
| Minimaal vereist eigen vermogen                      | 51,6           | 54,6           | 53,3           | 53,8           | 47,5           |
| Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)  | 251,3          | 256,5          | 241,6          | 164,5          | 161,0          |
|                                                      |                |                |                |                |                |
|                                                      | %              | %              | %              | %              | %              |
| Aanwezige nominale dekkingsgraad                     | 113,9          | 106,4          | 103,2          | 106,5          | 104,8          |
| Minimum vereist eigen vermogen                       | 104,0          | 104,0          | 104,0          | 104,0          | 104,1          |
| Vereiste dekkingsgraad <sup>2</sup>                  | 119,5          | 118,8          | 118,2          | 112,4          | 113,7          |
| Beleidsdekkingsgraad                                 | 110,9          | 101,9          | 104,7          | 106,2          | -              |
|                                                      |                |                |                |                |                |
| <b>Beleggingsportefeuille:</b>                       | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            | EUR            |
| Aandelen                                             | 512,9          | 492,9          | 447,4          | 426,5          | 408,0          |
| Vastrentende waarden                                 | 479,5          | 480,7          | 593,3          | 868,5          | 672,6          |
| Vastgoedbeleggingen en infrastructuur                | 105,9          | 108,3          | 84,9           | 63,5           | 45,7           |
| Derivaten                                            | 11,0           | 18,0           | 10,5           | 2,0            | 5,6            |
| Overige beleggingen                                  | 337,0          | 340,6          | 213,9          | 20,4           | 18,8           |
|                                                      | <b>1.446,3</b> | <b>1.440,5</b> | <b>1.350,0</b> | <b>1.380,9</b> | <b>1.150,7</b> |
|                                                      |                |                |                |                |                |
|                                                      | %              | %              | %              | %              | %              |
| Beleggingsrendement                                  | 5,6            | 10,4           | 0,8            | 19,1           | 0,4            |
| Benchmark rendement                                  | 4,9            | 10,1           | 0,5            | 17,3           | 0,5            |
| Kosten vermogensbeheer <sup>3</sup>                  | 0,46           | 0,41           | 0,45           | 0,37           | 0,39           |
| Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar                 | 7,0            | 8,6            | 8,0            | 9,9            | 8,1            |

<sup>1</sup> De berekening is gebaseerd op het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers. Het bedrag is in EUR.

<sup>2</sup> Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

<sup>3</sup> Kosten vermogensbeheer zijn exclusief resultaatafhankelijke beloningen.

## 2. Profiel van het pensioenfonds

### 2.1 Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds Campina is een ondernemingspensioenfonds die de pensioenregeling uitvoert van werknemers die uiterlijk op 31 december 2008 in dienst zijn getreden bij (de rechtsvoorgangers van) FrieslandCampina Werknemers B.V., FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. of Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. Door de fusie tussen Campina en Friesland Foods zijn er sinds 1 januari 2009 geen nieuwe deelnemers meer toegetreden. Met ingang van 1 januari 2015 is de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds door de werkgevers opgezegd. Sinds 1 december 2009 is Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A. geen onderdeel meer van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht, maar de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. blijft onderdeel van Koninklijke FrieslandCampina N.V. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Bij de overgang is aan deze werknemers toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. Voor Stichting Pensioenfonds Campina betekent dit dat de werknemers die dit betreft blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat Riedel B.V. de werknemers uit dienst meldt.

#### *Statutaire omschrijving*

Het pensioenfonds, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. De laatste statutenwijziging vond plaats op 10 september 2015. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277. De statutaire omschrijving van het doel van het pensioenfonds luidt als volgt: 'De Stichting heeft ten doel het doen van pensioenuitkeringen aan diegenen die daar volgens het pensioenreglement recht op hebben, zomede al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.' Op basis van deze doelstelling streeft het pensioenfonds naar het nakomen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten met een hoge mate van zekerheid, en het verhogen daarvan volgens de voor die aanspraken geldende toeslagregeling.

### 2.2 Missie, visie en strategie

#### *Missie*

Het bestuur heeft zijn missie als volgt geformuleerd:

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op een verantwoorde wijze te beheren, zodanig dat de nominale pensioenaanspraken en -rechten zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen en waarbij wordt gestreefd naar een waardevast pensioen.

#### *Visie*

In het te voeren beleid wordt op evenwichtige wijze gestreefd naar een waardevast pensioen rekening houdend met redelijke grenzen van risico's voor alle betrokkenen.

#### *Kernwaarden*

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: *betrouwbaarheid, evenwichtigheid, integriteit, transparantie, realisme, doelmatigheid, zorgvuldigheid en begrijpelijkheid.*

#### *Strategie*

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Het deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Het tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Het prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;

- Het begrijpelijk en correct communiceren met alle belanghebbenden;
- Het afleggen van verantwoording aan alle belanghebbenden.

## **2.3 Beleid en verantwoording**

### *Verantwoording*

Pensioenfonds Campina voert de pensioenregeling uit voor werknemers die vóór 2009 in dienst zijn getreden bij de verschillende werkgevers. De belangrijkste taken van het pensioenfonds zijn het administreren van de tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, het informeren van de belanghebbenden, het uitbetalen van de pensioenen en het beleggen en beheren van het fondsvermogen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als ‘goed huisvader’ de regie over de werkzaamheden van het pensioenfonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het pensioenfonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur over 2017 worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2017 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen. Het pensioenreglement, de ABTN en de statuten zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

### *Boekjaar*

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar. Na afloop van elk boekjaar wordt de balans opgesteld en wordt het financiële resultaat alsmede de bestemming daarvan vastgesteld.

## **2.4 Pensioenregeling**

Het pensioenfonds voert de pensioentoezegging uit voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers, gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers), gewezen deelnemers (‘slapers’) en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, die tot en met 31 december 2014 was overeengekomen met de werknemers van de voormalig aangesloten ondernemingen, voor zover deze pensioentoezegging door die ondernemingen bij het pensioenfonds is ondergebracht. Op die datum is de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers opgezegd en de regelingen die door het pensioenfonds werden uitgevoerd, zijn met ingang van 1 januari 2015 premievrijgemaakt.

Vanaf 2015 hebben de medewerkers van FrieslandCampina een nieuwe pensioenregeling en wordt de pensioenopbouw verzorgd door het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ).

Uitsluitend voor de volgende deelnemers vindt nog wel pensioenopbouw plaats:

- Deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet;
- Deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de 65-jarige leeftijd (zogenaamde ‘PIV-ers’).

Met ingang van 1 januari 2015 verleent het pensioenfonds volgens de bepalingen in het pensioenreglement uitsluitend voorwaardelijke toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers (‘slapers’) en pensioengerechtigden. De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieve arbeidsongeschikte medewerkers en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) is buiten het pensioenfonds ondergebracht.

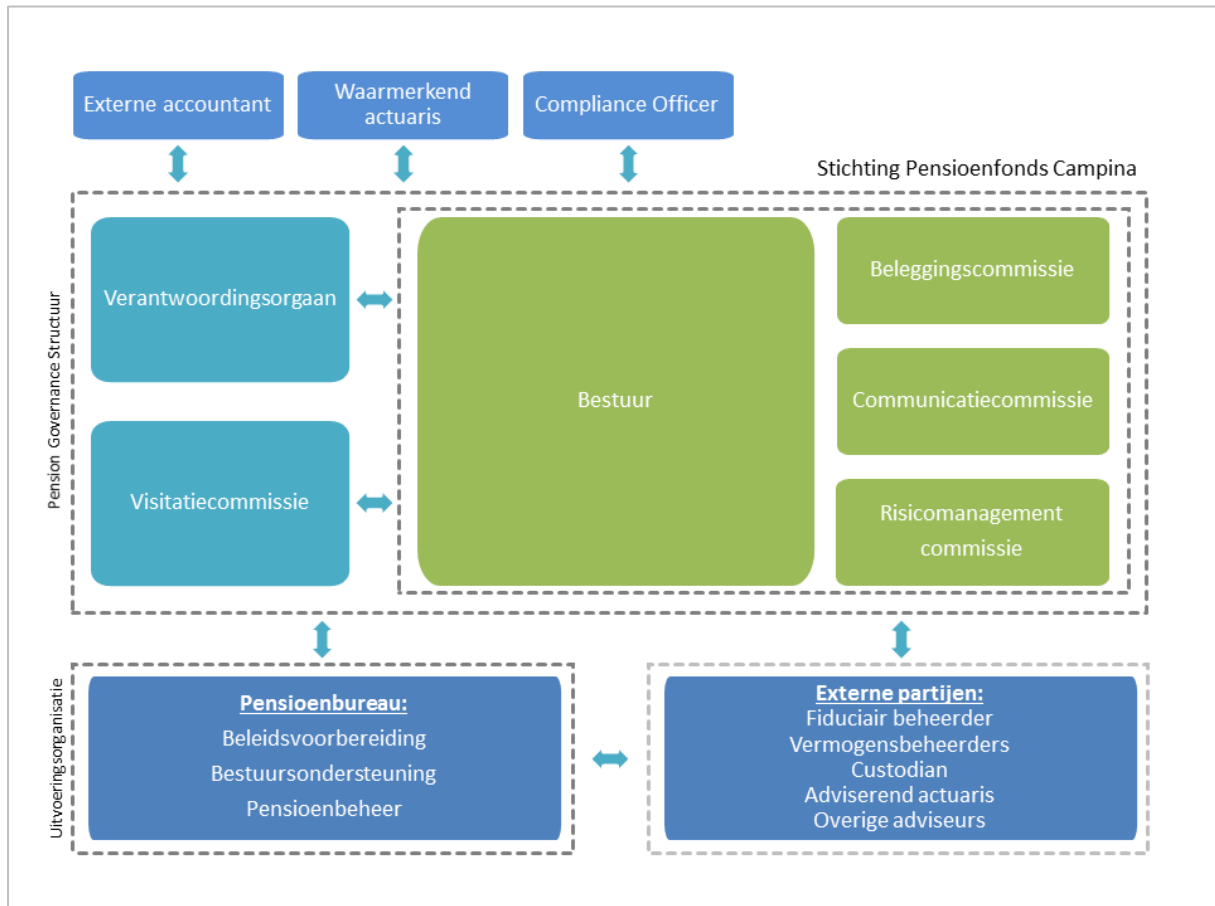
In de Pensioenparagraaf worden de kenmerken en eventuele wijzigingen in de pensioenregeling nader toegelicht.

### 3. Organisatie van het pensioenfonds

Dit hoofdstuk beschrijft de organisatie van het pensioenfonds, waarbij aandacht wordt besteed aan de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van onder meer het bestuur, de beleggingscommissie, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht.

#### 3.1 Organisationschema

De organisatiestructuur kan als volgt worden weergegeven:



#### 3.2 Governance

##### Bestuur en commissies

###### Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor alle activiteiten en de bevoegdheden zijn vastgelegd in de statuten, reglementen alsmede in de ABTN. Het bestuur, dat paritair is vastgesteld, bestaat uit acht leden en de bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Namens de werknemers worden vier leden door de Centrale Ondernemingsraad voorgedragen en namens de werkgever worden twee leden voorgedragen. Er zijn twee bestuursleden voorgedragen namens de gepensioneerden, waarbij de Vereniging van Gepensioneerden Campina kandidaten kan voorstellen voor de invulling van zetels van pensioengerechtigden in het bestuur. Voor alle bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar en conform de statuten kan een bestuurslid maximaal twee keer voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar worden herbenoemd. Voor de samenstelling van het bestuur en het rooster van aftreden wordt verwezen naar het hierna opgenomen bestuursverslag.

###### Beleggingscommissie

Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het pensioenfonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie is samengesteld uit

drie leden van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsadviseurs en de directeur van het pensioenfonds.

### *Communicatiecommissie*

De communicatiecommissie is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstellingen van het communicatieplan. Daartoe behoort het doen van voorstellen aan het bestuur voor niet-wettelijk voorgeschreven incidentele of periodieke communicatie. De commissie bestaat uit een bestuurslid, een lid namens iedere geleding en de directeur van het pensioenfonds.

### *Risicomanagementcommissie*

De risicomanagementcommissie, die vanaf 2018 haar werkzaamheden actief heeft opgepakt, is verantwoordelijk voor de opzet en monitoring van het integraal risicomanagement van het pensioenfonds en adviseert hierover aan het bestuur. De uitgangspunten van het risicomanagement heeft het bestuur vastgelegd in een Beleidsplan Integraal Risicomanagement. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur en wordt ondersteund door een onafhankelijk risicomanager die werkzaam is bij het pensioenbureau.

### *Pensioencommissie*

De Pensioencommissie adviseert het bestuur over voorstellen met betrekking tot de pensioenovereenkomst en het algemeen pensioenbeleid. Omdat het pensioenfonds een gesloten pensioenregeling heeft en er geen veranderingen meer plaatsvinden in de regeling anders dan de wettelijke wijzigingen, is de pensioencommissie in de loop van 2017 komen te vervallen.

## **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bewaakt de juiste uitvoering van het pensioenreglement en de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Tenminste twee keer per jaar overlegt het verantwoordingsorgaan met (een delegatie van) het bestuur, en voor zover nodig voor het uitvoeren van zijn taak, is er overleg met de accountant en actuaris.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid. Hiertoe ontvangt het orgaan het concept jaarverslag, de jaarrekening en de rapporten van de actuarissen en accountant. Het verantwoordingsorgaan doet verslag van zijn bevindingen in paragraaf 12.5 van dit jaarverslag met een reactie hierop van het bestuur. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden, waarvan één vertegenwoordiger namens de werknemers, één vertegenwoordiger namens de werkgevers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

## **Visitatiecommissie**

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie externe deskundigen die op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan door het bestuur worden benoemd. De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De commissie is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De visitatiecommissie volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP).

De visitatiecommissie onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving van de normen in de Code Pensioenfondsen. Ook in dit boekjaar heeft de visitatiecommissie een onderzoek verricht en in paragraaf 12.4 van dit jaarverslag is het verslag van de visitatiecommissie opgenomen met een reactie hierop van het bestuur.



### **Uitvoeringsorganisatie**

Het bestuur heeft de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuurlijke taken en de (dagelijkse) uitvoering van de pensioenregeling gedelegeerd aan het pensioenbureau. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van alle uitbestede taken. De kernwerkzaamheden van het pensioenbureau betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie (deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie), risicomanagement en pensioencommunicatie. De medewerkers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met één van de werkgevers, maar de inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur.

De verwerking van de pensioenuitkeringen, waaronder begrepen verwerking van uitbetalingen, loonaangifte, print- en maildiensten, is uitbesteed aan Raet. Voor de pensioenadministratie maakt het pensioenfonds gebruik van de pensioensoftware IVPA van Idella (voorheen Piramide Finance). Met Raet en Idella zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van software. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'ISAE 3402' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen exasso services en pensioensoftware en met leveranciers besproken.

### **Vermogensbeheer**

Het beleggingsbeleid wordt onder verantwoordelijkheid van het bestuur uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciaire beheerovereenkomst met Goldman Sachs Asset Management. De fiduciaire manager treedt op als strategische adviseur van het bestuur op het gebied van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, manager selectie, monitoring, risicobeheer en performancebewaking en management rapportages. De fiduciair manager is geen directe beheerder van een deel van het vermogen.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de externe vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Met de fiduciair manager en de externe vermogensbeheerders zijn in de beheerovereenkomsten afspraken over vergoedingen gemaakt die zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht. Namens het pensioenfonds voert de beleggingscommissie periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering.

De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Er is een periodieke afstemming tussen de fiduciair manager, externe vermogensbeheerder en de custodian, waarover door de custodian wordt gerapporteerd. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten en beide organisaties verstrekken jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Namens het bestuur worden jaarlijks de interne beheersingsrapportages 'SOC1' beoordeeld inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen.

### **Externe ondersteuning en controle**

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat, vermogensbeheer en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. De heer A.M. van Nunen en de heer G.A. Roelofs (tot 1 juli 2017) hadden in 2017 als extern adviseur zitting in de beleggingscommissie van het pensioenfonds.

De adviserende actuaris is de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen.

Als certificerend (waarmerkend) actuaris is de heer J.J.M. Tol, lid van het AG en verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification, aangesteld. De actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

De externe accountant van het fonds is de heer A.J.H. Reijns RA van KPMG Accountants. De controleverklaring van de accountant staat in paragraaf 12.2 van dit jaarverslag.

*Compliance officer*

De heer G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs vervult de functie van compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het pensioenfonds wordt nageleefd.

*Personalia*

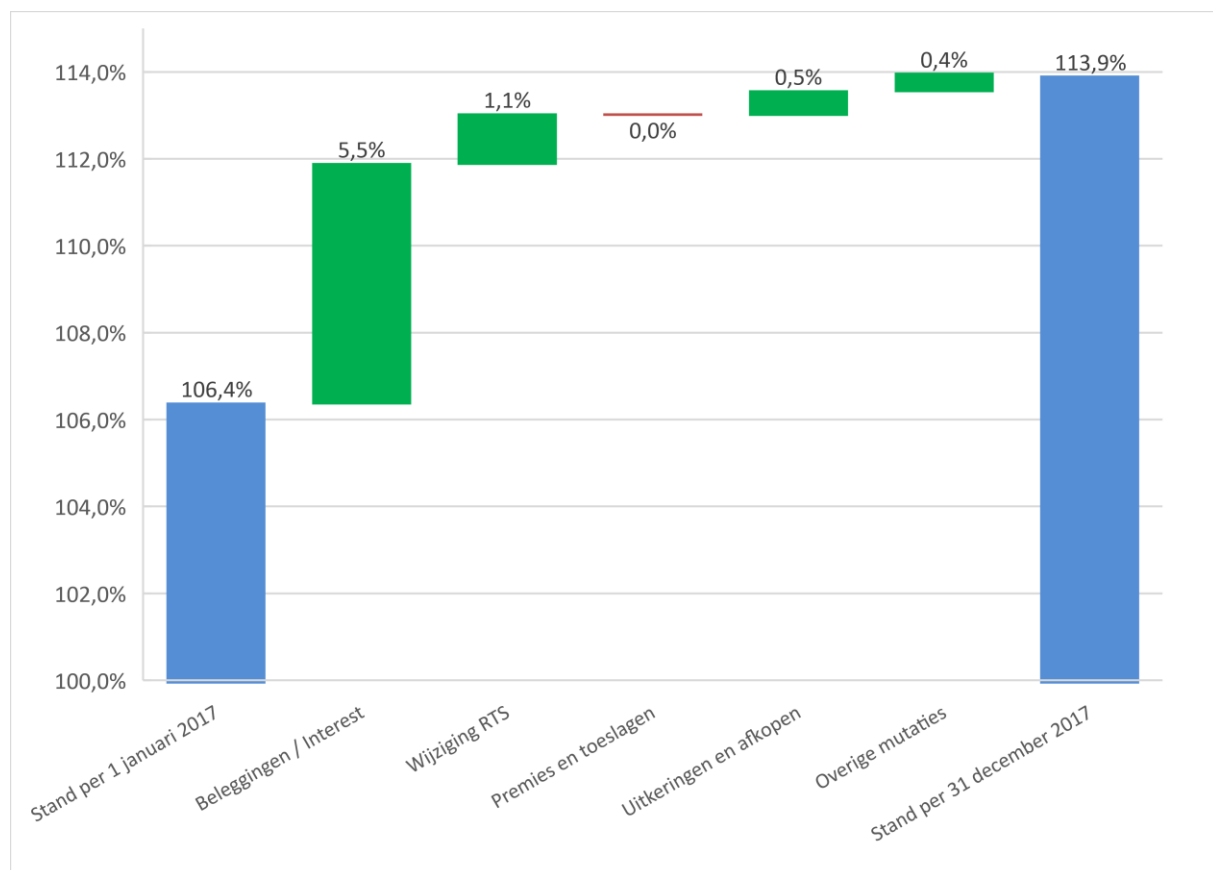
Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen van het pensioenfonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

## 4. Bestuursverslag

### 4.1 Hoofdpijnen

#### *Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad*

In 2017 verbeterde de financiële positie van het pensioenfonds en steeg het pensioenvermogen met 1,1% naar EUR 1.465 miljoen. De verbetering van de financiële positie is een combinatie van een positief beleggingsresultaat en een daling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Eind 2017 is de voorziening voor pensioenverplichtingen afgenomen tot EUR 1.286 miljoen. De nominale dekkingsgraad, die enige jaren heeft geschommeld rondom het minimaal vereist eigen vermogen (104,0%), is in de loop van het jaar geleidelijk opgelopen tot ruim 113,9% per december 2017. Per saldo verbeterde de nominale dekkingsgraad met 7,5%-punt. Het verloop van de nominale dekkingsgraad in 2017 staat in onderstaande grafiek weergegeven:



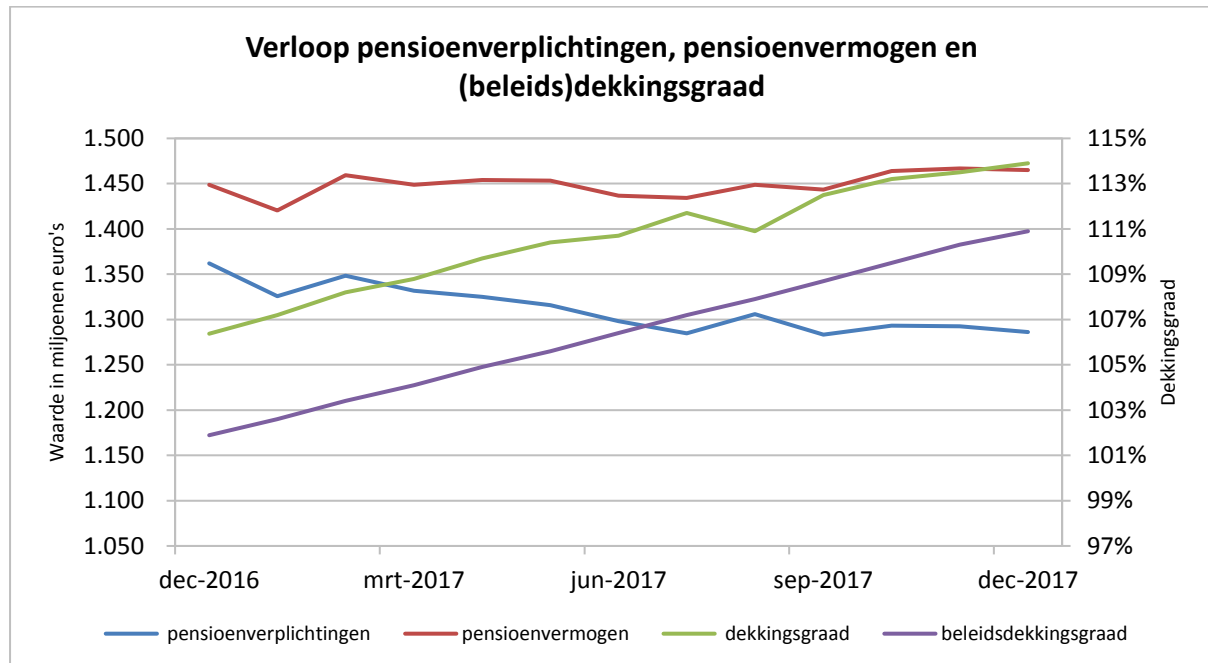
De mutaties zijn als volgt te verklaren:

- **Beleggingen / interest:** Er is een beleggingsresultaat behaald van EUR 71,9 miljoen (2016: EUR 134,5 miljoen). Het rendement van de return generating portefeuille was goed, maar het rendement op de liability matching portefeuille was negatief door de stijging van de kapitaalmarktrente. De impact op de dekkingsgraad is 5,5%-punt;
- **Wijziging RTS:** De stijging van de rentetermijnstructuur (RTS) heeft geleid tot een daling van voorziening voor pensioenverplichtingen met EUR 13,7 miljoen. De impact op de dekkingsgraad is 1,1%-punt;
- **Premies en toeslagen:** Er is een beperkt negatief resultaat van EUR 0,2 miljoen op premies en toeslagen, omdat voor een kleine groep deelnemers de rekening voor pensioenopbouw voor rekening van het pensioenfonds komt. De benodigde premie is hierdoor hoger dan de totaal bij de werkgever in rekening gebrachte premies. De impact op de dekkingsgraad is erg klein.
- **Uitkeringen en afkopen:** De pensioenuitkeringen waren EUR 54,6 miljoen en dat is een kleine daling ten opzichte van 2016 (EUR 55,4 miljoen). De afkopen bedroegen EUR 0,4 miljoen (2016: EUR 0,5 miljoen). De impact op de dekkingsgraad is 0,5%-punt;
- **Overige mutaties:** hieronder valt onder meer het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil en pensionering). De impact op de dekkingsgraad is 0,4%-punt.

### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande 12 maanden, is gestegen van 101,9% naar 110,9% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad is minder volatiel dan de actuele dekkingsgraad.

In de onderstaande grafiek staat het verloop in 2017 weergegeven van de actuele dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraad, het pensioenvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen.



### Toeslagverlening hervat

Toeslagen mogen pas volledig worden toegekend indien de beleidsdekkingsgraad boven de toekomstbestendige indexatiegrens uitkomt. Deze grens is variabel en ligt rond 127%. Als de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens komt, mag het pensioenfonds - naar rato - gedeeltelijk indexeren. Door de verbeterde financiële positie heeft het bestuur begin 2018 besloten om een beperkte indexatie toe te kennen. Per 1 januari 2018 zijn de pensioenrechten en -aanspraken van pensioengerechtigde een gewezen deelnemers ('slapers') met 0,1% verhoogd. De prijsinflatie over de referentieperiode oktober 2016 t/m oktober 2017 bedraagt 1,3%.

### Indexatieachterstand

Per 1 januari 2018 is de cumulatieve indexatieachterstand 12,9%, rekening houdend met de beperkt toegekende toeslagverlening (was 1 januari 2017: 11,5%), waarmee de ambitie om voorwaardelijke toeslagen te verlenen in deze periode niet kan worden gerealiseerd. Gelukkig zijn de nominale pensioenaanspraken en -rechten tot op heden ongewijzigd gebleven en het pensioenfonds heeft tot eind 2017 geen korting hoeven door te voeren.

### Stelselwijzigingen

In 2017 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

## 4.2 Regelgeving en overheidsbeleid

### AOW-gerechtigde leeftijd

Ook in 2017 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder gestegen. Begin 2017 was de AOW-gerechtigde leeftijd 65 jaar en 9 maanden en per 1 april 2017 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder verhoogd naar 66 jaar. Vanaf 1 januari 2018 neemt de leeftijdsgrens verder toe naar 66 jaar en 4 maanden. Dit zal geleidelijk verder stijgen. Vanaf 2022 wordt de AOW-leeftijd 67 jaar en 3 maanden voor deelnemers die zijn geboren in de periode 1 januari 1955 tot en met 30 september 1955. Na deze datum is de exacte AOW-leeftijd nog niet bekend. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) maakt de AOW-leeftijd uiterlijk 5 jaar van te voren bekend.

### Pensioenrichtleeftijd

Vanaf 1 januari 2018 is de wettelijke pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar. De pensioenrichtleeftijd is gekoppeld aan de gemiddelde levensverwachting voor 65-jarigen in het kalenderjaar dat is gelegen tien jaar na het kalenderjaar van wijziging. Omdat er geen nieuwe pensioenopbouw meer plaatsvindt voor de deelnemers en er in beginsel geen wijzigingen meer in het pensioenreglement zijn, heeft het Ministerie van Financiën onder voorwaarden de pensioenregeling aangewezen als uitgewerkte rechtssituatie. In afwijking tot de wettelijke regels blijft de pensioenrichtleeftijd voor de deelnemers bij Pensioenfonds Campina dan ook onveranderd 67 jaar.

### Wijziging intern toezicht

In de Verzamelwet pensioenen 2017 is voor ondernemingspensioenfonds met een beheerd vermogen van tenminste EUR 1 miljard de verplichting opgenomen om de visitatiecommissie om te zetten in een raad van toezicht. Het wetsvoorstel is op 19 december 2017 aangenomen door de Eerste Kamer en de bepaling voor het instellen van een raad van toezicht treedt op 1 januari 2019 in werking. Vooruitlopend hierop heeft het bestuur al gesproken over deze wijziging en zijn stappen gezet om een adviesaanvraag over de wijziging van het intern toezicht tijdig voor te kunnen leggen aan het verantwoordingsorgaan.

### Nieuwe Europese regels over privacywetgeving (AVG)

Per 25 mei 2018 gelden nieuwe Europese regels over privacywetgeving. Dan treedt de Europese Algemene Verordening Gegevensverwerking (AVG) in werking, die de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp) vervangt. Alle organisaties in Nederland moeten aan de AVG voldoen. Dit geldt ook voor Pensioenfonds Campina. Volgens de AVG moet er op een rechtmatige, behoorlijke en transparante manier met de persoonsgegevens van de deelnemers worden omgegaan. Om dit te waarborgen zijn in de AVG regels opgenomen over de privacygevolgen van het gebruik van persoonsgegevens. De Autoriteit Persoonsgegevens houdt toezicht op het gebruik van persoonsgegevens door organisaties in Nederland.

De AVG heeft een aanzienlijke impact op pensioenorganisaties en haar uitbestedingsrelaties. Het pensioenfonds heeft in 2017 al een aanvang gemaakt met het in kaart brengen van AVG en naar verwachting voldoet het pensioenfonds tijdig aan de nieuwe privacywetgeving.

## 4.3 Bestuur

### Bestuurlijke thema's

In 2017 is het bestuur vijf keer bijeen geweest, waarbij er uitvoerig aandacht is besteed aan het integraal risicomanagement, de toekomstanalyse van het pensioenfonds en de juridische procedure jegens de werkgever. De belangrijkste thema's zijn hieronder toegelicht.

#### *Integraal risicomanagement*

Het bestuur heeft in het vorige verslagjaar aanvang gemaakt met het verder uitwerken en vastleggen van het integraal risicomanagement met het doel integraal risicomanagement concreet bij te laten dragen aan de kwaliteit van beleidsvorming en -uitvoering van het pensioenfonds. In 2017 is dit afgerond. Integraal risicomanagement levert daarmee een bijdrage aan de realisatie van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Daarbij is ook vastgelegd hoe de organisatiestructuur van het pensioenfonds moet worden ingericht om het risicomanagementproces goed te kunnen uitvoeren. Het pensioenfonds hanteert daartoe het 'three lines of defence' model, waarbij er maatregelen zijn genomen om de beheersing van risico's te

organiseren. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement.

### *Toekomstplan*

Het bestuur heeft in 2017 een analyse gemaakt van de sterktes en zwaktes van het pensioenfonds en de missie. Deze analyse toont geen noodzaak om ingrijpende wijzigingen voor te staan vanuit het perspectief van het pensioenfonds. De financiële positie is geleidelijk verbeterd, de kosten zijn beheersbaar, de bestuurlijke bezetting en continuïteit is geborgd. Wel is sprake van een vergrijsd deelnemersbestand en door de gesloten pensioenregeling dragen premies niet meer bij aan het herstel. Dit toekomstplan is besproken met de relevante stakeholders en is door DNB beoordeeld. Naar het oordeel van de toezichthouder is het ingediende toekomstplan voldoende concreet en realistisch, waarbij aansluiting is gezocht bij het gesloten karakter van het pensioenfonds en de ontwikkeling van het verloop pensioeningangen, aantal gepensioneerden en omvang uitkeringen.

### *Juridische procedure*

Sinds opzegging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015 heeft het bestuur overleg gevoerd met FrieslandCampina over de financiële gevolgen hiervan. De Hoge Raad heeft in de zaak 'Alcatel-Lucent Pensioenfonds versus Alcatel-Lucent' geoordeeld dat voor een uitvoeringsovereenkomst wat betreft de opzegging geen andere regels gelden dan voor andere duurovereenkomsten die voor onbepaalde tijd zijn aangegaan. De eisen van redelijkheid en billijkheid kunnen met zich meebrengen dat een dergelijke duurovereenkomst slechts kan worden opgezegd onder aanbidding van een (schade)vergoeding. FrieslandCampina wijst iedere verplichting tot betaling van een vergoeding af.

Het pensioenfonds is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door FrieslandCampina van de uitvoeringsovereenkomst zónder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was. FrieslandCampina heeft gehandeld in strijd met de zorgvuldigheid die in het maatschappelijk verkeer van haar mocht worden verwacht jegens het pensioenfonds, mede gezien de verantwoordelijkheid die zij op grond van de (voormalige) arbeidsverhouding respectievelijk de pensioenovereenkomst met haar (voormalig) werknemers en gepensioneerden heeft behouden, ook na de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst.

In mei 2017 heeft FrieslandCampina alle aansprakelijkheid afgewezen. Na een zorgvuldige voorbereiding is in november 2017 een dagvaarding uitgebracht.

### *Ervaringssterfte*

Jaarlijks doet het pensioenfonds een 'quick-scan' onderzoek naar ervaringssterfte en periodiek een volledig onderzoek. Het toevoegen van het waarnemingsjaar 2016 geeft geen aanleiding tot aanpassing van de correctiefactoren voor ervaringssterfte. In 2018 zal een volledig onderzoek naar ervaringssterfte worden verricht.

### *Strategische beleggingsportefeuille en cycle aware investments*

In 2017 zijn er geen wijzigingen doorgevoerd in de strategische beleggingsportefeuille. Het bestuur heeft wel besloten tot aanpassingen in de 'cycle aware investments'. Met cycle aware investments worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische benchmark. Het gaat daarbij om een nieuwe short positie in de 30-jaars Duitse staatsobligaties en een uitbreiding van een bestaande positie in Emerging Markets aandelen. De cycle aware posities, die beperkt van omvang zijn, zijn in de loop van 2017 geïmplementeerd.

### *Haalbaarheidstoets*

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In 2015 heeft het pensioenfonds de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en is de risicohouding vastgesteld. Vervolgens wordt jaarlijks de haalbaarheidstoets uitgevoerd met als basis de gegevens ultimo het jaar voorafgaand.

In het kort is de haalbaarheidstoets een stochastische prognose die 60 jaar vooruit rekt, waarbij het 'pensioenresultaat' centraal staat. Voor elk geboortjaar wordt het verwacht pensioenresultaat bepaald en die pensioenresultaten worden vervolgens gemiddeld. De prognose wordt gemaakt op basis van de door DNB

voorgeschreven uniforme scenarioset. Het gemiddeld verwacht pensioenresultaat (50% percentiel) wordt beoordeeld, maar daarnaast wordt een 'slecht weer' scenario (= laagste 5% percentiel) weergegeven. De haalbaarheidstoets is geactualiseerd met de gegevens ultimo 2017. De uitgangspositie van het feitelijk aanwezige vermogen is als volgt:

|                                   | Verwacht pensioenresultaat | Pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario |
|-----------------------------------|----------------------------|---------------------------------------------|
|                                   | %                          | %                                           |
| Haalbaarheidstoets (2017)         | 101                        | 84                                          |
| Aanvangshaalbaarheidstoets (2015) | 100                        | 72                                          |

Het verwacht pensioenresultaat ligt in lijn met vorig jaar (2016: 101%). Het resultaten van de haalbaarheidstoets bij het Pensioenresultaat in 'slecht weer'-scenario zijn verbeterd ten opzichte van vorig jaar (2016: 76%). Vooral de verbeterde dekkingsgraad speelt hierin mee.

Naar de mening van het bestuur is de haalbaarheidstoets in de specifieke situatie van Pensioenfonds Campina geen goede maatstaf van de mogelijke toeslagrealisatie, omdat de inkoop van toeslagen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) en de beperkte groep actieven bij een andere pensioenuitvoerder zijn ondergebracht. De vergelijking van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets met andere pensioenfonds is daarom niet passend.

#### *Actuariële en bedrijfstechnische nota*

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in december 2017 geactualiseerd in verband met aanpassingen in het pensioenreglement, de actualisatie van het herstelplan en beperkte aanpassingen in de strategische beleggingsportefeuille. Het financieel crisisplan, dat onderdeel is van de ABTN, is eveneens geactualiseerd.

#### *Statuten*

De statuten zijn in 2017 niet gewijzigd.

#### *Pensioencommunicatie, nieuwe website en nieuwsbrieven*

In 2016 heeft het pensioenfonds een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld. In het beleidsplan ligt de focus op meer gerichte en gelaagde communicatie per doelgroep, en waar mogelijk met digitale communicatie. In het beleidsplan vormt de website de basis van belangrijke communicatie met deelnemers. In 2017 is aanvang gemaakt met het ontwerpen en ontwikkelen van een nieuwe website, die sinds februari 2018 operationeel is.

Voor zover mogelijk is op de website per doelgroep en per levensgebeurtenis een gelaagd overzicht, inzicht en handelingsperspectief gegeven. De nieuwe website voldoet hiermee aan de eisen van Pensioen 1-2-3.

In 2017 zijn weer drie nieuwsbrieven uitgebracht. De actuele financiële positie en de mogelijke gevolgen die dat voor de aanspraak- en pensioengerechtigden kan hebben is een terugkerend thema. Daarnaast zijn in 2017 actuele onderwerpen onder de aandacht gebracht, zoals de beleggingsresultaten, passeren van de toeslagverlening per 1 januari 2017, mijnpensioenoverzicht.nl en keuzemogelijkheden bij pensionering.

### Bestuurssamenstelling

Bestuursleden worden voor een termijn van 4 jaar (her)benoemd. De heer Fakkert is herbenoemd als bestuurslid tot 1 april 2021, de heer Molenaar is herbenoemd als bestuurslid tot 1 januari 2022 en de heer Verveld is herbenoemd als bestuurslid en voorzitter van de beleggingscommissie tot 1 maart 2022.

De heer H.J. Vellenga, die als extern bestuurslid was verbonden aan het pensioenfonds, heeft per 1 juni 2017 zijn lidmaatschap van het bestuur beëindigd. De heer Vellenga was ruim acht jaar verbonden aan het pensioenfonds en het bestuur bedankt hem voor zijn jarenlange inzet.

Voor de openstaande vacature heeft de Centrale Ondernemingsraad inmiddels een kandidaat voorgedragen, die gedurende het opleidingstraject de vergaderingen van het bestuur als toehoorder bijwoont.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden:

| Naam                        | Functie                   | Vertegenwoordiging   | Aftreden   |
|-----------------------------|---------------------------|----------------------|------------|
| De heer A.W.M. Fakkert      | bestuurslid               | werkgevers           | 01-04-2021 |
| De heer C.P.J. van Bokhoven | bestuurslid               | werkgevers           | 01-10-2020 |
|                             |                           |                      |            |
| De heer J.L.M. Adriaans     | bestuurslid               | werknemers           | 01-09-2018 |
| De heer S.A. Molenaar       | bestuurslid               | werknemers           | 01-01-2022 |
| De heer W.J. van Vredendaal | bestuurslid en secretaris | werknemers           | 01-04-2019 |
| Vacature                    | bestuurslid               | werknemers           | -          |
|                             |                           |                      |            |
| De heer C. de Ridder        | Bestuurslid en voorzitter | pensioengerechtigden | 01-01-2020 |
| De heer F. Verveld          | bestuurslid               | pensioengerechtigden | 01-03-2022 |

### Zelfevaluatie functioneren bestuur

In december 2017 heeft het bestuur aan de hand van een zelfevaluatie de effectiviteit van de samenwerking, besluitvorming en uitvoering beoordeeld onder leiding van externe coaches. Daarnaast zijn de competenties van het bestuur als collectief bekeken. De bevindingen naar aanleiding van de zelfevaluatie van het bestuur zijn vastgelegd in een rapport. Het bestuur heeft geconcludeerd dat er voldoende spreiding is in de competenties.

### Overleg met verantwoordingsorgaan

Er is twee keer overleg gevoerd tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij door het bestuur nadere toelichting is gegeven op belangrijke ontwikkelingen, zoals de ontwikkelingen van de financiële positie, de beleggingsresultaten, belangenverstrengeling en integriteit, en de gestarte juridische procedure jegens de werkgevers. Er zijn in 2017 geen adviesaanvragen geweest aan het verantwoordingsorgaan.

### Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan – niet de mate waarin zij die naar de letter naleven. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Jaarlijkse inventariseert het bestuur de naleving van de normen van de Code Pensioenfondsen en legt hierover verantwoording af. Nagenoeg alle normen, voor zover deze betrekking hebben op het pensioenfonds, worden toegepast. Het fonds voldoet echter niet aan de drie normen van de code die betrekking hebben op diversiteit (norm 66, 67 en 68).

- Norm 66: Het bestuur stelt concrete stappen vast om te bevorderen dat dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur aan hoe en binnen welke termijnen het plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsplan. Jaarlijks



beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald: *Het bestuur heeft het diversiteitsbeleid niet in 2017, maar begin 2018 vastgesteld. Het pensioenfonds streeft naar diversiteit in de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor zover er kandidaten beschikbaar zijn. Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden van het pensioenfonds op een zo evenwichtig mogelijke wijze vertegenwoordigd zijn. Bestuur en verantwoordingsorgaan zijn complementair samengesteld, zodat competenties en invalshoeken worden ingebracht die elkaar aanvullen. Dit vanuit de gedachte dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt. Het bestuur verzoekt voordragende en benoemende partijen bij voordracht en benoeming van kandidaten met diversiteit rekening te houden;*

- Norm 67: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan zit ten minste één man en één vrouw: *In het bestuur en het verantwoordingsorgaan heeft momenteel geen vrouw zitting. Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm;*
- Norm 68: In het bestuur en het verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar: *In het bestuur en het verantwoordingsorgaan is geen lid onder de veertig jaar. Het pensioenfonds voldoet niet aan deze norm.*

#### *Diversiteitsbeleid*

Diversiteit binnen de organen van het fonds wordt nagestreefd vanuit het besef dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt. Dat brengt een completer bestuur en een betere verantwoordingsfunctie met zich mee. Het diversiteitsbeleid is een aspect in de samenstelling van de organen van een pensioenfonds en bij toekomstige vacatures zal diversiteit nadrukkelijk nagestreefd worden. Bij de samenstelling van het bestuur en andere organen kijkt het bestuur echter breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfonds, waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur hecht ook belang aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden.

Bij Pensioenfonds Campina zijn er sinds 2009 geen nieuwe deelnemers toegetreden en is sprake van een vergrijsde populatie, waardoor het in de toekomst steeds moeilijker zal worden om aan de diversiteitsnormen van de Code Pensioenfonds te voldoen.

#### **Naleving wet- en regelgeving**

De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het pensioenfonds, die betrekking heeft op het voorgaande jaar, is in 2017 door alle verbonden personen, waaronder bestuurs- en commissieleden en leden van het verantwoordingsorgaan, getekend. Begin 2018 zijn door alle verbonden personen opnieuw verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2017. De compliance officer heeft in april 2018 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage komt naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun relevante nevenfuncties, deze zijn beoordeeld en leiden niet tot bemerkingen.

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het pensioenfonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het bestuursverslag bij deze jaarrekening zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort.

#### **Klachten, geschillen en onregelmatigheden**

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling, die beschikbaar is op de website van het fonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. Geschillen betreffen een dispuut tussen het pensioenfonds en de belanghebbenden over de toepassing van het pensioenreglement en/of de statuten. Een klacht gaat over een incorrecte uitvoering van de pensioenregeling, danwel een incorrecte behandeling, dienstverlening of omgangsvormen van de medewerkers van het pensioenbureau. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur van het pensioenfonds en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. In 2017 zijn er, evenals in 2016, geen klachten of geschillen ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn fondsorganen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de voorzitter van het verantwoordingorgaan op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds. Er zijn in 2017 geen onregelmatigheden gerapporteerd. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

### **Toezicht DNB en AFM**

In de Pensioenwet is DNB belast met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. AFM is belast met het gedragstoezicht, waaronder te verstaan het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. De doorbelaste kosten (bedragen x EUR 1) van het toezicht door de toezichthouders aan het pensioenfonds zijn als volgt:

|                                     | 2017   | 2016   | Mutatie |
|-------------------------------------|--------|--------|---------|
|                                     | EUR    | EUR    | %       |
| De Nederlandsche Bank (DNB)         | 91.467 | 93.699 | -2,4    |
| Autoriteit Financiële Markten (AFM) | 4.757  | 5.382  | -11,6   |
|                                     | —      | —      | —       |
| <b>Totaal</b>                       | 96.224 | 99.081 | -2,9    |
|                                     | =====  | =====  | =====   |

In 2017 heeft geen bezoek van een vertegenwoordiging van DNB plaatsgevonden. Het pensioenfonds neemt kennis van de diverse thema-onderzoeken van DNB en AFM, en de guidance on good practices die de toezichthouders publiceren worden voor zover van toepassing overwogen en geïmplementeerd.

### *Boetes en dwangsommen*

In het verslagjaar zijn door DNB en AFM geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

### **Beheerste en integere bedrijfsvoering**

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het pensioenfonds, de waarborging van de soliditeit van het pensioenfonds zelf en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de Risicoparagraaf in dit jaarverslag.

### *Integriteit*

Het integriteitsbeleid van het fonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen.

### *Beheersingsmaatregelen bij (schijn van) belangenverstrengeling*

Het pensioenfonds heeft in 2015 een 'Risicoanalyse Belangenverstrengeling en Integriteit' opgesteld, die in 2017 is geactualiseerd. Het bestuur is zich ervan bewust dat bij de besluitvorming (de schijn van) belangenverstrengeling moet worden voorkomen en daartoe zijn beheersmaatregelen ingevoerd. Onderwerpen waarbij door het bestaan van nog andere functies en/of (schijnbaar) tegenstrijdige belangen van leden van het bestuur een risico is op (de schijn van) belangenverstrengeling voor het pensioenfonds, worden door het betreffende individu gemeld en in het bestuur besproken. Bij (potentiële) strijdigheid van belangen zal de betreffende persoon geen deel uitmaken van de commissie die de besluitvorming hierover voorbereidt. Ook zal deze persoon zich bij de besluitvorming in het bestuur afzijdig houden.

In het verslagjaar hebben de werkgeversleden in het bestuur aangegeven dat zij niet zullen deelnemen aan de voorbereiding, behandeling en besluitvorming in het bestuur over de juridische procedure jegens de werkgevers terzake de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst en de afwikkeling daarvan.

### *Beloningsbeleid*

Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beloningsbeleid, dat is vastgelegd in een vergoedingsregeling, is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. De vergoedingsregeling, die van toepassing is voor leden van fondsorganen en commissies, volgt de SER standaardvacatieregeling en is een gematigde beloning op basis van tijdsbesteding.

Er worden geen prestatie gerelateerde beloningen verstrekt aan leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid of van een lid van het intern toezicht is geen ontslagvergoeding verschuldigd. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn van een van de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds. De werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij de werkgevers werkzaam zijn.

Naar de mening van het bestuur is er sprake van een beheerste en passende vergoedingsregeling gegeven de doelstellingen van het pensioenfonds, de verantwoordelijkheid en het tijdsbeslag.

### *Beheersing bedrijfsprocessen*

De uitvoering van het fiduciair management is uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management en de hiermee verbonden financiële administratie aan Northern Trust. Met beide instellingen voert het pensioenfonds frequent en intensief overleg en zijn uitgebreide rapporteringen overeengekomen. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Periodiek worden door zowel Northern Trust als Goldman Sachs SOC1 verklaringen afgegeven, waarbij verantwoording wordt afgelegd over de administratieve organisatie waarbinnen de uitbestede werkzaamheden worden verricht en de daarbij in acht genomen compliance. Deze rapporten worden vergeleken met hetgeen over die werkzaamheden is vastgelegd in de overeenkomsten met deze dienstverleners. Eventueel geconstateerde verschillen worden met de dienstverleners besproken.

Voor zover het pensioenfonds werkzaamheden zelf uitvoert geschiedt dit door personeel in dienst van FrieslandCampina en gedetacheerde krachten. De automatisering wordt gefaciliteerd door FrieslandCampina. Om de continuïteit van de personele beschikbaarheid en de bijkomende dienstverlening te waarborgen bestaan schriftelijke afspraken tussen het pensioenfonds en de werkgever.

### *Verbeteren van datakwaliteit*

Het pensioenfonds heeft een plan van aanpak opgesteld dat voorziet om de datakwaliteit van de pensioenadministratie doorlopend te verbeteren. In het kader van het verbeteren van de datakwaliteit worden er jaarlijks enkele onderwerpen geselecteerd, waarbij aan de hand van de data van de pensioenadministratie wordt getoetst of er aan de kwaliteitseisen wordt voldaan.

## 5. Beleggingenparagraaf

### 5.1 Beleggingsdoelstelling

Het beleggingsbeleid is erop gericht om de nominale pensioenaanspraken en -rechten veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven heeft het bestuur de ambitie om additioneel rendement te behalen om de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

### 5.2 Beleggingsovertuigingen

De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in het Investment Policy Document van het pensioenfonds opgenomen. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst. De belangrijkste overtuigingen zijn als volgt:

- het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen;
- het beheersen van de neerwaartse risico's wordt belangrijker geacht dan het streven naar rendement;
- het uitgangspunt bij het beleggingsbeleid is het lange-termijn karakter van de beleggingen;
- op lange termijn wordt het excess rendement van beleggingen enkel bepaald door de hoeveelheid risico die hierbij wordt genomen;
- actief beheer wordt uitsluitend toegepast in beleggingsmarkten die als minder efficiënt worden beoordeeld;
- tactisch beleid wordt uitsluitend gevoerd binnen de ruimte die de fiduciaire manager hiervoor heeft en binnen het global tactical asset allocation (GTAA) mandaat. Tactisch beleid wordt verder niet nagestreefd;
- absolute return strategieën dragen bij aan de spreiding binnen de portefeuille;
- er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën indien hierover voldoende kennis aanwezig is;
- risicomanagement is integraal onderdeel van het beleggingsbeleid en wordt benaderd vanuit zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve invalshoek.

### 5.3 Beleggingsbeleid

Op basis van periodiek uitgevoerde ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Door de fiduciair manager worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven.

Namens het bestuur ziet de beleggingscommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover. In 2017 is de beleggingscommissie 5 keer bijeen geweest met een delegatie van de fiduciair manager, waarvan 1 keer door middel van een conference call. Daarnaast houdt het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager over de dagelijkse aspecten van het vermogensbeheer.

Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement, wat inhoudt dat de beleggingen van het pensioenfonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in enerzijds een 'liability matching' portefeuille en anderzijds een 'return generating' portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. Sinds 2016 zijn de richtlijnen voor de liability matching portefeuille verruimd. De portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties en obligaties uitgegeven door supranationale organisaties, agencies en bedrijven met een hoge kredietwaardigheid. Daarnaast worden rentederivaten, zoals rente swaps en futures, gebruikt voor zover dit doelmatig is binnen het beleggingsbeleid. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van additioneel (excess) rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille wordt periodiek geëvalueerd, maar dit heeft in 2017 geleid tot beperkte aanpassingen in de samenstelling van de portefeuille. Het pensioenfonds belegt een beperkt bedrag in een GTAA fonds, waarmee een absoluut rendement wordt nagestreefd, ongeacht heersende marktomstandigheden. Dit fonds heeft een lage correlatie met andere beleggingscategorieën.

Tussen de verschillende beleggingscategorieën wordt herschikking per kwartaal doorgevoerd, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat. Het valutarisico van de in vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt. Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer met relatief lage vermogensbeheerkosten. Alleen de portefeuilles van obligaties opkomende markten, high yield obligaties, bank loans en GTAA worden momenteel actief beheerd.

#### *Nieuwe ALM-studie*

Eind 2017 is een aanvang gemaakt met een nieuwe ALM-studie. De vorige ALM-studie, die begin 2015 was verricht, is het beleggingsbeleid beoordeeld in het licht van de financiële positie als gesloten fonds, de lage kapitaalmarktrente, het ontbreken van bijsturing door het vervallen van het kostendekkende premiebeleid, het nieuwe toeslagbeleid onder nFTK en het noodzakelijke herstel uit de tekortsituatie. De nieuwe ALM-studie zal in de eerste helft van 2018 worden uitgevoerd en de resultaten zullen in het bestuur worden besproken.

#### **5.4 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille**

Gesplitst naar beleggingscategorieën is de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

| Beleggingscategorie:                                        | %            |
|-------------------------------------------------------------|--------------|
| ▪ Liability matching obligaties                             | 20,0         |
| ▪ Liability matching renteswaps                             | 20,0         |
| ▪ Aandelen wereldwijd                                       | 15,3         |
| ▪ Aandelen opkomende markten                                | 5,3          |
| ▪ Aandelen multi-factor ('smart beta')                      | 5,4          |
| ▪ Aandelen small cap US                                     | 3,0          |
| ▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE) | 3,0          |
| ▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)                            | 3,5          |
| ▪ Aandelen public infrastructuur (wereldwijd)               | 4,2          |
| ▪ Senior bank loans                                         | 2,5          |
| ▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)           | 1,5          |
| ▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)            | 4,9          |
| ▪ High yield obligaties wereldwijd                          | 3,4          |
| ▪ High yield obligaties US                                  | 3,4          |
| ▪ Global tactical asset allocation                          | 2,0          |
| ▪ Liquiditeiten                                             | 2,6          |
|                                                             |              |
| <b>Totaal</b>                                               | <b>100,0</b> |

#### *Rente-afdekking*

De strategische renteafdekking is ongewijzigd 60% van de verplichtingen. De verplichtingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### *Wijzigingen in beleggingsportefeuille*

In 2017 is de strategische beleggingsportefeuille ongewijzigd gebleven. Binnen de return generating portefeuille zijn de volgende beperkte wijzigingen doorgevoerd:

- maart: verandering van de currency completion manager, waarbij de fiduciair manager het valutarisico afdekt door middel van proxy hedging;
- maart: implementatie van een discretionair multi-factor ('smart beta') equity mandaat ter grootte van 9% van de return generating portefeuille. De allocatie naar global equity en emerging markets equity zijn hiervoor teruggebracht zodat de totale allocatie naar aandelen ongewijzigd is gebleven;
- mei: besluit van een cycle aware short interest positie in German Bunds van -1,5% van de return generating. Implementatie vond plaats op 25 augustus 2017 door middel van futures op 30 jaar German Bunds en de positie wordt nauwkeurig gemonitord;
- november: besluit tot vergroting van de cycle aware short interest positie in German Bunds naar 2,4% van de return generating via futures. Implementatie vond plaats op 21 november 2017.

## **5.5 Markontwikkelingen en beleggingsresultaten 2017**

### *Markontwikkelingen*

De economie van het eurogebied liet in 2017 een krachtige groei zien, gesteund door het ruime monetaire beleid van de ECB en de sterke wereldhandelsgroei. De economie bevindt zich nog in de expansiefase, die inmiddels al enige jaren duurt. Sinds 2013 bedroeg de gemiddelde jaargroei in het eurogebied 1,5% en in 2017 is de groei op 2,3% uitgekomen. In de Noord Europese landen loopt de economie tegen de grenzen van de productiecapaciteit aan, waardoor de groei wordt afgeremd. Dit blijkt met name uit de steeds krappere wordende arbeidsmarkt.

In Nederland is de groei in 2017 boven de 3% uitgekomen en lijkt in termen van bbp-groei de top van de cyclus bereikt. De hoge groei hangt samen met het herstel van de woningmarkt: hogere huizenprijzen, meer woningtransacties en toegenomen investeringen in woningen. Het consumentenvertrouwen verbeterde sterk hetgeen zich vertaalt in een hogere koopbereidheid.

In 2017 steeg de kapitaalmarktrente in Europa licht ten opzichte van het voorgaande jaar, maar in absolute termen is de rente nog erg laag. In oktober kondigde de ECB aan dat de omvang van het opkoopprogramma zal worden afgebouwd, maar per saldo wordt maandelijks netto voor EUR 30 miljard aan obligaties gekocht, waardoor de rente laag wordt gehouden. De inflatie in Europa is gematigd en trekt nauwelijks aan.

Het rendement op staatsobligaties uit Nederland en Duitsland was in 2017 negatief. Het rendement op staatsobligaties uit de overige Europese landen was weliswaar laag, maar positief.

Aandelenmarkten waren positief gestemd en de rendementen (in lokale valuta's) waren uitstekend, zoals Amerikaanse S&P 500 index (+21,8%), de Japanse Topix index (+22,2%) en MSCI Emerging Markets index (+37,3%). Door de waardedaling van de USD ten opzichte van Euro (-12,4%) werd een belangrijk deel van de waardestijging weer tenietgedaan. Het rendement van MSCI Europe bleef met een rendement van 10,2% achter.

### *Beleggingsresultaten*

Door de lage kapitaalmarktrente, in combinatie met de onzekerheid over het afbouwen van het monetaire beleid door de centrale banken in Europa en de Verenigde Staten, stonden (staats)obligaties onder druk. Het resultaat van de liability matching portefeuille was negatief, maar fors hoger dan de benchmark.

Het rendement van de return generating portefeuille was goed, waarbij aandelen een belangrijke driver was. Door het wereldwijde economische herstel en de verbeterde winstgevendheid van bedrijven waren aandelen in trek. Per saldo was het beleggingsresultaat van de totale fiduciaire beleggingsportefeuille redelijk met 5,55%.

De bruto performance van de twee deelportefeuilles was in 2017 als volgt:

|                                           | portefeuille<br>performance | benchmark<br>performance | under-/out<br>performance |
|-------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|---------------------------|
|                                           | %                           | %                        | Δ                         |
| Liability matching portefeuille           | -2,20                       | -2,96                    | 0,76                      |
| Return generating portefeuille            | 10,75                       | 10,41                    | 0,34                      |
|                                           |                             |                          |                           |
| <b>Totaal rendement fiduciair mandaat</b> | <b>5,55</b>                 | <b>4,92</b>              | <b>0,63</b>               |
|                                           |                             |                          |                           |

Vergeleken met de relevante benchmarks is op portefeuilleniveau een bruto outperformance behaald van 0,6%. In de tabel op de volgende pagina zijn de verschillende beleggingscategorieën uitgesplitst naar resultaat, rendement en relatieve performance ten opzichte van de relevante benchmarks:

| Beleggingen                                               | 2017             | 2016             | Mutaties       | Resultaat      | Rendement 2017 |               |               |
|-----------------------------------------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
|                                                           |                  |                  |                |                | Behaald        | Benchmark     | Outperf.      |
| (x € 1.000)                                               |                  |                  |                |                |                |               |               |
| Aandelen wereldwijd (passief)                             | 237.886          | 266.589          | -48.385        | 19.682         | 7,75%          | 7,51%         | 0,24%         |
| Aandelen smart beta (actief)                              | 79.121           |                  | 76.000         | 3.121          | 4,11%          | 3,29%         | 0,82%         |
| Aandelen opkomende landen (passief)                       | 84.717           | 86.337           | -17.757        | 16.137         | 20,54%         | 20,59%        | -0,05%        |
| Aandelen Small Cap US (passief)                           | 43.524           | 58.476           | -15.370        | 418            | 0,73%          | 0,70%         | 0,03%         |
| Aandelen Small Cap EAFE (passief)                         | 46.434           | 59.175           | -20.465        | 7.724          | 16,58%         | 16,83%        | -0,25%        |
| <b>Aandelen</b>                                           | <b>491.682</b>   | <b>470.577</b>   | <b>-25.977</b> | <b>47.082</b>  | <b>10,17%</b>  | <b>9,98%</b>  | <b>0,19%</b>  |
| Senior Bank Loans (actief)                                | 34.766           | 34.267           | -              | 499            | 1,46%          | 2,10%         | -0,64%        |
| Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro) | 66.695           | 68.727           | -              | -2.032         | -2,96%         | -3,98%        | 1,02%         |
| Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)   | 22.728           | 22.319           | -              | 409            | 1,83%          | 1,20%         | 0,63%         |
| Obligaties High Yield wereldwijd (actief)                 | 49.100           | 46.836           | -              | 2.264          | 4,83%          | 5,86%         | -1,03%        |
| Obligaties High Yield US (actief)                         | 49.137           | 47.172           | -              | 1.965          | 4,17%          | 5,41%         | -1,24%        |
| <b>Totaal vastrentende waarden</b>                        | <b>222.426</b>   | <b>219.321</b>   | <b>-</b>       | <b>3.105</b>   | <b>1,42%</b>   | <b>1,60%</b>  | <b>-0,18%</b> |
| Infrastructuur wereldwijd (actief)                        | 59.463           | 61.161           | -3.000         | 1.302          | 2,08%          | 1,71%         | 0,37%         |
| Indirect vastgoed wereldwijd (passief)                    | 47.328           | 49.340           | -              | -2.012         | -4,08%         | -4,95%        | 0,87%         |
| <b>Totaal Real Assets</b>                                 | <b>106.791</b>   | <b>110.501</b>   | <b>-3.000</b>  | <b>-710</b>    | <b>-0,66%</b>  | <b>-1,25%</b> | <b>0,59%</b>  |
| Global Tactische Asset Allocation (actief)                | 23.660           | 23.030           | -              | 630            | 2,74%          | -0,38%        | 3,12%         |
| Valuta afdekking                                          | 31.163           | 2.942            | -10.903        | 39.124         | 4,57%          | -             | -             |
| <b>Return portefeuille</b>                                | <b>875.722</b>   | <b>826.371</b>   | <b>-39.880</b> | <b>89.231</b>  | <b>10,75%</b>  | <b>10,41%</b> | <b>0,34%</b>  |
| Obligaties (actief)                                       | 272.286          | 273.854          | -424           | -1.144         | -0,42%         | -0,67%        | 0,25%         |
| Swap-portefeuille (passief)                               | 278.151          | 289.364          | -              | -11.213        | -3,87%         | -             | -             |
| <b>Liability Matching portefeuille</b>                    | <b>550.437</b>   | <b>563.218</b>   | <b>-424</b>    | <b>-12.357</b> | <b>-2,20%</b>  | <b>-2,96%</b> | <b>0,76%</b>  |
| Liquide middelen                                          | 24.944           | 37.569           | -12.539        | -86            | -              | -             | -             |
| <b>Totaal onder fiduciair beheer</b>                      | <b>1.451.103</b> | <b>1.427.158</b> | <b>-52.843</b> | <b>76.788</b>  | <b>5,55%</b>   | <b>4,92%</b>  | <b>0,63%</b>  |
| Hedge funds                                               | 96               | 627              | -319           | -212           | -              | -             | -             |
| Te vorderen interest                                      | -3.508           | -4.064           | 556            |                |                |               |               |
| Te vorderen dividend                                      | -796             | -870             | 74             |                |                |               |               |
| Te vorderen dividendbelasting                             | -350             | -385             | 35             |                |                |               |               |
| Beleggingsdebiteuren en -crediteuren                      | 11.705           | 22.921           | -11.216        |                |                |               |               |
| Overige                                                   | -11.965          | -4.879           | -7.086         |                |                |               |               |
| <b>Totaal beleggingen</b>                                 | <b>1.446.285</b> | <b>1.440.508</b> |                |                |                |               |               |

#### *Liability matching portefeuille*

Met de liability matching portefeuille is een performance behaald van -2,2%. Het benchmarkrendement was -3,0%. Door de beheerder wordt gebruik gemaakt van zowel langlopende obligaties en rentederivaten, waardoor er een betere afstemming wordt gerealiseerd tussen beleggingen en verplichtingen. Eind 2017 waren 19 rente swaps in portefeuille (2016: 19), waardoor de leverage in de portefeuille toeneemt, maar de tracking error af. De obligaties worden actief beheerd en de vermogensbeheerder optimaliseert periodiek de samenstelling van de portefeuille. De duration van de liability matching portefeuille was 13,9 (was 14,4 ultimo 2016). Als dekking van de rentederivaten wordt een relatief groot bedrag van EUR 279 miljoen aan liquiditeiten aangehouden in een geldmarktfonds, dat in dit overzicht is opgenomen onder de liability matching portefeuille.

#### *Return generating portefeuille*

De return generating portefeuille boekte een resultaat van 10,8% met een beperkte outperformance van 0,3% ten opzichte van de benchmark.

##### ▪ *Aandelen*

Aandelen boekten een positief rendement van 10,2%. Aandelen in Europe, de Verenigde Staten en Japan boekten goede resultaten in lokale valuta, maar door daling van de EUR/USD werd een groot deel van de performance in EUR teniet gedaan. Omdat het pensioenfonds 70% van het valutarisico in deze beleggingscategorie afdekt, was er niettemin een goed resultaat. Aandelen emerging markets boekten forse winsten van ruim 20,5%. Per saldo boekte de categorie aandelen een outperformance van 0,2%.

##### ▪ *Vastrentende waarden 'credits'*

De onzekerheid van de renteontwikkeling had zijn weerslag op de beleggingen van vastrentende waarden 'credits', dat een matig resultaat van 1,4%, maar positief resultaat boekte. Beide high yield mandaten waren positief, maar realiseerden echter een underperformance ten opzichte van de geselecteerde benchmarks. Obligaties opkomende markten in lokale valuta behaalden een positief rendement van 1,8% met een outperformance van 0,6%. Obligaties opkomende markten in harde valuta boekten juist een negatief resultaat van -3,0% met een outperformance van 1,0%. Het absolute rendement van de categorie senior bank loans was 1,5%. Per saldo boekte de beleggingscategorie vastrentende waarden een underperformance van 0,2%.

##### ▪ *Real assets*

De categorie 'real assets' boekte een verlies van 0,7%. De beleggingen in beursgenoteerd vastgoed hadden een negatief rendement van -4,1%, maar per saldo was dat 0,9% beter dan het benchmarkrendement. Het aandelenmandaat infrastructuur behaalde een positief resultaat van 2,1% met een outperformance van 0,4%.

##### ▪ *Global tactical asset allocation*

Het global tactical asset allocation (GTAA) beleggingsfonds had een positieve performance van 2,7%.

#### *Cycle aware investments*

Met 'cycle aware investments' worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische benchmark. Deze posities zijn ingegeven door de economische conjunctuur, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)ontwikkelingen. De strategische beleggingsportefeuille, die is samengesteld voor de lange termijn, blijft ongewijzigd. De huidige twee cycle aware posities zijn een overweging 1,5% van Emerging Markets aandelen en een short positie van 2,4% in de 30 jaar German Bunds.

De bijdrage van de cycle aware views wordt elk kwartaal gerapporteerd aan de beleggingscommissie en besproken in het periodieke overleg met de fiduciaire manager. Over 2017 was de bijdrage van de cycle aware posities aan het totale resultaat 0,12%.

#### **Periodieke evaluatie van actieve vermogensbeheerders**

Het achterblijven van het relatieve rendement van de vastrentende waarden portefeuille is vooral toe te schrijven aan een underperformance van twee high yield managers. Beide managers hebben in het verleden vanwege defensieve redenen de energiesector onderwogen, welke sector in 2016/2017 erg goede resultaten heeft geboekt. De managers konden daardoor minder profiteren van het herstel van de energiesector. De



onderweging van de energiesector, in combinatie met een aanhouden van liquiditeiten van circa 5%, verklaart ook de underperformance van de categorie global infrastructure equities, dat onderdeel is van de real assets.

De liability matching portefeuille daarentegen liet een outperformance zien van 0,8%.

De periodieke evaluatie van de actieve vermogensbeheermandaten heeft geen aanleiding gegeven tot verandering van een van de vermogensbeheerders.

### **Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen**

In het verslagjaar stegen de beleggingen met EUR 23 miljoen tot EUR 1.451 miljoen en was er een afname van de pensioenverplichtingen met EUR 76 miljoen tot EUR 1.286 miljoen op basis van waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een positieve impact van 3,2%-punt op de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Eind 2017 is de nominale dekkingsgraad gestegen naar 113,9%.

Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder UFR) van ultimo 2017 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.299 miljoen bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 112,8%.

### **Uitlening van effecten**

Het pensioenfonds beoogt door de deelname aan het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen, obligaties en indirect vastgoed te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt door het pensioenfonds toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Het pensioenfonds hanteert strikte parameters voor het securities lending programma met het oog op het beheersen van risico's. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 57 miljoen (2016: EUR 101 miljoen). De custodian Northern Trust treedt op als tegenpartij, waarop kredietrisico kan worden gelopen. De credit rating van Northern Trust is AA-/A1 en wordt als goed gekwalificeerd. De custodian accepteert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartij. Het tegenpartij risico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen welke periodiek worden geëvalueerd.

De belangrijkste inkomstenbron van securities lending komt uit de beleggingscategorie wereldwijde aandelen. In 2017 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 34% gedaald tot EUR 0,1 miljoen. De daling is een combinatie van een lagere benutting van het programma (15,4%) met een gemiddeld hogere spread (31,8bp) op het uitlenen van stukken in combinatie met een lagere. De totale vergoeding is sinds het hoogtepunt van de kredietcrisis in 2008-2009 geleidelijk gedaald doordat meer partijen terugkomen in de markt en stukken weer uitlenen.

### **Resultaatafhankelijke vergoedingen**

Het pensioenfonds betaalde in 2017 geen resultaatafhankelijke beloning (performance fee). Een resultaat afhankelijk beloning is verschuldigd als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden. Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij deze resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedge maakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven.

### **Transitiekosten**

De eenmalige transitiekosten die zijn gemaakt in verband met de aanpassingen in de beleggingsportefeuilles en voor periodieke rebalancing bedroegen EUR 0,1 miljoen (2016: EUR 0,3 miljoen).

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen en stemgedrag**

Verantwoord beleggen vormt integraal onderdeel van het beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten.

#### *Stembeleid*

Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance beginselen. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het fonds. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan ISS, een specialist op het gebied van corporate governance. Voor de grootste 200 aandelenbelangen vindt het stemgedrag plaats conform de algemene stemrichtlijnen van ISS, voor de overige aandelen wordt gebruikt gemaakt van de services die de custodian aanbiedt.

#### *Uitsluitingsbeleid*

Het uitsluitingsbeleid sluit aan op bestaande internationale juridische kaders van de United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI). Dit betreft in het bijzonder controversiële wapens, zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten, zoals kinderarbeid, dwangarbeid, vrijheid van vakbeweging en betrokkenheid bij corruptie. Het fonds laat zich adviseren door EIRIS, een organisatie die wereldwijd de activiteiten van beursgenoteerde ondernemingen controleert op dit soort aspecten. Ieder kwartaal worden de directe aandelenbeleggingen gescreend op ondernemingen die zich schuldig maken aan schendingen van mensenrechten of betrokken zijn bij controversiële wapens.

Eind 2017 waren 26 ondernemingen, die deel uitmaken van de benchmark van het pensioenfonds, uitgesloten. In 2017 zijn 6 bedrijven toegevoegd aan de lijst van uitgesloten ondernemingen, omdat deze bedrijven, of dochterbedrijven daarvan, betrokken zijn bij de productie van clustermunition en nucleaire wapens. Een tweetal bedrijven hebben zich verbeterd en zijn acceptabel bevonden door EIRIS. Deze 2 bedrijven zijn om deze reden van de uitsluitingslijst afgevoerd.

## 6. Financiële paragraaf

### 6.1 Algemeen

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen ten opzichte van de technische voorzieningen. In 2017 is het pensioenvermogen gestegen met EUR 16 miljoen tot EUR 1.465 miljoen. De stijging wordt voor het grootste deel verklaard door de behaalde beleggingsresultaten. Daarentegen zijn de technische voorzieningen gedaald met EUR 76 miljoen. Per saldo is de dekkingsgraad met 7,5%-punt gestegen naar 113,9%.

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

|                                            | 2017              |                          |               |
|--------------------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
|                                            | Pensioen-vermogen | Technische voorzieningen | Dekkingsgraad |
|                                            | EUR               | EUR                      | %             |
| Stand per 1 januari                        | 1.448.812         | 1.362.040                | 106,4         |
| Beleggingsopbrengsten / benodigde interest | 71.877            | -2.877                   | 5,5           |
| Wijziging rentetermijnstructuur            | -                 | -13.722                  | 1,1           |
| Premies en toeslagen                       | 378               | 528                      | -0,0          |
| Uitkeringen en afkopen                     | -54.552           | -54.544                  | 0,5           |
| Overige mutaties                           | -1.597            | -5.192                   | 0,4           |
|                                            |                   |                          |               |
| <b>Stand per 31 december</b>               | <b>1.464.918</b>  | <b>1.286.233</b>         | <b>113,9</b>  |
|                                            |                   |                          |               |

#### Beleggingsresultaten

In 2017 waren de beleggingsopbrengsten EUR 77 miljoen (exclusief kosten voor het vermogensbeheer), bestaande uit EUR 22 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR 55 miljoen waardeveranderingen.

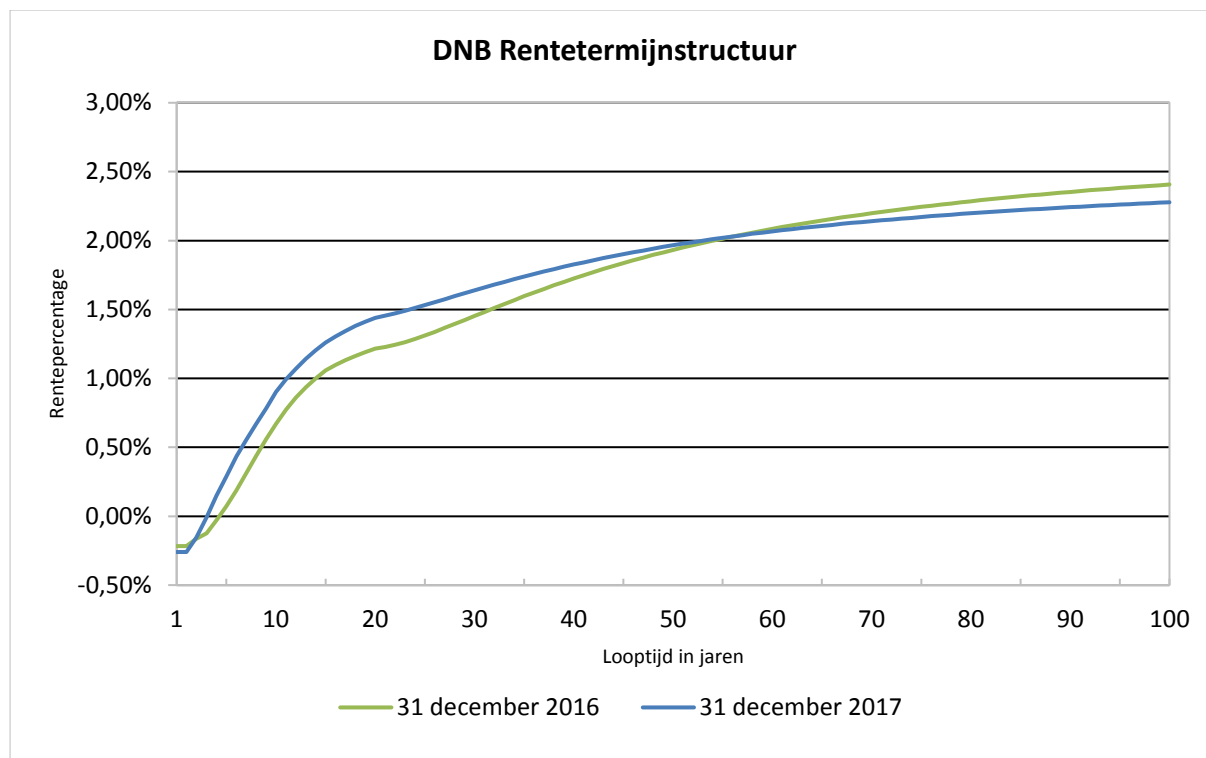
#### Premie

Het pensioenfonds brengt een kostendekkende premie in rekening aan de werkgevers voor een kleine groep deelnemers die nog wel pensioen opbouwen bij het pensioenfonds. Hiervoor is dezelfde methodiek gehanteerd als in voorgaande jaren, namelijk op basis van een kostendekkende premie conform de vereisten vanuit de Pensioenwet. In 2017 was de kostendekkende premie EUR 0,4 miljoen (2016: EUR 0,2 miljoen). Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

#### Modified duration

De modified duration van de technische voorziening wordt berekend op basis van de kasstromen en de actuele rentetermijnstructuur (RTS) die maandelijks wordt gepubliceerd door DNB. Per 31 december 2017 bedraagt de modified duration 13,9 jaar en is gedaald ten opzichte van ultimo 2016 (14,4 jaar). De bijbehorende zero coupon rente is 1,2% (2016: 1,0%).

In de volgende grafiek is de ontwikkeling van de Rentetermijnstructuur (RTS) voor pensioenfonds ultimo 2017 vergeleken met de stand ultimo 2016. Eind december 2017 is de rente over de hele curve verder gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar en voor de korte looptijden tot 3 jaar is de rente zelfs negatief.



### Evaluatie herstelplan

Vanwege een reservetekort heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB, die in de loop van het jaar door de toezichthouder is goedgekeurd. In het herstelplan heeft het pensioenfonds uitgewerkt hoe het in de herstelperiode tot 2026 naar verwachting weer zal voldoen aan het vereist eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad. Zolang een pensioenfonds in een tekortsituatie is, dient het pensioenfonds jaarlijks het herstelplan te actualiseren waarbij eind 2017 de resterende herstelperiode maximaal 10 jaar bedroeg. De belangrijkste maatregel in het herstelplan is het opschorten van toeslagverlening. In beginsel dient een pensioenfonds rekening te houden met minimaal tijdsevenredig herstel.

Ook per 31 december 2017 is er sprake van een tekortsituatie. De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de waarde van de technische voorzieningen verhoogd met het minimaal vereist eigen vermogen (104,0%) en is lager dan het vereist eigen vermogen (119,5%). Eind 2017 is er sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds heeft vóór 1 april 2018 weer een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Naar verwachting is het pensioenfonds eind 2020 uit herstel.

De afgelopen 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december zich als volgt ontwikkeld:

|                        | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                        | %     | %     | %     | %     | %     |
| Beleidsdekkingsgraad   | 110,9 | 101,9 | 104,7 | 106,2 | -     |
| Nominale dekkingsgraad | 113,9 | 106,4 | 103,2 | 106,5 | 104,8 |

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 119,5% op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie. Ultimo 2017 is geen sprake van een toereikende solvabiliteit.

### Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft een indicatie van het toeslagpotentieel en wordt conform de DNB-methodiek berekend als de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar (110,9%) uitgedrukt als percentage van de beleidsdekkingsgraad die is vereist is om volledig toeslag te kunnen verlenen (127,8%). Eind 2017 is de reële dekkingsgraad 86,8%.

## 6.2 Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

### *Pensioenbeheer*

Een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur is gelegen in een goede beheersing van de kosten voor pensioenuitvoering. Sinds 2015 worden de pensioenuitvoeringskosten niet langer meer vergoed door de werkgevers, maar gedragen door het pensioenfonds zelf en ten laste gebracht van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten. In 2017 bedragen de pensioenuitvoeringskosten, exclusief die van vermogensbeheer, EUR 1,7 miljoen (2016: EUR 1,6 miljoen), een lichte stijging ten opzichte van vorig jaar.

|                                                                           | 2017       | 2016       |
|---------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                           | EUR        | EUR        |
| Pensioenuitvoeringskosten [A]                                             | 1.709      | 1.571      |
| Totaal aantal deelnemers [B]                                              | 12.586     | 12.975     |
|                                                                           |            |            |
| <b>Kosten (EUR x 1) per deelnemer, inclusief gewezen deelnemers [A/B]</b> | <b>136</b> | <b>121</b> |
|                                                                           |            |            |

De Pensioenfederatie adviseert dat kosten van pensioenbeheer worden gerapporteerd in Euro per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers plus pensioengerechtigden. Het aantal actieve deelnemers is eind 2017 gedaald tot 165 (2016: 188). De werknemers, die nog werkzaam zijn bij de werkgevers, worden aangemerkt als gewezen deelnemer. Door deze aanpassing zijn de cijfers met ingang van 2015 niet vergelijkbaar met voorgaande jaren. Het bestuur heeft besloten dat – gegeven de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds – bij de vaststelling van kosten per deelnemer wordt afgeweken van de definitie van de Pensioenfederatie. De kosten van pensioenbeheer worden omgeslagen op basis van het totaal aantal deelnemers, inclusief alle gewezen deelnemers..

Vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening, zijnde EUR 5.207. Het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten voor het vermogensbeheer en transactiekosten zijn als volgt:

|                                                          | 2017          |                                   |                   |              |
|----------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------|-------------------|--------------|
|                                                          | Beheer kosten | Resultaat-afhankelijke beloningen | Transactie kosten | Totaal       |
|                                                          | EUR           | EUR                               | EUR               | EUR          |
| ▪ Aandelen                                               | 951           | -                                 | 465               | 1.416        |
| ▪ Vastgoed en Infrastructuur                             | 542           | -                                 | 129               | 671          |
| ▪ Vastrentende waarden                                   | 2.155         | -                                 | 330               | 2.485        |
| ▪ Overige beleggingen                                    | 16            | -                                 | -                 | 16           |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>       | 3.664         | -                                 | 924               | <b>4.588</b> |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <b>Overige vermogensbeheerkosten</b>                     |               |                                   |                   |              |
| ▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau | 177           | -                                 | -                 | 177          |
| ▪ Kosten fiduciair beheer                                | 1.273         | -                                 | -                 | 1.273        |
| ▪ Bewaarloon                                             | 362           | -                                 | -                 | 362          |
| ▪ Advieskosten vermogensbeheer                           | 106           | -                                 | -                 | 106          |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>              | 1.918         | -                                 | -                 | 1.918        |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>                     |               |                                   |                   | <b>6.506</b> |

|                                                          | 2016          |                                   |                   |              |
|----------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------|-------------------|--------------|
|                                                          | Beheer kosten | Resultaat-afhankelijke beloningen | Transactie kosten | Totaal       |
|                                                          | EUR           | EUR                               | EUR               | EUR          |
| <b>Kosten per beleggingscategorie</b>                    |               |                                   |                   |              |
| ▪ Aandelen                                               | 884           | 98                                | 305               | 1.287        |
| ▪ Vastgoed en Infrastructuur                             | 409           | -                                 | 171               | 580          |
| ▪ Vastrentende waarden                                   | 1.773         | -                                 | 310               | 2.083        |
| ▪ Overige beleggingen                                    | 66            | -                                 | -                 | 66           |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <i>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</i>       | 3.132         | 98                                | 786               | <b>4.016</b> |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <b>Overige vermogensbeheerkosten</b>                     |               |                                   |                   |              |
| ▪ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau | 172           | -                                 | -                 | 172          |
| ▪ Kosten fiduciair beheer                                | 1.291         | -                                 | -                 | 1.291        |
| ▪ Bewaarloon                                             | 274           | -                                 | -                 | 274          |
| ▪ Advieskosten vermogensbeheer                           | 225           | -                                 | -                 | 225          |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <i>Totaal overige vermogensbeheerkosten</i>              | 1.962         | -                                 | -                 | 1.962        |
|                                                          |               |                                   |                   |              |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>                     |               |                                   |                   | <b>5.978</b> |

De beheerkosten betreffen de vaste beheervergoeding voor de externe vermogensbeheerders. In 2017 was er geen performance gerelateerde vergoeding verschuldigd ten opzichte van EUR 0,1 miljoen over 2016. De variabele vergoeding heeft betrekking op beleggingen in een GTAA-mandaat, waarbij het gemiddeld belegd vermogen EUR 23,0 miljoen bedraagt (2016: EUR 23,0 miljoen).

De transactiekosten betreffen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet zichtbare kosten die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,06% (2016: 0,05%). In 2017 waren er incidentele aan- en verkoopkosten EUR 0,1 miljoen (2016: EUR 0), die gerelateerd zijn aan de funding van een nieuw multi-factor aandelen mandaat ('Smart beta').

De kosten van het vermogensbeheer, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, zijn toegenomen tot 0,46% over 2017 (2016: 0,41%). De toename is het gevolg van een stijging van het gemiddeld belegd vermogen, in combinatie met de implementatie van nieuwe mandaten.

## 7. Pensioenparagraaf

### 7.1 Status van het pensioenreglement

Het pensioenreglement is laatstelijk per 1 januari 2015 gewijzigd vanwege het gesloten karakter van het pensioenfonds. Omdat het pensioenfonds een gesloten pensioenregeling betreft vinden er in beginsel geen aanpassingen meer plaats, anders dan de wettelijke wijzigingen.

#### *Aanwijzing pensioenregeling door het Ministerie van Financiën*

In het pensioenreglement komt de premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid voor rekening van het pensioenfonds. Dit betekent dat in de gevallen waarin de premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid is ingegaan, de verplichtingen van het fonds en de rechten van de arbeidsongeschikte deelnemer vaststaan, namelijk opbouw tot de pensioengerechtigde leeftijd. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst is er sprake van een uitgewerkte rechtsverhouding, waardoor aanpassing van de regeling niet meer mogelijk is.

Ter voorkoming dat de pensioenregeling in de toekomst mogelijk kan worden aangemerkt als onzuivere regeling, heeft het pensioenfonds op grond van artikel 19d (Wet Loonbelasting) een verzoek ingediend bij het Ministerie van Financiën. Op 10 november 2016 heeft het Ministerie van Financiën de pensioenregeling onder voorwaarden aangewezen als een pensioenregeling in de zin van de Wet Loonbelasting voor toepassing van artikel 19d. Met de aanwijzing van het ministerie wordt voorkomen dat de huidige regeling kan worden aangemerkt als onzuivere pensioenregeling, mits voldaan wordt aan de gestelde voorwaarden.

### 7.2 Kenmerken van de huidige pensioenregeling

#### *Algemeen*

Vanaf 1 januari 2015 vindt binnen het pensioenfonds geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die op 31 december 2014 nog in dienst zijn van de werkgevers. Vanaf deze datum wordt de pensioenopbouw voortgezet bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ). Ook is de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deze deelnemers en arbeidsongeschikten, buiten het pensioenfonds ondergebracht. De garantieregelingen ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en tijdelijk nabestaandenpensioen, worden ook niet meer door het pensioenfonds uitgevoerd. Voor een kleine groep deelnemers vindt echter nog wel pensioenopbouw plaats:

- deelnemers die op 31 december 2014 nog een WAO of WIA-uitkering genieten en waarvoor de pensioenopbouw wegens premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voortgezet. De pensioenopbouw vindt plaats tot de einddatum zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt. Bij een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid wordt de premievrije voorzetting naar rato neerwaarts aangepast; een verhoging heeft geen invloed op de hoogte van de premievrije voortzetting. Eind 2017 betreft dit 164 personen;
- deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV'), maar waaraan door de werkgever de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voort te zetten tot de overeengekomen einddatum. Eind 2017 betreft dit nog 1 persoon.

In hoofdlijnen zijn de kenmerken van de pensioenregeling als volgt:

#### *Pensioensysteem*

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

#### *Pensioenrichtleeftijd*

De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

#### *Uitstel of vervroeging van het pensioen*

De standaard pensioenleeftijd is 65 jaar. Voor een deelnemer is het mogelijk om het pensioen eerder of later in te laten gaan, tot uiterlijk de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 67 jaar wordt. Het pensioen eerder laten ingaan is mogelijk vanaf de 55-jarige leeftijd. De ingangsdatum van het pensioen kan conform het pensioenreglement alleen worden uitgesteld indien voldaan is aan het doorwerkvereiste.



*Pensioengrondslag, maximaal pensioengevend salaris en franchise*

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Als pensioengevend salaris tellen mee het vaste salaris en de vaste toeslagen. Het vakantiegeld en de eindejaarsuitkering worden eveneens meegenomen. Het maximaal pensioengevend salaris is vastgesteld op EUR 60.444 en de franchise bedraagt EUR 18.009. Zowel het maximum van het pensioengevend salaris als de franchise zijn met ingang van 1 januari 2015 bevroren.

*Opbouwpercentage ouderdomspensioen*

Vanaf 1 januari 2015 is opbouw van pensioenaanspraken gebaseerd op basis van het middelloon naar deelnemersjaren. Dit geldt alleen voor voortzetting van de (premievrije) opbouw voor de deelnemer die op 31 december 2014 arbeidsongeschikt is en naar evenredigheid van het WIA-percentage, alsmede voor deelnemers die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een persoonlijk individuele vertrekregeling. Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de bevroren pensioengrondslag.

*Opbouwpercentage partnerpensioen*

De verzekering van het partnerpensioen bij overlijden is vervallen per 1 januari 2015, behoudens voor de arbeidsongeschikten en deelnemers met een persoonlijk individuele vertrekregeling ('PIV-ers'), waarvoor nog pensioenopbouw plaatsvindt. Voor deze deelnemers is op risicobasis een partnerpensioen verzekerd van 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. De verzekering vervalt bij beëindiging van de deelneming. Bij beëindiging wegens uitdiensttreding of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen, tenzij de deelnemer en zijn partner schriftelijk te kennen geven hiervan af te zien.

*Toeslagverlening actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)*

De premievrije pensioenaanspraken van actieven en gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) zijn van toeslagverlening bij het pensioenfonds uitgesloten, zolang deze deelnemers in dienst zijn bij de werkgever. De toeslagverlening en de financiering hiervan vindt plaats bij een andere pensioenuitvoerder dan Pensioenfonds Campina.

*Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden*

Voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden vindt een toeslagverlening plaats op grond van een bestuursbesluit, waarbij geldt dat de toeslag gefinancierd wordt uit de middelen van het fonds; hiervoor wordt geen voorziening gevormd en evenmin premie betaald. Bij de toepassing van het voorwaardelijke toeslagbeleid geldt dat er sprake dient te zijn van een duurzaam en toekomstbestendige toeslagverlening. Dit betekent dat de in enig jaar te verlenen toeslag alleen mag worden doorgevoerd, indien kan worden aangetoond dat deze toeslag naar verwachting ook in de toekomst blijvend kan worden verleend. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% mag geen voorwaardelijke toeslag worden verleend.

*Inhaaltoeslagen*

Onvolledige toeslagverlening en korting hangen samen met de financiële positie van het pensioenfonds. Na voldoende herstel van de financiële positie kan het bestuur besluiten niet toegekende toeslagen alsnog te verlenen en/of gekorte pensioenaanspraken en -rechten geheel of gedeeltelijk te compenseren. Uitgangspunt hierbij is dat compensatie plaatsvindt door het toekennen van inhaaltoeslagen die zijn gedefinieerd als percentages van de actuele pensioenaanspraken en -rechten. Alleen als na de toeslagverlening de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens (127,8% ultimo 2017), kunnen deze inhaaltoeslagen worden toegekend. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen en gegeven kortingen.

Gegeven de ontoereikende beleidsdekkingsgraad eind 2016 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2017 de pensioenen van slapers en pensioengerechtigden voor het negende achtereenvolgende jaar niet aan te passen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 0,4% hebben bedragen.

|                    | Volledige<br>toeslagverlening | Toegekende<br>toeslagen | Verschil |
|--------------------|-------------------------------|-------------------------|----------|
|                    | %                             | %                       | %        |
| Per 1 januari 2009 | 2,5                           | 0,0                     | 2,5      |
| Per 1 januari 2010 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4      |
| Per 1 januari 2011 | 1,4                           | 0,0                     | 1,4      |
| Per 1 januari 2012 | 2,3                           | 0,0                     | 2,3      |
| Per 1 januari 2013 | 2,0                           | 0,0                     | 2,0      |
| Per 1 januari 2014 | 0,9                           | 0,0                     | 0,9      |
| Per 1 januari 2015 | 0,7                           | 0,0                     | 0,7      |
| Per 1 januari 2016 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4      |
| Per 1 januari 2017 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4      |

De cumulatieve indexatieachterstand bedroeg 11,5% per 1 januari 2017.

In artikel 11 van het pensioenreglement wordt ingegaan op de toeslagregeling. Het pensioenreglement is terug te vinden op [www.pensioenfondscampina.nl](http://www.pensioenfondscampina.nl).

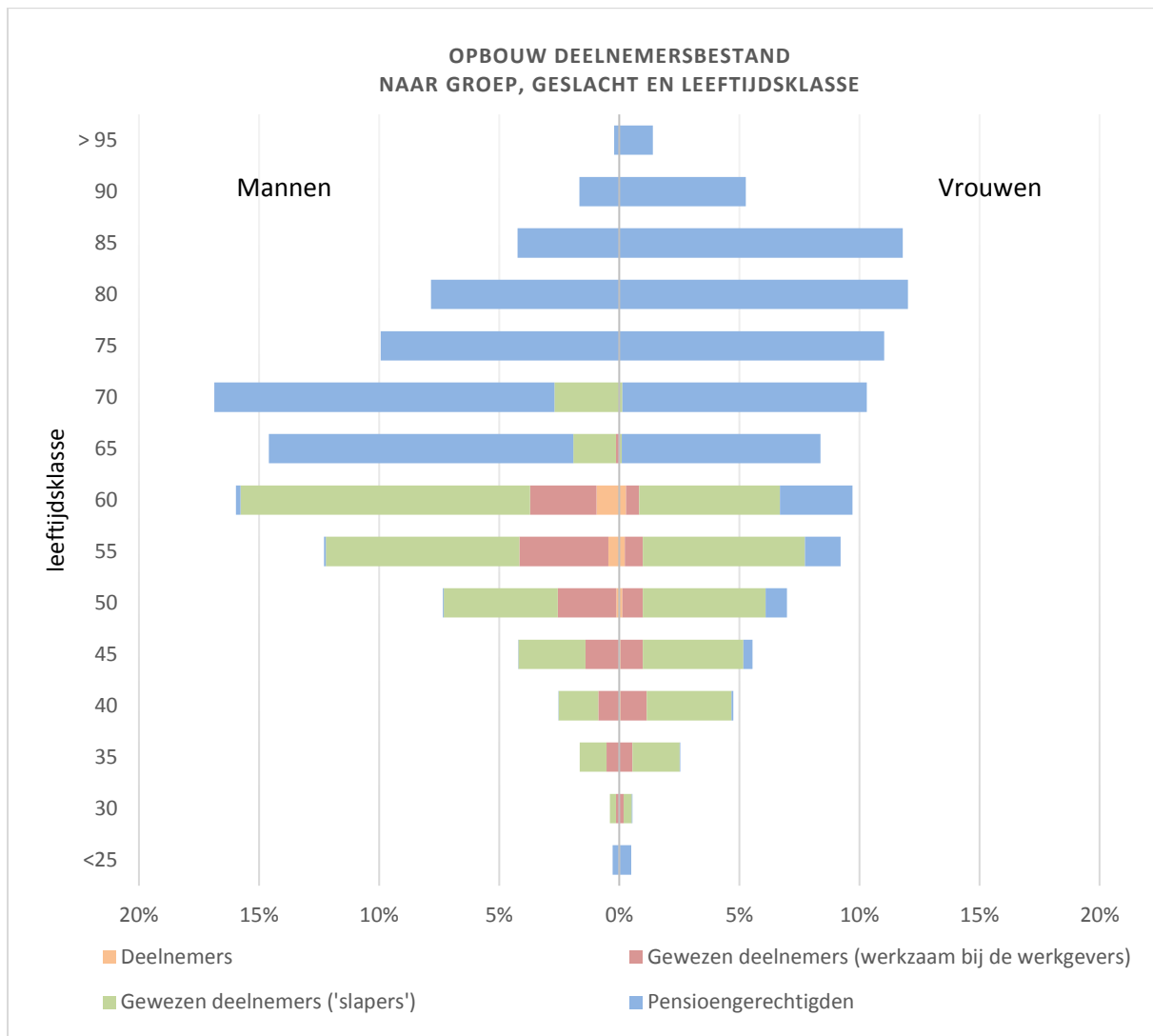
### 7.3 Ontwikkeling en samenstelling deelnemersbestand

Door het premievrijmaken van de regeling is de opbouw van het deelnemersbestand vanaf 2015 in belangrijke mate gewijzigd. Alle deelnemers die nog een actief dienstverband hadden met FrieslandCampina of De Graafstroom hebben per 1 januari 2015 de status van gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers). Het aantal actieven bestaat vanaf die datum alleen nog uit arbeidsongeschikten en deelnemers met een individuele vertrekregeling. In afgelopen 5 jaar heeft de opbouw van het deelnemersbestand zich als volgt ontwikkeld:

|                                                 | 2017          | 2016          | 2015          | 2014          | 2013          |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Deelnemers                                      | 165           | 188           | 217           | 1.774         | 1.889         |
| Gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) | 1.242         | 1.339         | 1.420         | -             | -             |
| Gewezen deelnemers ('slapers')                  | 4.142         | 4.351         | 4.637         | 4.919         | 5.290         |
| Pensioengerechtigden                            | 7.037         | 7.097         | 7.140         | 7.158         | 7.113         |
|                                                 |               |               |               |               |               |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>12.586</b> | <b>12.975</b> | <b>13.414</b> | <b>13.851</b> | <b>14.292</b> |
|                                                 |               |               |               |               |               |
| <b>Specificatie pensioengerechtigden:</b>       |               |               |               |               |               |
| -ouderdomspensioen                              | 4.826         | 4.845         | 4.852         | 4.830         | 4.747         |
| -partnerpensioen                                | 2.171         | 2.203         | 2.234         | 2.266         | 2.296         |
| -wezenpensioen                                  | 40            | 49            | 54            | 62            | 70            |
|                                                 |               |               |               |               |               |
| <b>Totaal</b>                                   | <b>7.037</b>  | <b>7.097</b>  | <b>7.140</b>  | <b>7.158</b>  | <b>7.113</b>  |

De terugloop van het totaal aantal deelnemers zet onverminderd door. In 2017 is het totaal aantal deelnemers met 389 afgenomen. Ook het aantal gepensioneerden is dit jaar weer licht afgenomen. Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2017 is als bijlage B opgenomen in dit jaarverslag.

De volgende grafiek toont de opbouw van het deelnemersbestand eind 2017:



De opbouw van het deelnemersbestand ligt in lijn met vorig jaar. Eind 2017 is slechts 0,7% (2016: 1,0%) van de gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers) ten opzichte van het totale deelnemersbestand jonger dan 40 jaar. Van de groepen 'gewezen deelnemers (werkzaam bij de werkgevers)' en 'ingegaan ouderdomspensioen' is 9,7% vrouw (2016: 9,8%).

## 8. Actuariële paragraaf

### Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten (bedragen in EUR 1.000) kan als volgt worden weergegeven:

|                                                                  | 2017          | 2016          |
|------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                                  | EUR           | EUR           |
| <b>Premieresultaat</b>                                           |               |               |
| Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)                    | 389           | 243           |
| Pensioenopbouw                                                   | -81           | -80           |
| Risicokoopsommen                                                 | -44           | -14           |
| Verrekening premie vorig boekjaar)                               | -11           | -13           |
| Toeslagverlening                                                 | -403          | -60           |
| Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening | -8            | -5            |
| In premie begrepen bedrag toekomstige kosten                     | -9            | -6            |
|                                                                  |               |               |
|                                                                  | -167          | 65            |
|                                                                  |               |               |
| <b>Interestresultaat</b>                                         |               |               |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds                        | 71.877        | 134.486       |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen               | 2.877         | 775           |
| Wijziging markttrente                                            | 13.722        | -92.143       |
|                                                                  |               |               |
|                                                                  | 88.476        | 43.118        |
|                                                                  |               |               |
| <b>Overig resultaat</b>                                          |               |               |
| Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)   | 56            | 196           |
| Aanpassing overlevingskansen                                     | 0             | -1.471        |
| Resultaat op sterfte                                             | 2.318         | 1.141         |
| Resultaat op kosten                                              | 50            | -81           |
| Resultaat op herverzekering                                      | 97            | 99            |
| Diversen                                                         | 1.083         | 723           |
|                                                                  |               |               |
|                                                                  | 3.604         | 607           |
|                                                                  |               |               |
| <b>Totaal saldo van baten en lasten</b>                          | <b>91.913</b> | <b>43.962</b> |
|                                                                  |               |               |

#### Premieresultaat

Vanwege de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomsten vindt geen pensioenopbouw meer plaats voor deelnemers die in dienst zijn van de werkgevers en is de onvoorwaardelijke toeslagverlening buiten het pensioenfonds ondergebracht. Het premieresultaat is daardoor fors afgenomen. De in rekening gebrachte (kostendekkende) premie van EUR 0,4 miljoen heeft betrekking op de coming service inkoop van deelnemers met een individuele vertrekregeling alsmede de onvoorwaardelijke indexatie van arbeidsongeschikten uit de in het verleden van toepassing zijnde eindloonregeling.

#### Interestresultaat

De sterk verbeterde beleggingsopbrengsten tezamen de wijziging van de rentetermijnstructuur hebben per saldo geleid tot een positief interestresultaat van EUR 88,5 miljoen (2016: EUR 43,1 miljoen). De wijziging in de

rentetermijnstructuur heeft echter geen effect gehad op de waarde van de beleggingsportefeuille. De aanpassingen in de vaststelling van de rentetermijnstructuur zijn nader toegelicht in de Financiële paragraaf.

De benodigde interesttoevoeging is gebaseerd op eenjaarsrente die kan worden afgeleid uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar 2017. Deze rente bedroeg primo boekjaar -0,217% (1 januari 2016: -0,060%).

#### *Overig resultaat*

Er hebben 3 individuele uitgaande waardeoverdrachten in 2017 plaatsgevonden voor een bedrag van EUR 0,2 miljoen, waarop een klein positief resultaat is behaald. In 2016 was er nog sprake van 11 individuele waardeoverdrachten ten bedrage van EUR 2,0 miljoen.

In 2017 is de prognosetafel in tegenstelling tot 2016 niet gewijzigd. In boekjaar 2016 heeft de toepassing van de nieuwe prognosetafel AG2016 geleid tot een verhoging van de technische voorziening van circa EUR 1,5 miljoen. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn ongewijzigd.

Het resultaat op langlevens is gestegen ten opzichte van vorig jaar, met name als gevolg van een sterke stijging van de vrijval van de technische voorziening door overlijden ten opzichte van vorig jaar. In 2017 zijn in totaal 186 deelnemers (2016: 206) met een aanspraak op ouderdomspensioen overleden. De gemiddelde ouderdomsaanspraak voor deze groep bedroeg EUR 8,6 duizend (2016: EUR 7,9 duizend) en de gemiddelde leeftijd 81,5 jaar (2016: 82,0 jaar).

Onder de post diversen is onder meer begrepen het resultaat op actuariële mutaties (hoog-laag, uitruil, conversie en pensionering).

#### **Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie**

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW, met uitzondering van artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Hierdoor is sprake van een reservetekort. De actuaaris is van mening dat de technische voorzieningen als toereikend zijn vastgesteld. De volledige actuariële verklaring staat in paragraaf 12.1 van dit jaarverslag.

## 9. Risicoparagraaf

Integraal risicomanagement is een kerntaak van het bestuur omdat dit bijdraagt aan de realisatie van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid) is bepaald door de missie, visie en strategische doelstellingen. Het bestuur heeft dit onderkend en houdt hier op meerdere manieren rekening mee. De risicoparagraaf is bedoeld om informatie te geven over risico's door te communiceren over risicohouding en -bereidheid, potentiële en opgetreden risico's en het risicomanagement van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft in 2017 het integraal risicomanagementbeleid volledig herzien en de opzet van het integraal risicomanagement geactualiseerd. De belangrijkste aanpassingen in 2017 zijn:

- Het beleidsdocument op het gebied van integraal risicomanagement is volledig herzien en geactualiseerd en vervangt hiermee de diverse bestaande beleidsdocumenten;
- Herijken van risico-tolerantie. De risicotolerantie is voor de financiële risico's helder gedefinieerd, en ook herbevestigd;
- In 2017 is door het bestuur een integrale risicoanalyse uitgevoerd. Op basis van deze resultaten zijn de belangrijkste risico's opnieuw vastgesteld.
- Momenteel wordt het bestuur via diverse rapportages geïnformeerd over de (toetsing van) beheersmaatregelen van de geïdentificeerde risicocategorieën. Wens is om in de toekomst gebruik te maken van integrale risicomanagement dashboards voor enerzijds financiële risico's en anderzijds niet-financiële risico's.

Achtereenvolgens wordt ingegaan op het integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds, de belangrijkste aanpassingen in 2017, de strategische en operationele risico's en worden de risicogrenzen bij de verschillende risicocategorieën (S1 t/m S10) in kaart gebracht.

### **Integraal risicomanagement: risico's en beheersing van risico's**

De doelstelling van het integraal risicomanagementbeleid is dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die de strategische doelstellingen kunnen bedreigen en maatregelen te nemen om deze risico's afdoende te beheersen. Het pensioenfonds hanteert voor de identificatie van de operationele risico's de FIRM-indeling, die ook door DNB wordt gebruikt voor de beoordeling van risico's, waarbij het onderscheid is gemaakt naar financiële en niet-financiële risico's.

Het pensioenfonds hanteert daartoe het 'three lines of defence'-model. Dit is het basisprincipe waarop de rolverdeling tussen de verschillende functionarissen is gestoeld. Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement.

Het 'three lines of defence'-model ziet er als volgt uit:

- 1e lijn: het bestuur vormt de eerste lijn doordat het verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing. Het bestuur heeft de uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd naar de bestuurscommissie;
- 2e lijn: de risicomanagementcommissie ziet toe op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn;
- 3e lijn: dit betreft de fondsorganen (verantwoordingsorgaan, raad van toezicht) en functionarissen (accountant, certificerend actuaris) die achteraf toetsen of het risicomanagement correct is toegepast.

### *Strategische en operationele risico's*

Risico's zijn gebeurtenissen die het behalen van de strategische doelstellingen in de weg kunnen staan. Daarbij wordt onderscheid gemaakt naar strategische en operationele risico's.

Het bestuur heeft de volgende strategische risico's gedefinieerd:

| Strategische risico's                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Het pensioenfonds is een gesloten pensioenfonds en daarmee is de toekomstbestendigheid beperkt.                                                                                                                                |
| Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor (onder andere politieke en economische) ontwikkelingen op de kapitaalmarkt met impact op de financiële positie vanwege de afgenomen herstelkracht. |
| Het pensioenfonds is gesloten en daarmee is het pensioenfonds gevoelig voor discontinuïteit in de operationele sfeer.                                                                                                          |
| Het risico dat het pensioenfonds het beleggingsbeleid in onvoldoende mate afstemt op de verplichtingen.                                                                                                                        |

Voor de identificatie van de operationele risico's worden de volgende risicocategorieën gehanteerd zoals getoond in onderstaande tabel.

| Algemeen operationeel risico                                      |                          |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| Het risico dat de uitvoering niet conform het beleid plaatsvindt. |                          |
| Operationele risico's - risicocategorieën                         |                          |
| Financiële risico's                                               | Niet-financiële risico's |
| Matching-/renterisico                                             | Omgevingsrisico          |
| Marktrisico                                                       | Operationeel risico      |
| Kredietrisico                                                     | Uitbestedingsrisico      |
| Verzekeringstechnisch risico                                      | IT-risico                |
|                                                                   | Integriteitsrisico       |
|                                                                   | Juridisch risico         |

Periodiek worden de bruto risico's door het bestuur vastgesteld, gewogen, geëvalueerd en bijgesteld. Het netto risico is de resultante van het bruto risico ná het nemen van beheersmaatregelen.

#### *Algemeen operationeel risico*

Het algemeen operationeel risico is het risico dat de uitvoering niet conform het beleid plaatsvindt.

Om het algemeen operationeel risico zoveel als mogelijk te beperken heeft het pensioenfonds de volgende beheersmaatregelen:

- Heldere en duidelijke instructies en mandaten voor uitvoerende partijen
- Goede rapportages
- Voldoende deskundigheid van bestuur en pensioenbureau
- Zorgvuldige selectie van uitbestedingspartijen

Aan de hand van bovenstaande beheersmaatregelen kan het bestuur goed monitoren en waar nodig tijdig bijsturen.

#### **Financiële risico's**

##### *Matching-/renterisico*

Het renterisico is het risico op een verandering van de dekkingsgraad van het pensioenfonds als gevolg van een verandering van de rente. De belangrijkste beheersmaatregel is het afdekken van het renterisico van 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen.

##### *Marktrisico*

Marktrisico is het risico dat de waarde van beleggingen in de portefeuille verandert als gevolg van veranderingen in de marktwaarde van de betreffende beleggingen. Dit risico heeft enkel betrekking op zakelijke waarden (rentedragende beleggingen vallen onder renterisico). De belangrijkste beheersmaatregelen

zijn het beleggen in liquide instrumenten, goede spreiding over verschillende beleggingscategorieën, het gedeeltelijk afdekken van valutarisico's en periodieke rapportages over de samenstelling van de portefeuille.

#### *Kredietrisico*

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegeven. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn een goede spreiding naar beleggingsinstrument, rating, looptijd, sector en regio.

#### *Verzekeringstechnisch risico*

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu, dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de premiestelling. Onder dit risico is ook het langlevensrisico en het risico van arbeidsongeschiktheid begrepen. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodiek actualiseren van prognosetafels, ervaringssterfte en risico's uit hoofde van arbeidsongeschiktheid.

#### **Niet-financiële risico's**

##### *Omgevingsrisico*

Omgevingsrisico omvat de risico's en onzekerheden die een belemmering vormen om de strategie te realiseren en invloed hebben op de lange termijn doelstellingen. Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke evalueren van het bestaansrecht van het pensioenfonds en het inzichtelijk maken van het pensioenresultaat (bijvoorbeeld door middel van de haalbaarheidstoets).

##### *Operationeel risico*

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het pensioenfonds werkt volgens het uitbestedingsmodel waarbij bestuursondersteuning en pensioen-, financiële en beleggingsadministratie intern worden uitgevoerd. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate procedurebeschrijvingen (AO/IC) en voldoende deskundigheid en beschikbaarheid van bestuur en personeel.

##### *Uitbestedingsrisico*

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden (al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden niet afdoende gewaarborgd zijn. Het pensioenfonds heeft specifieke taken uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, maar het bestuur blijft eindverantwoordelijkheid houden voor de werkzaamheden. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn adequate SLA-afspraken, periodieke rapportages (ISAE 3402, SOC1) en periodiek evaluatie van de dienstverleners.

##### *IT-risico*

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het uitvoeren van een IT-assessment en het opstellen van verwerkersovereenkomsten met uitbestedingspartijen.

##### *Integriteitsrisico*

Integriteitsrisico is het risico van aantasting van de reputatie van een pensioenfonds als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn het periodieke uitvoeren van een systematische integriteitsanalyse waarin aspecten worden beoordeeld zoals bijvoorbeeld interne en externe fraude, corruptie, belangenverstrengeling, onoorbaar handelen en marktmanipulatie.



### *Juridisch risico*

Juridisch risico is het risico samenhangend met (veranderingen in- en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De belangrijkste beheersmaatregelen zijn naleving van wet- en regelgeving, transparante bestuursprocessen en advisering door gespecialiseerde pensioenjuristen.

### **Risicogrenzen**

Voor verschillende risicocomponenten dient het pensioenfonds buffers aan te houden (\$1 t/m \$10) en in de onderstaande tabel staan de risicogrenzen per ultimo jaar beschreven en kort toegelicht. Een uitgebreidere beschrijving van de risico's en feitelijke omstandigheden is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

| <b>Risico</b>                   | <b>Risicogrens</b>                                                                                                                                                                                 | <b>31 december 2017</b>                                                                                                                                                                   | <b>31 december 2016</b>                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| S1 Renterisico                  | Renteafdekking van 60% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Tolerantie $\pm$ 3%-punt.                                                                                  | 58,8% afgedekt.                                                                                                                                                                           | 60,4% afgedekt.                                                                                                                                                                           |
| S2 Risico zakelijke waarden     | Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.                                                                                                                                          | De portefeuille is 2,0% overwogen op aandelen, -0,3% onderwogen op real assets en -0,4% onderwogen op GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.                                       | De portefeuille is -0,7% onderwogen op aandelen, 0,1% overwogen op real assets en 0,4% onderwogen op GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.                                        |
| S3 Valutarisico                 | Valuta-afdekking op aandelen wereldwijd, indirect vastgoed en infrastructuur van 70%. Obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties 100%.                                      | 72,3% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt. | 72,0% afgedekt via valutatransacties waarbij rekening gehouden is met de exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen die niet worden afgedekt. |
| S4 Grondstoffenrisico           | Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.                                                                                                                                          | Niet van toepassing.                                                                                                                                                                      | Niet van toepassing.                                                                                                                                                                      |
| S5 Kredietrisico                | Tegenpartijen in vastrentende waarden (exclusief obligaties opkomende markten, high yield en senior bank loans) derivaten, collateral en cash dienen een investment grade credit rating te hebben. | 36,1% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating.<br><br>Onderpand voor securities lending bedroeg 105,7% van de onderliggende waarde.                                | 33,6% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating.<br><br>Onderpand voor securities lending bedroeg 104,6% van de onderliggende waarde.                                |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | Minimaliseren van langlevensrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.                                                  | Prognosetafels AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.                                                                                                                     | Prognosetafels AG2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast.                                                                                                                     |
| S7 Liquiditeitsrisico           | Beperkte liquiditeitsrisico's.                                                                                                                                                                     | De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.                                                 | De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.                                                 |

| Risico                 | Risicogrens                                                                                 | 31 december 2017                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 31 december 2016                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| S8 Concentratierisico  | Met betrekking tot staatsobligaties is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang. | <p>Spreiding van staatsobligaties is als volgt:</p> <p>Nederland: 1,4%<br/> Duitsland: 3,7%<br/> Frankrijk: 7,3%<br/> Finland: 0,3%<br/> Oostenrijk: 1,0%<br/> België: 2,4%<br/> Ierland: 0,6%<br/> Italië: 0,2%<br/> Nieuw-Zeeland: 0,1%<br/> Slowakije: 0,1%<br/> Slovenië: 0,2%<br/> Spanje: 0,1%</p> <p>Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.</p> | <p>Spreiding van staatsobligaties is als volgt:</p> <p>Nederland: 2,1%<br/> Duitsland: 5,7%<br/> Frankrijk: 6,3%<br/> Finland: 0,2%<br/> Oostenrijk: 1,5%<br/> België: 1,9%<br/> Ierland: 0,3%</p> <p>Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.</p> |
| S9 Operationeel risico | Beperkte operationele risico's.                                                             | Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.                                                                                                                                                                                                                                                                       | Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Adequate contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.                                                                                                                                                                 |
| S10 Actief risico      | Beperkt actief risico                                                                       | Actief risico op basis van risico decompositie: 0,2%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Actief risico op basis van risico decompositie: 0,2%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

## 10. Toekomstparagraaf

### *Financiële ontwikkeling*

Na de opleving van de kapitaalmarktrente begin 2018, daalde de rente in maart weer licht. Oorzaak hiervan is de onrust op effectenbeurzen als gevolg van de aangekondigde protectionistische maatregelen van de Verenigde Staten. De aandelenkoersen stonden beperkt onder druk. Per saldo daalden zowel de beleggingen (EUR 26 miljoen) als de pensioenverplichtingen (EUR 12 miljoen), maar de impact op de dekkingsgraad was bescheiden. Eind maart 2018 was de UFR dekkingsgraad met 1,0%-punt gedaald tot 112,9%, maar verbeterde de beleidsdekkingsgraad tot 112,4%.

### *Hervatting gedeeltelijke indexatie*

Op basis van de verbeterde financiële positie van eind 2017 zijn de pensioenen beperkt verhoogd. In februari 2018 heeft het bestuur een besluit genomen om per 1 januari 2018 de ingegane pensioenen van pensioengerechtigden en de pensioenrechten van gewezen deelnemers ('slapers') met 0,1% te verhogen. Bij voldoende financiële positie zou de aanpassing 1,3% hebben bedragen. Per 1 januari 2018 bedraagt de cumulatieve indexatieachterstand 12,9%, rekening houdend met de beperkt toegekende toeslagverlening.

### *ALM-studie*

Het bestuur onderzoekt periodiek aan de hand van een ALM-studie of het huidige beleggingsbeleid nog voldoet aan de doelstellingen van het pensioenfonds. Inmiddels is aanvang gemaakt met deze ALM-studie, die in de eerste helft van dit jaar zal worden afgerond. In deze ALM-studie wordt de invulling van de matching- en returnportefeuille opnieuw beoordeeld in het licht van de financiële positie als gesloten pensioenfonds, de lage kapitaalmarktrente, het ontbreken van bijsturing door het vervallen van een kostendekkende premie, het huidige toeslagbeleid en het lopende herstelplan dat loopt tot eind 2026.

### *Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)*

Het pensioenfonds bereidt zich voor op de introductie van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), die op 25 mei 2018 van toepassing wordt. Onder de AVG worden er striktere eisen gesteld aan de verwerking van persoonsgegevens door het pensioenfonds en uitbestedingspartijen waarmee wordt samengewerkt.

### *Verandering Intern Toezicht*

Op 10 april 2018 is de Verzamelwet pensioenen 2017 in het Staatsblad gepubliceerd. Voor ondernemingspensioenfonds met een beheerd vermogen van tenminste EUR 1 miljard geldt dat het intern toezicht door middel van een raad van toezicht moet worden ingevuld. De taakstelling van de raad van toezicht is ruimer dan van de visitatiecommissie en verschillende fondsdocumenten zullen hierop worden aangepast. Op 1 januari 2019 treedt de nieuwe bepaling voor het instellen van een raad van toezicht in werking.

Woerden, 2 mei 2018

Stichting Pensioenfonds Campina

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter

W.J. van Vredendaal - secretaris

J.L.M. Adriaans

C.P.J. van Bokhoven

A.W.M. Fakkert

S.A. Molenaar

F. Verveld



## 11. Jaarrekening

### Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten, bedragen in EUR 1.000)

|                                                     |             | 2017             | 2016             |
|-----------------------------------------------------|-------------|------------------|------------------|
|                                                     | Toelichting | EUR              | EUR              |
| <b>ACTIVA</b>                                       |             |                  |                  |
| <b>Beleggingen voor risico fonds</b>                | 5           |                  |                  |
| ▪ Vastgoed en infrastructuur                        |             | 105.868          | 108.349          |
| ▪ Aandelen                                          |             | 512.927          | 492.891          |
| ▪ Vastrentende waarden                              |             | 479.482          | 480.664          |
| ▪ Derivaten                                         |             | 11.010           | 17.967           |
| ▪ Overige beleggingen                               |             | 336.998          | 340.637          |
|                                                     |             | <b>1.446.285</b> | <b>1.440.508</b> |
| <b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b> | 6           |                  |                  |
| ▪ Contracten herverzekering                         |             | 283              | 385              |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>            | 7           |                  |                  |
| ▪ Overige vorderingen                               |             | 32.689           | 35.144           |
| <b>Overige activa</b>                               | 8           |                  |                  |
| ▪ Liquide middelen                                  |             | 2.020            | 49               |
| <b>Totaal Activa</b>                                |             | <b>1.481.277</b> | <b>1.476.086</b> |
| <b>PASSIVA</b>                                      |             |                  |                  |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>               | 9           |                  |                  |
| ▪ Algemene reserves                                 |             | 178.685          | 86.772           |
| <b>Technische voorzieningen</b>                     | 10          |                  |                  |
| ▪ Voorziening voor pensioenverplichtingen           |             | 1.286.233        | 1.362.040        |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>      | 11          |                  |                  |
| ▪ Overige schulden                                  |             | 16.359           | 27.274           |
| <b>Totaal Passiva</b>                               |             | <b>1.481.277</b> | <b>1.476.086</b> |
| <b>Nominale dekkingsgraad</b>                       |             | <b>113,9%</b>    | <b>106,4%</b>    |
| <b>Beleidsdekkingsgraad</b>                         |             | <b>110,9%</b>    | <b>101,9%</b>    |

**Staat van baten en lasten**

(bedragen in EUR 1.000)

|                                                                |             | 2017           | 2016           |
|----------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|
|                                                                | Toelichting | EUR            | EUR            |
| <b>Baten</b>                                                   |             |                |                |
| Premiebijdragen (feitelijke premie van werkgevers/werknemers)  | 15          | 378            | 230            |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds                      | 16          | 71.877         | 134.486        |
| Bijzondere baten                                               | 17          | 364            | -              |
|                                                                |             |                |                |
|                                                                |             | <b>72.619</b>  | <b>134.716</b> |
|                                                                |             |                |                |
| <b>Lasten</b>                                                  |             |                |                |
| Wijziging VPV voor rekening Pensioenfonds:                     | 10          |                |                |
| ▪ pensioenopbouw                                               |             | 81             | 80             |
| ▪ risicokoopsommen                                             |             | 44             | 14             |
| ▪ toeslagverlening                                             |             | 403            | 60             |
| ▪ rentetoevoeging                                              |             | -2.877         | -775           |
| ▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten |             | -56.286        | -56.823        |
| ▪ wijziging marktrente                                         |             | -13.722        | 92.143         |
| ▪ wijziging actuariële uitgangspunten                          |             | -              | -              |
| ▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten              |             | -303           | -2.194         |
| ▪ aanpassing overlevingskansen                                 |             | 0              | 1.471          |
| ▪ overige wijzigingen                                          |             | -3.147         | -2.152         |
|                                                                |             |                |                |
|                                                                |             | <b>75.807</b>  | <b>31.824</b>  |
| Saldo herverzekering                                           | 18          | 5              | -31            |
| Pensioenuitkeringen en afkopen                                 | 19          | 54.552         | 55.392         |
| Saldo overdrachten van rechten                                 | 20          | 247            | 1.998          |
| Kosten pensioenuitvoering                                      | 21          | 1.709          | 1.571          |
|                                                                |             |                |                |
|                                                                |             | <b>-19.294</b> | <b>90.754</b>  |
|                                                                |             |                |                |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                               |             | <b>91.913</b>  | <b>43.962</b>  |
|                                                                |             |                |                |

**Bestemming saldo baten en lasten**

(bedragen in EUR 1.000)

|                   | 2017          | 2016          |
|-------------------|---------------|---------------|
|                   | EUR           | EUR           |
| Algemene reserves | 91.913        | 43.962        |
|                   |               |               |
| <b>Totaal</b>     | <b>91.913</b> | <b>43.962</b> |
|                   |               |               |

**Kasstroomoverzicht**

(bedragen in EUR 1.000)

|                                                          |             | 2017           | 2016           |
|----------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|
|                                                          | Toelichting | EUR            | EUR            |
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>                |             |                |                |
| Ontvangen premies                                        |             | 242            | 979            |
| Ontvangen doorbelastingen                                |             | 270            | 274            |
| Betaalde pensioenuitkeringen                             |             | -54.633        | -55.420        |
| Betaalde en ontvangen waardeoverdrachten                 |             | -247           | -1.998         |
| Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars                |             | 97             | 101            |
| Betaalde en ontvangen premies herverzekering             |             | -              | -2             |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                       |             | -1.854         | -2.110         |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>         |             | <b>-56.125</b> | <b>-58.176</b> |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>              |             |                |                |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen                  |             | 300.526        | 712.361        |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten                  |             | 26.189         | 29.645         |
| Aankopen en verstrekkingen van beleggingen               |             | -284.837       | -549.037       |
| Overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten |             | 1.160          | -122.969       |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                      |             | -4.617         | -4.566         |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |             | <b>38.421</b>  | <b>65.434</b>  |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Mutatie geldmiddelen</b>                              |             | <b>-17.704</b> | <b>7.258</b>   |
| Saldo begin boekjaar                                     |             | 25.201         | 17.943         |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Saldo einde boekjaar</b>                              |             | <b>7.497</b>   | <b>25.201</b>  |
|                                                          |             |                |                |
| Liquide middelen                                         | 8           | 2.020          | 49             |
| Overige beleggingen                                      | 5           | 5.477          | 25.152         |
|                                                          |             |                |                |
| <b>Geldmiddelen</b>                                      |             | <b>7.497</b>   | <b>25.201</b>  |
|                                                          |             |                |                |

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 kasstromen uit beleggingsactiviteiten. De post 'saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten' zijn gerelateerd aan valuta- en derivatentransacties.

## Toelichting behorende tot de jaarrekening 2017

### 1 Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Campina, statutair gevestigd te Woerden, geregistreerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41060277, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers voor zover de arbeidsongeschiktheid is ingetreden vóór 1 januari 2006. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Zuivelcoöperatie DeltaMilk B.A., welke laatste werkgever geen onderdeel meer is van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Per 1 januari 2016 is FrieslandCampina Werknemers B.V. door middel van een juridische fusie opgegaan in FrieslandCampina Nederland B.V. Per 10 november 2017 heeft FrieslandCampina de vruchtensappen- en vruchtendrankenactiviteiten van Riedel in Nederland en België verkocht, maar de verkopende vennootschap FrieslandCampina Riedel B.V. blijft onderdeel van Koninklijke FrieslandCampina N.V. De betrokken werknemers zijn vanaf 10 november 2017 in dienst bij Riedel B.V. (wat eigendom is van de overnemende investeringsmaatschappij). Bij de overgang is aan deze werknemers toegezegd dat de Pensioen-Cao voor de zuivel van kracht blijft. Voor Stichting Pensioenfonds Campina betekent dit dat de werknemers die dit betreft blijven aangemerkt als gewezen deelnemer (werkzaam bij de werkgevers) tot het moment dat Riedel B.V. de werknemers uit dienst meldt.

### 2 Overeenstemmingsverklaring

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 inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Het bestuur heeft op 2 mei 2018 de jaarrekening opgemaakt en vastgesteld.

### 3 Algemene grondslagen

#### Opname van een actief of een verplichting

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

#### Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de 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.

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

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

### **Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur 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.

Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 386 miljoen (27%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen. Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen. De mate van schattingsonzekerheid die hiermee samenhangt is nader toegelicht onder noot 5.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

### **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.

### **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.

### **Foutherstel**

Indien een materiële fout na de vaststelling van de jaarrekening wordt geconstateerd, wordt deze door middel van een retrospectieve verwerking hersteld. Dit houdt in dat het eigen vermogen aan het einde van het voorafgaande boekjaar wordt herrekend alsof de fout niet heeft plaatsgevonden. Het verschil tussen het eigen vermogen aan het eind van het voorafgaande boekjaar voor en na herrekening, wordt vervolgens verwerkt als een rechtstreekse mutatie van het eigen vermogen aan het begin van het huidige boekjaar. De bate of last als gevolg van een eventueel herstel van een niet-materiële fout wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening van het huidige boekjaar.

Het pensioenfonds heeft in de jaarrekening van het huidige boekjaar geen foutherstel toegepast.

## 4 Specifieke grondslagen

### Beleggingen

#### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

#### *Vastgoed en infrastructuur*

Beursgenoteerde beleggingen in (indirect) vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

#### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

#### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

#### *Derivaten*

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde. Derivaten die worden verhandeld op een actieve markt, worden gewaardeerd op basis van de relevante marktnoteringen. Wanneer derivaten niet op een actieve markt worden verhandeld, worden deze gewaardeerd op basis van afgeleide marktnoteringen. Als deze afgeleide marktnoteringen niet beschikbaar zijn, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen.

#### *Overige beleggingen / liquide middelen*

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en hypothecaire vorderingen en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen.

#### *Bruikleen van beleggingen*

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het fonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden. Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

#### *Herverzekeringen*

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

#### *Vorderingen en overlopende activa*

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurze genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.

zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

### Stichtingskapitaal

Het eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit het stichtingskapitaal en algemene reserve. Het stichtingskapitaal en de algemene reserve worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Op basis van de Pensioenwet moet een eigen vermogen van tenminste 4% van de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden worden.

### Technische voorzieningen

#### *Voorziening pensioenverplichtingen*

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de Prognosetafel AG2016 van het Actuarieel Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2013, welk onderzoek in 2014 is verricht;
- Onbepaald partnersysteem;
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats;
- In verband met toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling;
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

### 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).

### **Dekkingsgraad**

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

### **Premiebijdragen**

Premiebijdragen van werkgevers zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. De daarin begrepen dekking voor incassokosten wordt bij het actuariële resultaat op kosten verantwoord.

### **Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### **Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds**

#### ***Pensioenopbouw***

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

#### ***Toeslagverlening***

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

#### ***Rentetoevoeging***

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan de technische voorziening wordt een rente toegevoegd op basis van de eenjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

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

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

#### ***Wijziging marktrente***

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

### **Wijziging actuariële uitgangspunten en actualiseren overlevingskansen**

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

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

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop het betrekking heeft.

### **Overige wijzigingen**

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Saldo herverzekering**

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

### **Saldo overdracht van rechten**

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

### **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.

## **5 Beleggingen voor risico fonds**

De mutaties in de beleggingen zijn als volgt:

|                              | 2017                          |                |                         |               |                |                  |
|------------------------------|-------------------------------|----------------|-------------------------|---------------|----------------|------------------|
|                              | Vastgoed en<br>infrastructuur | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Derivaten     | Overige        | Totaal           |
|                              | EUR                           | EUR            | EUR                     | EUR           | EUR            | EUR              |
| Stand per 1 januari          | 108.349                       | 492.891        | 480.664                 | 17.967        | 340.637        | 1.440.508        |
| Aankopen/verstrekkingen      | 45.654                        | 111.715        | 127.467                 | -             | -              | 284.836          |
| Verkopen/aflossingen         | -43.470                       | -132.332       | -124.724                | -             | -              | -300.526         |
| Overige mutaties             | -                             | -              | -                       | -29.418       | -3.639         | -33.057          |
| Herwaardering                | -4.665                        | 40.653         | -3.925                  | 22.461        | -              | 54.524           |
|                              |                               |                |                         |               |                |                  |
| <b>Stand per 31 december</b> | <b>105.868</b>                | <b>512.927</b> | <b>479.482</b>          | <b>11.010</b> | <b>336.998</b> | <b>1.446.285</b> |
|                              |                               |                |                         |               |                |                  |

|                              | 2016                          |                |                         |               |                |                  |
|------------------------------|-------------------------------|----------------|-------------------------|---------------|----------------|------------------|
|                              | Vastgoed en<br>infrastructuur | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Derivaten     | Overige        | Totaal           |
|                              | EUR                           | EUR            | EUR                     | EUR           | EUR            | EUR              |
| Stand per 1 januari          | 84.869                        | 447.437        | 593.344                 | 10.496        | 213.929        | 1.350.075        |
| Aankopen/verstrekkingen      | 65.654                        | 83.348         | 400.034                 | -             | -              | 549.036          |
| Verkopen/aflossingen         | -48.932                       | -93.063        | -570.366                | -             | -              | -712.361         |
| Overige mutaties             | -                             | -              | -                       | 9.584         | 126.708        | 136.292          |
| Herwaardering                | 6.758                         | 55.169         | 57.652                  | -2.113        | -              | 117.466          |
|                              |                               |                |                         |               |                |                  |
| <b>Stand per 31 december</b> | <b>108.349</b>                | <b>492.891</b> | <b>480.664</b>          | <b>17.967</b> | <b>340.637</b> | <b>1.440.508</b> |
|                              |                               |                |                         |               |                |                  |

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen. Onder 'overige' zijn begrepen de mutatie liquide middelen inclusief geldmarktfondsen.

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

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

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

|                                      | 2017             |                |           |                  |
|--------------------------------------|------------------|----------------|-----------|------------------|
| Type contract                        | Niveau 1         | Niveau 2       | Niveau 3  | Totaal           |
|                                      | EUR              | EUR            | EUR       | EUR              |
| Vastgoed en infrastructuur           | 105.868          | -              | -         | 105.868          |
| Aandelen                             |                  |                |           |                  |
| Directe beleggingen                  | 314.533          | -              | -         | 314.533          |
| Indirecte beleggingen (via fondsen)  | 46.434           | 151.901        | 59        | 198.394          |
| Vastrentende waarden                 |                  |                |           |                  |
| Staatsobligaties                     | 256.267          | -              | -         | 256.267          |
| Bedrijfsobligaties                   | -                | -              | -         | -                |
| Indirecte beleggingen (via fondsen)  | -                | 223.215        | -         | 223.215          |
| Derivaten                            | -                | 11.010         | -         | 11.010           |
| Liquiditeiten en overige beleggingen | 336.998          | -              | -         | 336.998          |
|                                      |                  |                |           |                  |
| <b>Stand per 31 december</b>         | <b>1.060.100</b> | <b>386.126</b> | <b>59</b> | <b>1.446.285</b> |
|                                      |                  |                |           |                  |

|                                      | 2016             |                |            |                  |
|--------------------------------------|------------------|----------------|------------|------------------|
| Type contract                        | Niveau 1         | Niveau 2       | Niveau 3   | Totaal           |
|                                      | EUR              | EUR            | EUR        | EUR              |
| Vastgoed en infrastructuur           | 108.349          | -              | -          | 108.349          |
| Aandelen                             |                  |                |            |                  |
| Directe beleggingen                  | 265.511          | -              | -          | 265.511          |
| Indirecte beleggingen (via fondsen)  | 59.175           | 167.843        | 362        | 227.380          |
| Vastrentende waarden                 |                  |                |            |                  |
| Staatsobligaties                     | 261.270          | -              | -          | 261.270          |
| Bedrijfsobligaties                   | -                | -              | 202        | 202              |
| Indirecte beleggingen (via fondsen)  | -                | 219.192        | -          | 219.192          |
| Derivaten                            | -                | 17.967         | -          | 17.967           |
| Liquiditeiten en overige beleggingen | 340.637          | -              | -          | 340.637          |
|                                      |                  |                |            |                  |
| <b>Stand per 31 december</b>         | <b>1.034.942</b> | <b>405.002</b> | <b>564</b> | <b>1.440.508</b> |
|                                      |                  |                |            |                  |

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Voor enkele beleggingsfondsen geldt een opzegtermijn van 1 maand.

**Vastgoed en infrastructuur**

De beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn beursgenoteerde aandelen. Het onderliggend vastgoed heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten wereldwijd onroerend goed, zoals kantoorpanden, winkelpanden, e.d. Beleggingen in infrastructuur zijn wereldwijde beursgenoteerde aandelen in infrastructurele voorzieningen.

**Aandelen**

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

|                                    | 2017           | 2016           |
|------------------------------------|----------------|----------------|
|                                    | EUR            | EUR            |
| Aandelen                           | 314.533        | 265.511        |
| Hedge funds                        | 59             | 362            |
| Participaties in beleggingsfondsen | 198.335        | 227.018        |
|                                    |                |                |
| <b>Totaal</b>                      | <b>512.927</b> | <b>492.891</b> |
|                                    |                |                |

De aandelen zijn voor 81,1% belegd in ontwikkelde markten (2016: 82,5%) en 18,9% in emerging markets (2016: 17,5%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten alsmede uit het belang in hedge funds.

**Vastrentende waarden**

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

|                                                            | 2017           | 2016           |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|                                                            | EUR            | EUR            |
| Staatsobligaties en supranationale instellingen / agencies | 256.267        | 261.270        |
| Participaties in obligatiefondsen                          | 223.215        | 219.394        |
|                                                            |                |                |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>479.482</b> | <b>480.664</b> |
|                                                            |                |                |

Op de volgende pagina is de samenstelling van de staatsobligaties per land en obligaties van supranationale instellingen gespecificeerd.

De verdeling van staatsobligaties per land en obligaties van supranationale instellingen is als volgt:

|                                        | 2017           | 2016           |
|----------------------------------------|----------------|----------------|
|                                        | EUR            | EUR            |
| Staatsobligaties Nederland             | 19.587         | 16.464         |
| Staatsobligaties Duitsland             | 52.658         | 101.836        |
| Staatsobligaties Frankrijk             | 105.244        | 88.681         |
| Staatsobligaties Finland               | 4.458          | 3.458          |
| Staatsobligaties België                | 34.857         | 18.516         |
| Staatsobligaties Ierland               | 9.178          | 4.562          |
| Staatsobligaties Oostenrijk            | 14.591         | 21.263         |
| Staatsobligaties Italië                | 3.527          | -              |
| Staatsobligaties Spanje                | 1.366          | 2.710          |
| Staatsobligaties Slowakije             | 653            | -              |
| Staatsobligaties Slovenië              | 3.068          | -              |
| Staatsobligaties Nieuw-Zeeland         | 837            | -              |
| Staatsobligaties Australië             | -              | 786            |
| Staatsobligaties Verenigde Staten      | -              | 2.994          |
| Obligaties Supranationale instellingen | 6.243          | -              |
|                                        |                |                |
| Subtotaal                              | 256.267        | 261.270        |
| Participaties in obligatiefondsen      | 223.215        | 219.394        |
|                                        |                |                |
| <b>Totaal</b>                          | <b>479.482</b> | <b>480.664</b> |
|                                        |                |                |

### Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekendstaande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden.

Hieronder staan de derivatenposities per 31 december samengevat weergegeven:

|                         | 2017           |              |                  |                  |
|-------------------------|----------------|--------------|------------------|------------------|
| Type contract           | Contractomvang | Saldo waarde | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|                         | EUR            | EUR          | EUR              | EUR              |
| Valutatermijncontracten | 398.584        | 5.426        | 5.426            | -                |
| Renteswaps              | 495.165        | 1.543        | 5.584            | 4.041            |
| Futures                 | -16.460        | -            | -                | -                |
|                         |                |              |                  |                  |
| <b>Totaal</b>           | <b>877.289</b> | <b>6.969</b> | <b>11.010</b>    | <b>4.041</b>     |
|                         |                |              |                  |                  |



|                         | 2016             |               |                  |                  |
|-------------------------|------------------|---------------|------------------|------------------|
| Type contract           | Contractomvang   | Saldo waarde  | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|                         | EUR              | EUR           | EUR              | EUR              |
| Valutatermijncontracten | 1.192.738        | -1.540        | 852              | 2.393            |
| Renteswaps              | 551.355          | 17.115        | 17.115           | -                |
| Futures                 | 4.287            | -             | -                | -                |
| <b>Totaal</b>           | <b>1.748.380</b> | <b>15.575</b> | <b>17.967</b>    | <b>2.393</b>     |

**Overige beleggingen**

Deze post is als volgt samengesteld:

|                                                  | 2017           | 2016           |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|
|                                                  | EUR            | EUR            |
| Liquide middelen, deposito's en geldmarktfondsen | 331.521        | 315.485        |
| Liquide middelen in beleggingsmandaten           | 4.463          | 25.334         |
| Margin account                                   | 1.014          | -182           |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>336.998</b> | <b>340.637</b> |

Onder liquide middelen is begrepen een bedrag van EUR 297 miljoen (2016: EUR 292 miljoen) dat beschikbaar wordt gehouden voor negatieve veranderingen in rentederivaten, futures en valutatermijncontracten. Deze liquide middelen worden aangehouden in de vorm van geldmarktfondsen.

**Bruikleen van beleggingen (securities lending)**

Het pensioenfonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het fonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 66.780 (2016: EUR 50.597) aan aandelen uitgeleend. Op balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend (2016: nihil). Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat als volgt kan worden gespecificeerd:

|                                    | 2017          | 2016          |
|------------------------------------|---------------|---------------|
|                                    | EUR           | EUR           |
| <b>Aandelenbeleggingen:</b>        |               |               |
| In stukken                         | 51.700        | 29.876        |
| In geld                            | 18.916        | 23.174        |
| <b>Obligatiebeleggingen:</b>       |               |               |
| In stukken                         | -             | -             |
| In geld                            | -             | -             |
| <b>Totaal ontvangen zekerheden</b> | <b>70.616</b> | <b>53.050</b> |

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2017 is de waarde van de totaal ontvangen zekerheden hoger dan de terugbetalingsverplichting, zijnde 106% (2016: 105%). Namens het pensioenfonds monitort de custodian dagelijks de hoogte van te ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

## 6 Contracten herverzekeringen

Voor een beperkt aantal deelnemers is vanuit het verleden een gedeelte van het pensioen herverzekerd bij een herverzekeraar en maakt onderdeel uit van het pensioen bij pensioenfonds Campina. Dit betreft een aflopende portefeuille zonder nieuwe instroom. In 2017 bedragen de pensioenuitkeringen van de betreffende herverzekeraars aan het pensioenfonds EUR 100 (2016: EUR 102). Bij de bepaling van de waarde van het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd. Het verloop van de technische voorzieningen afgedekt door een garantiecontract is als volgt:

|                              | 2017       | 2016       |
|------------------------------|------------|------------|
|                              | EUR        | EUR        |
| Stand per 1 januari          | 385        | 454        |
| Benodigde interest           | -1         | -          |
| Uitkeringen herverzekering   | -100       | -102       |
| Wijziging markttrente        | -          | 8          |
| Aanpassing overlevingskansen | -          | -1         |
| Overige                      | -1         | 26         |
|                              |            |            |
| <b>Stand per 31 december</b> | <b>283</b> | <b>385</b> |

## 7 Vorderingen en overlopende activa

|                                               | 2017          | 2016          |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                               | EUR           | EUR           |
| Rekening-courant FrieslandCampina             | 293           | 349           |
| Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij | 15.396        | 24.319        |
| Beleggingsdebiteuren                          | 13.111        | 6.135         |
| Lopende interest                              | 3.562         | 4.164         |
| Overige vorderingen                           | 327           | 177           |
|                                               |               |               |
| <b>Stand per 31 december</b>                  | <b>32.689</b> | <b>35.144</b> |

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van maximaal één jaar, met uitzondering van de achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., die zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij. Deze obligaties zijn gewaardeerd op basis van de nominale aflossingswaarde en geven een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. In 2017 is EUR 8.923 afgelost conform het reguliere aflossingsschema, de resterende obligaties van EUR 15.396 hebben een looptijd tot 2022.

FrieslandCampina heeft de vordering in rekening-courant in termijnen voldaan.

### Beleggingsdebiteuren

|                                | 2017          | 2016         |
|--------------------------------|---------------|--------------|
|                                | EUR           | EUR          |
| Nog af te wikkelen transacties | 11.965        | 4.880        |
| Te vorderen dividendbelasting  | 796           | 385          |
| Te vorderen dividend           | 350           | 870          |
|                                |               |              |
| <b>Stand per 31 december</b>   | <b>13.111</b> | <b>6.135</b> |

**8 Overige activa****Liquide middelen**

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

**9 Stichtingskapitaal en reserves**

|                                          | 2017               |                  |                |
|------------------------------------------|--------------------|------------------|----------------|
|                                          | Stichtingskapitaal | Algemene reserve | Totaal         |
|                                          | EUR                | EUR              | EUR            |
| Stand per 1 januari                      | 0                  | 86.772           | 86.772         |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -                  | 91.913           | 91.913         |
|                                          |                    |                  |                |
| <b>Stand per 31 december</b>             | <b>0</b>           | <b>178.685</b>   | <b>178.685</b> |
|                                          |                    |                  |                |

|                                          | 2016               |                  |               |
|------------------------------------------|--------------------|------------------|---------------|
|                                          | Stichtingskapitaal | Algemene reserve | Totaal        |
|                                          | EUR                | EUR              | EUR           |
| Stand per 1 januari                      | 0                  | 42.810           | 42.810        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -                  | 43.962           | 43.962        |
|                                          |                    |                  |               |
| <b>Stand per 31 december</b>             | <b>0</b>           | <b>86.772</b>    | <b>86.772</b> |
|                                          |                    |                  |               |

Het stichtingskapitaal bedraagt EUR 45,38 (2016: EUR 45,38).

**Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan**

De dekkingsgraad ultimo jaar is als volgt:

|                                                                         | 2017  | 2016  |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|-------|
|                                                                         | %     | %     |
| Nominale dekkingsgraad                                                  | 113,9 | 106,4 |
| Beleidsdekkingsgraad                                                    | 110,9 | 101,9 |
| Benodigde beleidsdekkingsgraad voor toekomstbestendige toeslagverlening | 127,8 | 126,6 |
| Reële dekkingsgraad                                                     | 86,8  | 80,5  |

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer. Op basis hiervan bedraagt het (minimum) eigen vermogen op 31 december:

|                                                     | 2017    | 2016    |
|-----------------------------------------------------|---------|---------|
|                                                     | EUR     | EUR     |
| Aanwezig eigen vermogen                             | 178.685 | 86.772  |
| Minimaal vereist eigen vermogen (Pensioenwet)       | 51.566  | 54.609  |
| Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix) | 251.322 | 256.476 |

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als niet voldoende.

### Herstelplan

Vanwege het reservetekort geldt voor het pensioenfonds een herstelplan. Het pensioenfonds heeft op 1 mei 2015 bij DNB een herstelplan ingediend, dat door DNB op 21 augustus 2015 ongewijzigd is goedgekeurd. De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is dat een beperkte toeslagverlening tot het vereiste eigen vermogen is bereikt. Een nadere toelichting op het herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag.

## 10 Technische voorzieningen

### Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

|                                                                   | 2017             | 2016             |
|-------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                   | EUR              | EUR              |
| Stand per 1 januari                                               | 1.362.040        | 1.330.216        |
| Pensioenopbouw                                                    | 81               | 80               |
| Risicokoopsommen                                                  | 44               | 14               |
| Toeslagverlening                                                  | 403              | 60               |
| Rentetoevoeging                                                   | -2.877           | -775             |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten | -56.286          | -56.823          |
| Wijziging marktrente                                              | -13.722          | 92.143           |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                   | -303             | -2.194           |
| Aanpassing overlevingskansen                                      | -                | 1.471            |
| Overige wijzigingen                                               | -3.147           | -2.152           |
|                                                                   |                  |                  |
| <b>Stand per 31 december</b>                                      | <b>1.286.233</b> | <b>1.362.040</b> |

In het mutatieoverzicht wordt rekening gehouden met het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening, zoals vermeld bij punt 6 'Contracten herverzekeringen'.

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,2% (2016: 1,0%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

|                                                                | 2017             | 2016             |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                | EUR              | EUR              |
| Actieven en arbeidsongeschikten                                | 31.765           | 36.160           |
| Gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers' en 'slapers') | 505.601          | 553.940          |
| Pensioengerechtigden                                           | 716.677          | 737.480          |
| Vrijwillige pensioenaanspraken                                 | 283              | 308              |
| Toekomstige uitvoeringskosten                                  | 31.624           | 33.767           |
|                                                                |                  |                  |
| Totaal technische voorziening voor risico fonds                | 1.285.950        | 1.361.655        |
| Technische voorziening afgedekt door garantiecontract          | 283              | 385              |
|                                                                |                  |                  |
| <b>Netto pensioenverplichtingen</b>                            | <b>1.286.233</b> | <b>1.362.040</b> |

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Met ingang van 1 januari 2015 wordt nog voor een beperkte groep deelnemers jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een franchise. De hoogte van zowel het (gemaximeerde) jaarsalaris als de franchise is per 1 januari 2015 bevroren. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. In de pensioenparagraaf van dit jaarverslag wordt nader ingegaan op de pensioenregeling.

### **Toeslagverlening gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden**

De toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken voor gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en -aanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid, zoals vastgesteld door het CBS.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het nFTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfondsen. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de pensioenparagraaf in het bestuursverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van 1 februari 2017 besloten geen toeslagverlening toe te kennen op de pensioenaanspraken per 1 januari 2017. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

### **Toeslagverlening actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers ('werkzaam bij de werkgevers')**

De onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieven, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers, die werkzaam zijn bij de werkgevers, is vanaf 1 januari 2015 buiten het pensioenfonds ondergebracht.

### **Inhaaltoeslagen**

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het fonds geeft in zijn jaarrekening een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen. Voor de gewezen deelnemers ('slapers') en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen:

|                    | Volledige<br>toeslagverlening | Toegekende<br>toeslagen | Vershil |
|--------------------|-------------------------------|-------------------------|---------|
|                    | %                             | %                       | %       |
| Per 1 januari 2009 | 2,5                           | 0,0                     | 2,5     |
| Per 1 januari 2010 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4     |
| Per 1 januari 2011 | 1,4                           | 0,0                     | 1,4     |
| Per 1 januari 2012 | 2,3                           | 0,0                     | 2,3     |
| Per 1 januari 2013 | 2,0                           | 0,0                     | 2,0     |
| Per 1 januari 2014 | 0,9                           | 0,0                     | 0,9     |
| Per 1 januari 2015 | 0,7                           | 0,0                     | 0,7     |
| Per 1 januari 2016 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4     |
| Per 1 januari 2017 | 0,4                           | 0,0                     | 0,4     |

### **Pensioenopbouw en risicokoopsommen**

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

### **Rentetoevoeging**

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,217% (2016: -0,060%) op basis van de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar.

### **Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten**

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening ad EUR 56.286 (2016: EUR 56.823) betreft een bedrag van EUR 54.444 (2016: EUR 55.071) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode. Daarnaast is er EUR 100 (2016: EUR 102) dat vrijkomt ten behoeve van herverzekeringen.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De jaarlijkse onttrekking van de voorziening betreft EUR 1.742 (2016: EUR 1.651) dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

### **Wijziging marktrente**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De effecten worden verantwoord onder het hoofd 'Wijziging marktrente'. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2015 tot en met 2017 is als volgt:

|                      | Modified duration | Rentetermijnstructuur (RTS) |
|----------------------|-------------------|-----------------------------|
|                      | Jaar              | %                           |
| Per 31 december 2015 | 14,0              | 1,367                       |
| Per 31 december 2016 | 14,4              | 1,001                       |
| Per 31 december 2017 | 13,9              | 1,205                       |

### **Wijziging actuariële uitgangspunten**

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

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

### **Actualiseren overlevingskansen**

Voor het boekjaar 2017 wordt, net als in 2016, gebruik gemaakt van de Prognosetafel AG2016.

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

Het positieve resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt doordat de uitgaande waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van andere grondslagen dan gehanteerd voor de vaststelling van de voorziening.

## Overige wijzigingen

|                                           | 2017          | 2016          |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                           | EUR           | EUR           |
| Resultaat op kanssystemen:                |               |               |
| ▪ Sterfte                                 | -2.318        | -1.140        |
| ▪ Arbeidsongeschiktheid                   | 1             | 23            |
| Overige mutaties technische voorzieningen | -830          | -1.035        |
|                                           |               |               |
| <b>Totaal</b>                             | <b>-3.147</b> | <b>-2.152</b> |
|                                           |               |               |

## Resultaat op arbeidsongeschiktheid

|                                                         | 2017      | 2016       |
|---------------------------------------------------------|-----------|------------|
|                                                         | EUR       | EUR        |
| Dotatie risicopremie arbeidsongeschiktheid (uit premie) | -         | -          |
| Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen       | -1        | -23        |
|                                                         |           |            |
| <b>Totaal</b>                                           | <b>-1</b> | <b>-23</b> |
|                                                         |           |            |

## 11 Overige schulden en overlopende passiva

|                                              | 2017          | 2016          |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                              | EUR           | EUR           |
| Niet opgevraagde pensioenuitkeringen         | 1.372         | 1.567         |
| Beleggingscrediteuren                        | 7.663         | 20.529        |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 1.202         | 1.240         |
| Overige schulden                             | 2.081         | 1.545         |
| Derivaten                                    | 4.041         | 2.393         |
|                                              |               |               |
| <b>Stand per 31 december</b>                 | <b>16.359</b> | <b>27.274</b> |
|                                              |               |               |

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De beleggingscrediteuren hebben betrekking op nog af te wikkelen transacties en ontvangen onderpand op derivatentransacties. Onder de post derivaten zijn uitsluitend rentetermijncontracten begrepen. In 2016 bestond de post derivaten uitsluitend uit valutatermijncontracten.

## 12 Risicobeheer

Het pensioenfonds 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. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten, aangeduid als financiële sturingsmiddelen, zijn beschreven in de ABTN en zijn het beleggingsbeleid, het toeslagbeleid en het kortingsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die in 2015 werd uitgevoerd. Ook het financieel

crisisplan dat door het fonds in december 2017 opnieuw is vastgesteld, is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/ afdekkingsinstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en -rechten vermindert.

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

De berekening van het vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

|                                                                                                                                                      | 2017      | 2016      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
|                                                                                                                                                      | EUR       | EUR       |
| S <sub>1</sub> Renterisico                                                                                                                           | 17.037    | 15.890    |
| S <sub>2</sub> Zakelijke waardenrisico                                                                                                               | 200.656   | 211.688   |
| S <sub>3</sub> Valutarisico                                                                                                                          | 47.178    | 49.564    |
| S <sub>4</sub> Grondstoffenrisico                                                                                                                    | -         | -         |
| S <sub>5</sub> Kredietrisico                                                                                                                         | 60.997    | 52.788    |
| S <sub>6</sub> Verzekeringstechnisch risico                                                                                                          | 27.581    | 29.295    |
| S <sub>7</sub> Liquiditeitsrisico                                                                                                                    | N.v.t.    | N.v.t.    |
| S <sub>8</sub> Concentratierisico                                                                                                                    | N.v.t.    | N.v.t.    |
| S <sub>9</sub> Operationeel risico                                                                                                                   | N.v.t.    | N.v.t.    |
| S <sub>10</sub> Actief beheer risico                                                                                                                 | 9.837     | 8.820     |
| Wortelformule: $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0,4 * S_1 * S_5 + 2 * 0,5 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$ |           |           |
| Totaal vereist eigen vermogen o.b.v. wortelformule                                                                                                   | 251.322   | 256.476   |
| Totale voorziening pensioenverplichtingen [A]                                                                                                        | 1.286.233 | 1.362.040 |
| Totaal Vereist vermogen [B]                                                                                                                          | 1.537.555 | 1.618.516 |
| Totaal aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden) [C]                                                                                              | 1.464.918 | 1.448.812 |
| Surplus/tekort [C-B]                                                                                                                                 | -72.637   | -169.704  |
| Vereiste dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [B/A]                                                                                            | 119,5%    | 118,8%    |
| Aanwezige dekkingsgraad (strategische beleggingsmix) [C/A]                                                                                           | 113,9%    | 106,4%    |



De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Voor de berekening van de buffers wordt het belang in het GTAA-beleggingsfonds gelijkgesteld aan beleggingen in hedge funds.

De vereiste dekingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie is 119,4% ultimo 2017 (2016: 118,5%).

### **Marktrisico (S1-S4)**

Het marktrisico omvat het renterisico, het koersrisico op zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de fiduciair manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciair manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingscommissie. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### **Renterisico (S1)**

Het renterisico is het risico dat de marktwarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration meet de rentegevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen, rekening houdend met de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is erop gericht om het renterisico voor 60% af te dekken. Het pensioenfonds realiseert afdekking van renterisico via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij maakt het pensioenfonds gebruik van langlopende obligaties in combinatie met renteswaps en futures. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een renteswap wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het bestuur acceptabel geacht. Het pensioenfonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert.

De duration en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

|                                       | 2017         |          | 2016         |          |
|---------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
|                                       | Balanswaarde | Duration | Balanswaarde | Duration |
|                                       | EUR          | Jaar     | EUR          | Jaar     |
| Vastrentende waarden (vóór derivaten) | 479.482      | 7,1      | 480.664      | 6,8      |
| Vastrentende waarden (na derivaten)   | 481.026      | 13,7     | 497.779      | 15,4     |
| Nominale pensioenverplichtingen       | 1.286.233    | 13,9     | 1.362.040    | 14,4     |

Het pensioenfonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden is verlengd. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

### **Zakelijke waardenrisico (S2)**

Het zakelijke waardenrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds.

De segmentatie van aandelen naar regio is als volgt:

|                  | 2017           |              | 2016           |              |
|------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                  | EUR            | %            | EUR            | %            |
| Nederland        | 5.070          | 1,0          | 4.338          | 0,9          |
| Andere EU-landen | 83.376         | 16,3         | 78.011         | 15,8         |
| Overig Europa    | 12.921         | 2,5          | 12.998         | 2,6          |
| Noord-Amerika    | 247.583        | 48,3         | 252.559        | 51,3         |
| Japan            | 47.844         | 9,3          | 42.326         | 8,6          |
| Overige          | 116.133        | 22,6         | 102.659        | 20,8         |
|                  |                |              |                |              |
| <b>Totaal</b>    | <b>512.927</b> | <b>100,0</b> | <b>492.891</b> | <b>100,0</b> |
|                  |                |              |                |              |

De segmentatie van vastgoed en public infrastructuur aandelen naar regio is als volgt:

|                  | 2017           |              | 2016           |              |
|------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                  | EUR            | %            | EUR            | %            |
| Nederland        | 483            | 0,5          | 554            | 0,5          |
| Andere EU-landen | 24.304         | 23,0         | 19.036         | 17,6         |
| Overig Europa    | 175            | 0,2          | 1.102          | 1,0          |
| Noord-Amerika    | 66.760         | 63,0         | 72.124         | 66,5         |
| Japan            | 4.259          | 4,0          | 4.859          | 4,5          |
| Overige          | 9.887          | 9,3          | 10.674         | 9,9          |
|                  |                |              |                |              |
| <b>Totaal</b>    | <b>105.868</b> | <b>100,0</b> | <b>108.349</b> | <b>100,0</b> |
|                  |                |              |                |              |

De segmentatie van de portefeuille zakelijke waarden naar sectoren is als volgt:

|                                   | 2017           |              | 2016           |              |
|-----------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                                   | EUR            | %            | EUR            | %            |
| Financiële instellingen           | 100.782        | 16,3         | 93.101         | 15,5         |
| Industrie                         | 100.920        | 16,3         | 85.700         | 14,3         |
| Consumentengoederen               | 101.999        | 16,5         | 96.813         | 16,1         |
| Informatie technologie en telecom | 96.734         | 15,7         | 102.554        | 17,1         |
| Gezondheidszorg                   | 44.832         | 7,2          | 46.002         | 7,7          |
| Energie en nutsbedrijven          | 43.940         | 7,1          | 45.329         | 7,5          |
| Vastgoed en infrastructuur        | 105.868        | 17,1         | 108.349        | 17,9         |
|                                   |                |              |                |              |
| Totaal aandelen                   | 595.075        | 96,2         | 577.848        | 96,1         |
| Belangen in beleggingsfondsen     | 23.720         | 3,8          | 23.392         | 3,9          |
|                                   |                |              |                |              |
| <b>Totaal zakelijke waarden</b>   | <b>618.795</b> | <b>100,0</b> | <b>601.240</b> | <b>100,0</b> |
|                                   |                |              |                |              |

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden is rekening gehouden met deze samenstelling. Voor beleggingen in het GTAA-beleggingsfonds is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het pensioenfonds belegt in het GTAA-beleggingsfonds met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

**Valutarisico (S3)**

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 42,6% (2016: 43,0%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities met betrekking tot aandelen, indirect vastgoed en public infrastructuur aandelen voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de vordering wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 5.426 (in 2016 was er een verplichting van EUR 1.540).

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

|               | 2017                          |                |                         |                |                  |                     |                  |
|---------------|-------------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------|---------------------|------------------|
|               | Vastgoed en<br>Infrastructuur | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Overige        | Totaal           | Valuta<br>derivaten | Netto positie    |
|               | EUR                           | EUR            | EUR                     | EUR            | EUR              | EUR                 | EUR              |
| EUR           | 16.393                        | 59.855         | 415.037                 | 339.197        | <b>830.482</b>   | 389.203             | <b>1.219.685</b> |
| GBP           | 7.709                         | 20.469         | 423                     | 612            | <b>29.213</b>    | -25.742             | <b>3.471</b>     |
| JPY           | 4.287                         | 33.674         | -                       | 208            | <b>38.169</b>    | -31.388             | <b>6.781</b>     |
| USD           | 56.450                        | 344.962        | 66.695                  | 2.241          | <b>470.348</b>   | -292.630            | <b>177.718</b>   |
| Overige       | 21.450                        | 54.342         | 837                     | 933            | <b>77.562</b>    | -34.017             | <b>43.545</b>    |
|               |                               |                |                         |                |                  |                     |                  |
| <b>Totaal</b> | <b>106.289</b>                | <b>513.302</b> | <b>482.992</b>          | <b>343.191</b> | <b>1.445.774</b> | <b>5.426</b>        | <b>1.451.200</b> |
|               |                               |                |                         |                |                  |                     |                  |

|               | 2016                          |                |                         |                |                  |                     |                  |
|---------------|-------------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------|---------------------|------------------|
|               | Vastgoed en<br>Infrastructuur | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Overige        | Totaal           | Valuta<br>derivaten | Netto positie    |
|               | EUR                           | EUR            | EUR                     | EUR            | EUR              | EUR                 | EUR              |
| EUR           | 9.597                         | 52.495         | 412.009                 | 340.448        | <b>814.549</b>   | 378.790             | <b>1.193.339</b> |
| GBP           | 9.542                         | 18.004         | -                       | 366            | <b>27.912</b>    | -25.516             | <b>2.396</b>     |
| JPY           | 4.887                         | 23.626         | -                       | 103            | <b>28.616</b>    | -32.549             | <b>-3.933</b>    |
| USD           | 61.117                        | 363.259        | 71.933                  | 1.297          | <b>497.606</b>   | -271.904            | <b>225.702</b>   |
| Overige       | 23.731                        | 35.853         | 791                     | 268            | <b>60.643</b>    | -50.361             | <b>10.282</b>    |
|               |                               |                |                         |                |                  |                     |                  |
| <b>Totaal</b> | <b>108.874</b>                | <b>493.237</b> | <b>484.733</b>          | <b>342.482</b> | <b>1.429.326</b> | <b>-1.540</b>       | <b>1.427.786</b> |
|               |                               |                |                         |                |                  |                     |                  |

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een sterke correlatie hebben met de USD en EUR ('proxy hedge'). Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

**Grondstoffenrisico (S4)**

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

**Kredietrisico (S5)**

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten, het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand. De samenstelling van vastrentende waarden naar regio kan als volgt worden samengevat:

|                  | 2017           | 2016           |
|------------------|----------------|----------------|
|                  | EUR            | EUR            |
| Nederland        | 23.070         | 17.360         |
| Andere EU-landen | 256.385        | 254.739        |
| Overig Europa    | 6.244          | 3.987          |
| Noord-Amerika    | 107.281        | 116.048        |
| Andere           | 86.502         | 88.530         |
| <b>Totaal</b>    | <b>479.482</b> | <b>480.664</b> |

De vastrentende waarden zijn op basis van kredietwaardigheid als volgt verdeeld:

|               | 2017         | 2016         |
|---------------|--------------|--------------|
|               | %            | %            |
| AAA           | 15,5         | 24,2         |
| AA            | 36,0         | 31,6         |
| A             | 5,4          | 3,8          |
| BBB           | 6,9          | 6,7          |
| Lager dan BBB | 36,0         | 33,1         |
| Geen rating   | 0,2          | 0,6          |
| <b>Totaal</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

De debiteuren met een BBB-rating zijn obligaties van opkomende landen en bedrijfsobligaties, die via beleggingsfondsen worden aangehouden. Debiteuren geclassificeerd onder 'Geen rating' zijn obligaties van opkomende markten, high yield obligaties, senior bank loans en liquiditeiten, waarbij wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen. Ter dekking van derivatenposities (collateral management) worden liquiditeiten aangehouden in geldmarktfondsen. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2017 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties, groter dan 0,4% (2016: 0,4%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

In de volgende tabel wordt de verdeling van vastrentende waarden naar sector weergegeven:

|                         | 2017           | 2016           |
|-------------------------|----------------|----------------|
|                         | EUR            | EUR            |
| Overheidsinstellingen   | 326.982        | 334.689        |
| Financiële instellingen | 10.308         | 6.611          |
| Reële economie          | 142.192        | 139.364        |
|                         |                |                |
| <b>Totaal</b>           | <b>479.482</b> | <b>480.664</b> |
|                         |                |                |

In de solvabiliteitstoets is eind 2017 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

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

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en het toeslagrisico.

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

Het **overlijdensrisico (kortlevenrisico)** betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het pensioenfonds heeft de herverzekeringen voor het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis met ingang van 1 januari 2015 beëindigd.

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

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie.

Ultimo 2017 bedraagt de reële dekkingsgraad 86,8% (2016: 80,5%).

Het pensioenfonds heeft deze bovengenoemde vier risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2017.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Op basis van de ultimo 2017 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het fonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

|                      | 2017                             |                 |                |                |                 |                 |
|----------------------|----------------------------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
|                      | Totaal<br>nominale<br>kasstromen | < 1 jaar        | 1-5 jaar       | 5-10 jaar      | 10-20 jaar      | >20 jaar        |
|                      | EUR                              | EUR             | EUR            | EUR            | EUR             | EUR             |
| Vastrentende waarden | 983.155                          | 383.859         | 186.423        | 80.976         | 87.002          | 244.895         |
| Rentederivaten       | 77.504                           | -468.006        | 140.341        | 123.056        | 179.881         | 102.232         |
| Verplichtingen       | -1.582.358                       | -55.666         | -223.460       | -279.323       | -488.645        | -535.264        |
|                      |                                  |                 |                |                |                 |                 |
| <b>Saldo</b>         | <b>-521.699</b>                  | <b>-139.813</b> | <b>103.304</b> | <b>-75.291</b> | <b>-221.762</b> | <b>-188.137</b> |
|                      |                                  |                 |                |                |                 |                 |

De liquiditeitsbehoefte ('margin requirements') die voortvloeit uit onderpand op derivaten is berekend volgens de richtlijnen van de Central Counterparty en bedraagt onder normale omstandigheden circa EUR 56 miljoen en in een stress scenario EUR 71 miljoen. Voor de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden wordt gerekend met een 'initial margin' van EUR 25 miljoen en een buffer voor de dagelijkse 'variation margin' EUR 31 miljoen. Onder het stress scenario wordt een variation margin verondersteld van EUR 46 miljoen.

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2015 zijn de uitkeringen niet meer gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2017 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het fonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

### Concentratierisico (S8)

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

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De beperkingen zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2017 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2017 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 69,4% : 30,6% (2016: 69,6% : 30,4%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 66,8 jaar (2016: 66,2 jaar).

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

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

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management International. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreement gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages (vermogensbeheerder), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (SOC1-rapportages).

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

### ***Actief beheerrisico***

Het actief beheer risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel) portefeuille vastgelegde benchmark.

### ***Systeemrisico***

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

## **13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen**

### ***Voorwaardelijke vorderingen***

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke vorderingen.

### ***Ontvangen zekerheden en garanties***

Het pensioenfonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

### ***Langlopende contractuele verplichtingen***

Het pensioenfonds heeft geen langlopende contracten.

### ***Voorwaardelijke verplichtingen***

Het pensioenfonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

### ***Niet opgenomen pensioenverplichtingen***

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

### ***Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie***

Het pensioenfonds heeft vanaf 1 januari 2009 geen indexatie verleend aan gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden en had per 1 januari 2017 een indexatieachterstand van 11,5%. In verband met de verbeterde financiële positie per 1 januari 2018 heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers ('slapers') en gepensioneerden per die datum beperkt te verhogen met 0,1%. De voor het fonds geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2016 tot oktober 2017 was 1,3%. Dit betekent dat de achterstand in toeslagverlening per 1 januari 2018 12,9% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

## 14 Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het pensioenfonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomsten is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

### *Transacties met (voormalige) bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 22. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2017 nemen vijf bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

### *Transacties met werkgevers*

Tussen pensioenfonds en werkgevers zijn met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de gesloten regeling de volgende afspraken gemaakt:

- De werkgevers zullen tijdig aan het pensioenfonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor arbeidsongeschikten en deelnemers, die reeds op 31 december 2014 uit dienst waren getreden op basis van een individuele vertrekregeling, maar waaraan door de werkgevers de toezegging is gedaan de pensioenopbouw voor te zetten, te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het pensioenfonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds heeft deze afspraken met de werkgevers in een beëindigingsovereenkomst vastgelegd, welke overeenkomst nog niet is geformaliseerd.

### *Juridische procedure jegens werkgevers*

In 2017 heeft het pensioenfonds een dagvaarding uitgebracht tegen de voormalige aangesloten werkgevers die per 1 januari 2015 de uitvoeringsovereenkomst hebben opgezegd. Het pensioenfonds is van mening dat gelet op de specifieke omstandigheden van het geval de opzegging door de werkgevers van de uitvoeringsovereenkomst zónder aanbod tot betaling van een redelijke vergoeding, onrechtmatig was, althans dat de eisen van redelijkheid en billijkheid in de weg stonden aan een zodanige opzegging.

De latente vordering uit hoofde van deze juridische procedure wordt pas opgenomen als er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat. Bij het vaststellen van de vermogenspositie eind 2017 is geen rekening met het effect van de onzekere uitkomst van deze juridische procedure.

## 15 Bijdragen van werkgever en werknemers

De kostendekkende premie en feitelijke premie zijn als volgt:

|                              | 2017       | 2016       |
|------------------------------|------------|------------|
|                              | EUR        | EUR        |
| Werkgeversgedeelte           | 389        | 243        |
| Werknemersgedeelte           | -          | -          |
|                              | =====      | =====      |
| <b>Kostendekkende premie</b> | <b>389</b> | <b>243</b> |
|                              | =====      | =====      |

|                                           | 2017       | 2016       |
|-------------------------------------------|------------|------------|
|                                           | EUR        | EUR        |
| Kostendekkende premie                     | 389        | 243        |
| Verrekening verschil van voorgaande jaren | -11        | -13        |
|                                           | =====      | =====      |
| <b>Feitelijke premie</b>                  | <b>378</b> | <b>230</b> |
|                                           | =====      | =====      |



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

|                                                            | 2017       | 2016       |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                            | EUR        | EUR        |
| Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw                    | 11         | 80         |
| Toeslagverlening actieven                                  | 287        | 62         |
| Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen | 62         | 38         |
| Toeslag voor uitvoeringskosten                             | 17         | 11         |
| Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid      | 12         | 14         |
| Verrekening bijzondere mutaties                            | -          | 38         |
|                                                            |            |            |
| <b>Totaal</b>                                              | <b>389</b> | <b>243</b> |
|                                                            |            |            |

## 16 Beleggingsresultaten risico fonds

|                            | 2017                           |                                  |                             |               |
|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|---------------|
|                            | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal        |
|                            | EUR                            | EUR                              | EUR                         | EUR           |
| Vastgoed en Infrastructuur | 4.035                          | -4.665                           | -696                        | -1.326        |
| Aandelen                   | 7.281                          | 40.653                           | -1.699                      | 46.235        |
| Vastrentende waarden       | 5.992                          | -3.925                           | -2.250                      | -183          |
| Derivaten                  | 6.173                          | 22.461                           | -65                         | 28.569        |
| Overige beleggingen        | -1.111                         | -                                | -459                        | -1.570        |
| Uitlening effecten         | 190                            | -                                | -38                         | 152           |
|                            |                                |                                  |                             |               |
| <b>Totaal</b>              | <b>22.560</b>                  | <b>54.524</b>                    | <b>-5.207</b>               | <b>71.877</b> |
|                            |                                |                                  |                             |               |

|                            | 2016                           |                                  |                             |                |
|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------|
|                            | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal         |
|                            | EUR                            | EUR                              | EUR                         | EUR            |
| Vastgoed en Infrastructuur | 3.545                          | 6.758                            | -563                        | 9.740          |
| Aandelen                   | 6.878                          | 55.169                           | -1.684                      | 60.363         |
| Vastrentende waarden       | 7.255                          | 57.651                           | -1.879                      | 63.027         |
| Derivaten                  | 4.331                          | -2.112                           | -91                         | 2.128          |
| Overige beleggingen        | -518                           | -                                | -485                        | -1.003         |
| Uitlening effecten         | 289                            | -                                | -58                         | 231            |
|                            |                                |                                  |                             |                |
| <b>Totaal</b>              | <b>21.780</b>                  | <b>117.466</b>                   | <b>-4.760</b>               | <b>134.486</b> |
|                            |                                |                                  |                             |                |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 5.207 (2016: EUR 4.662). In 2016 werd een performance gerelateerde vergoedingen betaald van EUR 98. Deze performance gerelateerde vergoeding was in 2017 niet verschuldigd. De vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 1.273 (2016: EUR 1.290) voor fiduciair beheer en EUR 553 (2016: EUR 363) voor transactiekosten en bewaarloon. Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van

beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 580 (2016: EUR 516).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 924 (2016: EUR 876).

## 17 Bijzondere baten en lasten

|                   | 2017       | 2016     |
|-------------------|------------|----------|
|                   | EUR        | EUR      |
| Bijzondere baten  | 364        | -        |
| Bijzondere lasten | -          | -        |
|                   |            |          |
| <b>Saldo</b>      | <b>364</b> | <b>-</b> |
|                   |            |          |

In 2017 is er sprake van een bijzonder bate van EUR 364 (2016: nihil). Deze bate is het gevolg van het vrijvallen van een partnerpensioen, die om juridische reden sinds 2001 was opgeschort. Na onderzoek in 2017 is de pensioenuitkering per 1 april 2001 definitief beëindigd en zijn alle pensioenuitkeringen na deze datum vrijvallen uit de administratie niet-uitkeerbare tegoeden onder aftrek van juridische kosten.

## 18 Saldo herverzekering

|                                     | 2017      | 2016      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
|                                     | EUR       | EUR       |
| Premie overlijdensrisico            | -         | -1        |
| Uitkeringen herverzekering          | -5        | 29        |
| Winsttaandeel over voorafgaand jaar | -         | 3         |
|                                     |           |           |
| <b>Totaal</b>                       | <b>-5</b> | <b>31</b> |
|                                     |           |           |

Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Het pensioenfonds krijgt in poolverband 80% van de cumulatieve technische winst over het voorgaande boekjaar. In 2016 is van de herverzekeraar een bedrag van EUR 3 aan winstdeling ontvangen. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. In de premie is tevens begrepen de premie voor een stop-loss dekking, die de totale schade voor het pensioenfonds beperkt.

## 19 Pensioenuitkeringen en afkopen

|                                        | 2017          | 2016          |
|----------------------------------------|---------------|---------------|
|                                        | EUR           | EUR           |
| Ouderdomspensioen                      | 41.665        | 42.271        |
| Nabestaandenpensioen (partnerpensioen) | 12.143        | 12.169        |
| Wezenpensioen                          | 54            | 65            |
| Invaliditeitspensioen                  | 342           | 369           |
| Afkopen                                | 355           | 518           |
| Overige pensioenuitkeringen            | -7            | -             |
|                                        |               |               |
| <b>Totaal</b>                          | <b>54.552</b> | <b>55.392</b> |
|                                        |               |               |

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2017 was nihil. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 467,89 (2016: EUR 465,94) per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

## 20 Saldo overdrachten van rechten

|                                 | 2017       | 2016         |
|---------------------------------|------------|--------------|
|                                 | EUR        | EUR          |
| Inkomende waardeoverdrachten    | -          | 1            |
| Uitgaande waardeoverdrachten    | 247        | 1.999        |
|                                 |            |              |
| <b>Saldo waardeoverdrachten</b> | <b>247</b> | <b>1.998</b> |
|                                 |            |              |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan de pensioenuitvoerder van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

## 21 Kosten pensioenuitvoering

|                                    | 2017         | 2016         |
|------------------------------------|--------------|--------------|
|                                    | EUR          | EUR          |
| Bestuurskosten                     | 56           | 52           |
| Personeelskosten                   | 718          | 723          |
| Accountantskosten                  | 44           | 47           |
| Certificerend actuaris             | 14           | 16           |
| Adviserend actuaris                | 81           | 138          |
| Overige advisering                 | 311          | 61           |
| Contributies en bijdragen          | 113          | 117          |
| Automatiserings- en overige kosten | 372          | 417          |
|                                    |              |              |
| <b>Totaal</b>                      | <b>1.709</b> | <b>1.571</b> |
|                                    |              |              |

De toename van de kosten voor overige advisering kan onder andere worden toegeschreven aan (juridische) advieskosten, die gerelateerd zijn aan een juridische procedure jegens de voormalige werkgevers.

Het pensioenbureau draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling, de bestuursondersteuning en het toezicht op de beleggingen.

### Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW.

### Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk zijn gedetacheerd. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het fonds.

## 22 Bezoldiging van bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, bestuurscommissies en overige gremia bedraagt:

|                                       | 2017          |               | 2016          |               |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                       | EUR           | EUR           | EUR           | EUR           |
|                                       | Honoraria     | Vacatiegelden | Honoraria     | Vacatiegelden |
| Bestuur                               | -             | 20.322        | -             | 19.546        |
| Beleggingscommissie                   | -             | 3.494         | -             | 6.142         |
| Communicatiecommissie                 | -             | 820           | -             | 820           |
| Verantwoordingsorgaan                 | -             | 4.715         | -             | 5.740         |
| Externe adviseurs beleggingscommissie | 15.834        | -             | 20.811        | -             |
|                                       |               |               |               |               |
| <b>Totaal</b>                         | <b>15.834</b> | <b>29.351</b> | <b>20.811</b> | <b>32.248</b> |
|                                       |               |               |               |               |

Bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan in dienst van de voormalig aangesloten werkgevers ontvangen geen bezoldiging. Alleen de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan, die niet in dienst zijn bij de werkgevers, ontvangen een vergoeding van het pensioenfonds conform de SER standaardvacatieregeling voor de bijgewoonde vergaderingen en bijeenkomsten. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

## 23 Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voor zover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het fonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

## 24 Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2018 heeft het pensioenfonds aan alle pensioengerechtigden en gewezen deelnemers ('slapers') een indexatie verleend van 0,1%. De procentuele stijging van de consumentenindex bedroeg 1,3%. Daarmee is sprake van een beperkte prijscompensatie.

Er zijn na balansdatum geen andere gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per eind 2017 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

Woerden, 2 mei 2018

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter  
W.J. van Vredendaal - secretaris  
C.P.J. van Bokhoven  
J.L.M. Adriaans  
A.W.M. Fakkert  
S.A. Molenaar  
F. Verveld

## 12. Overige gegevens

### 12.1 Actuariële verklaring



#### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden 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 Campina, 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 € 6.500.000 (0,455% van het pensioenvermogen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 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 onder meer onderzocht of:

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

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

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

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

### **Oordeel**

De 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.

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 Campina 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, 2 mei 2018

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

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

## 12.2 Accountant verklaring



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

## 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 Campina per 31 december 2017 en van het resultaat over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Campina ('de Stichting') te Woerden 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.

## Samenvatting

### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 10 miljoen
- 0,7% van het pensioenvermogen

### KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

### GOEDKEUREND OORDEEL

## Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 10 miljoen (2016: EUR 6 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2017 en bedraagt circa 0,7% hiervan. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 500 duizend rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## Reikwijdte van de controle

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan de externe dienstverleners zoals dit is toegelicht in de paragraaf 'organisatie van het pensioenfonds' in het jaarverslag. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door de dienstverleners. 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 de externe dienstverleners, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II-)rapportages.

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

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten verkregen.

### De kernpunten van onze controle

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

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

## De waardering van beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 5 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1.060 miljoen (73%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 386 miljoen (27%) 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 laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

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

In noot 3 en 4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 5 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

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

---

### Onze aanpak

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

De waardering van beleggingen gebaseerd op marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen. De waardering van beleggingen gebaseerd op waarderingsmodellen hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij ook de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

---

### Onze observatie

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

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

---

## De waardering van de technische voorzieningen

### Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kosten niveaus 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 actueel 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 noot 4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. In noot 12 (risicobeheer) 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 actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten 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 actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerende actuaire 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.

---

---

## 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 profiel van het fonds;
- de organisatie van het pensioenfonds;
- het bestuursverslag;
- de beleggingen-, financiële-, en pensioen- en actuariële paragraaf
- de risicoparagraaf;
- de toekomstparagraaf
- de overige gegevens, waaronder het verslag van de visitatiecommissie en het verslag van het verantwoordingsorgaan;

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te



liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen 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, 2 mei 2018

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

### **12.3 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het 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 pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2017 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

## 12.4 Verslag van de visitatiecommissie

De taak van visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina (hierna het fonds), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC heeft de periode 2017 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP). De VC is door het bestuur benoemd. Het selectieproces is door het verantwoordingsorgaan (hierna VO) uitgevoerd, die een bindende voordracht aan het bestuur heeft gedaan. De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO, en aan het bestuur.

### 1 Het functioneren van de governance

#### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat:

- De fondsorganen naar behoren zijn ingericht conform het in de statuten bepaalde.
- Ook de reglementen zijn op orde.
- De organen van het fonds zijn kritisch en actief en gaan op een gezonde manier met elkaar om rekening houdend met ieders verantwoordelijkheid.
- Het gekozen bestuursmodel zal worden aangepast op het gebied van het interne toezicht waar de VC zal worden vervangen door een Raad van Toezicht, conform nieuwe wet- en regelgeving. Gegeven de situatie dat het fonds gesloten is, heeft de VC geen behoefte niet direct noodzakelijke wijzigingen in de structuur te bepleiten. De VC stelt dit bij het vooruitzicht dat het bestuursmodel periodiek wordt geëvalueerd en, zo nodig, zal het bestuur tijdig bijsturen indien er sprake is van een uitfasering.

### 2 Het functioneren van het bestuur

#### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur voldoende in staat is haar taak correct te vervullen en dit ook tot uitvoering brengt.

#### *Aanbevelingen*

De VC beveelt aan processen en procedures bij de overgang naar de start met het overlegproces met de RVT langs te lopen om te zien waar de RVT vooraf en waar achteraf bij de besluitvorming gaat worden betrokken, en dat de RVT ook processen en procedures vanaf het begin van het jaar waarin een RVC wordt gevormd alsnog monitort.

### 3 Het beleid van het bestuur

#### *Oordeel*

Het bestuur komt op afgewogen wijze tot beleidsbeslissingen.

#### *Aanbevelingen*

- De VC beveelt aan om, waar van toepassing, wat meer aandacht te besteden aan het standaard meer explicieter verwoorden van de belangenafweging onderliggend aan de beleidsbeslissingen in de notulen. Mede omdat daardoor ook de besluiten voor het VO gemakkelijker toegankelijk en te volgen zijn.
- Tevens beveelt de VC aan om in de agenda/notulen van het Bestuur standaard een risico paragraaf op te nemen in de opmars naar het werken met de nieuwe Risicomanagementcommissie.

### 4 Algemene gang van zaken in het fonds

#### *Oordeel*

De VC is van mening dat de algemene zaken van het fonds, werkwijze, samenwerking, ondersteuning, kennis en kunde goed is geborgd.

## 5 Adequate risicobeheersing

### *Oordeel*

De VC is verheugd dat het bestuur het integrale risicomanagement verder heeft ingevuld en dat een risico-handboek is opgesteld. Er is sprake van een werkende keten. Vervolgstep is dat invulling wordt gegeven aan de uitvoering van het IRM-plan en de voorgenomen installatie van de Riskcommissie.

### *Aanbevelingen*

- De VC beveelt aan het IT-beleid in te vullen en verdere aandacht aan de invulling van de nieuwe privacy wetgeving te geven.
- Draag zorg voor het incorporeren van de financiële rapportages in de beheersmaatregelen van het IRM-plan.
- Zorg dat de tweede line of defence zodanig is ingericht dat deze voldoende onafhankelijk is, conform de guidance van DNB.
- Leg in het beleidsdocument Risicomanagementbeleid vast de rolverdeling tussen de adviesverantwoordelijkheid van de beleggingscommissie (hierna BC) en de risicomanagementcommissie inzake met name de financiële risico's.

## 6 Evenwichtige belangenafweging

### *Oordeel*

De VC vindt dat het bestuur veel aandacht heeft besteed aan de kritiek op de niet altijd door ieder correct gehanteerde evenwichtige belangenafweging. De VC is van mening dat met de nu gemaakte afspraken, voldoende rekening is gehouden met de eerder door de VC geuite kritiek op het niet uitsluitend richten op het handelen in het belang van het fonds als geheel.

### *Aanbevelingen*

De VC beveelt aan om de evenwichtige belangenafweging bij alle beleidsonderwerpen te betrekken.

## 7 Communicatie

### *Oordeel*

De VC is van mening dat het Fonds opvolging geeft aan een goede aanpak. Daarbij is het een uitdaging om de initiatieven ook tijdig gerealiseerd te krijgen. Hierbij dient nog bedacht te worden, dat door het gesloten karakter van het Fonds en de ingewikkelde toeslagregelingen communicatie een extra uitdaging vormt.

### *Aanbevelingen*

De VC adviseert een per doelgroep gerichte digitalisering van de communicatieplannen ('mijnomgeving').

## 8 Naleving Code Pensioenfondsen

### *Oordeel*

De VC is van mening dat bij het onderdeel diversiteit van de Code het bestuur zich nog nadrukkelijker moet inzetten om meer diversiteit in de bestuursorganen te realiseren. Deze aanbeveling is geen vrijblijvende zaak, maar een opdracht die zijn vertaling dient te krijgen bij het uitbrengen van een vacature in de procedure, de profielschets en de uitnodiging aan kandidaat stellende organisaties tot het indienen van de kandidaatstellingen. Hier ligt een taak voor het bestuur. Zij kunnen zowel intern als ook extern gekwalificeerde kandidaten zoeken en aan benoemende partijen ter benoeming voordragen. Benoemende partijen dienen ervan te worden doordrongen, dat het bestuur met deze kandidaten gebaat is zowel vanuit de maatschappelijke druk die hierop wordt uitgeoefend als ook omdat deze benoeming de bestuurlijke samenwerking verder positief kan beïnvloeden.

### *Aanbevelingen*

De VC beveelt aan om steeds het toegepaste diversiteitsbeleid vast te leggen zodat bij de vervulling van vacatures te herleiden is hoe de diversiteit wordt ingevuld.



## 9 Cultuur en gedrag

### *Oordeel*

De VC is van mening dat het bestuur van het fonds een goede kwaliteit heeft. Het bestuur voelt zich door de beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever bewust van de toegenomen verantwoordelijkheid voor de opgebouwde pensioenen.

De bestuurscultuur is met name na de in 2017 gemaakte afspraken goed.

### *Aanbevelingen*

- De VC beveelt het bestuur aan om aandacht te houden op alle aspecten die de zekerheid van een zo mogelijk geïndexeerd pensioen, zoals bij het fonds opgebouwd, kan versterken. De VC beveelt aan om samen te onderzoeken welke mogelijkheden het bestuur daarbij ziet voor de toekomst van het fonds.
- De VC beveelt aan om, net als in 2017, in 2018 een zelfevaluatie uit te voeren.

## 10 Opvolging eerdere aanbevelingen van intern toezicht

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur met het algehele implementatieoverzicht een goede invulling geeft aan de weergave van onder meer de opvolging van de punten uit de Code Pensioenfonds.

### *Aanbevelingen*

- Geef in het jaarverslag een uitgebreidere zienswijze van het bestuur ten aanzien van de aanbevelingen van de VC.
- Zorg voor een adequate en gestructureerde wijze van monitoring van de opvolging van de aanbevelingen van de VC.

## 11 Verankering ALM / Beleggingsbeleid /Proces Beleggingsbeleid

### *Oordeel*

De VC is van oordeel dat het bestuur hiermee in het bijzonder in het jaar waarin een ALM wordt gehouden een zeer goede invulling geeft aan de ALM, alsmede het beleggingsbeleid. Ook in de jaren, dat er geen ALM plaats vindt is het proces beleggingsbeleid op orde.

### *Aanbevelingen*

- De assumpties, de macro-economische factoren en het aantal voorname scenario's uitdrukkelijk te delen tussen BC, bestuur en VO. Hiermee wordt het belang van het beleggingsproces voor het fonds versterkt geborgd bij betrokken partijen.
- Het verdient aanbeveling om jaarlijks de voor de ALM studie gebruikte aannames te herbeoordelen op de praktijkontwikkeling en waar nodig daarop met redenen omkleed bij te sturen.

De visitatiecommissie

A.Th.M. van Hulst (voorzitter)  
D.J.M.P Horsmeier  
P. Priester

April 2018

### **Bestuursreactie op het oordeel en de aanbevelingen van de visitatiecommissie**

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor haar rapport, waarvan een samenvatting in dit jaarverslag is opgenomen. Zowel uit dit rapport als uit het overleg tussen visitatiecommissie en het bestuur blijkt dat de commissie haar taak op grondige wijze uitvoert en zich kritisch en constructief opstelt. Het bestuur is verheugd dat de visitatiecommissie oog heeft voor de bestuurlijke verbeteringen, die zijn doorgevoerd. Hieronder gaat het bestuur in op enige aanbevelingen van de visitatiecommissie.

#### *Aanbeveling governance en naleving Code Pensioenfonds*

Het bestuur heeft in 2017 een toekomstbestendigheidanalyse uitgevoerd en die met de relevante stakeholders besproken. Hieruit kwam tot uiting dat de bestuurlijke bezetting en continuïteit in de fondsorganen goed is geborgd. Er is op dit moment geen noodzaak om ingrijpende wijzigingen in het paritaire bestuursmodel door te voeren of voor te bereiden. In het lopend boekjaar zullen de wijzigingen in het intern toezicht, met de invulling van een raad van toezicht, verder worden voorbereid. Het bestuur heeft oog voor de maatschappelijke discussie over diversiteit en zal dit aspect nadrukkelijker betrekken bij het vervullen van vacatures in de verschillende fondsorganen. Ook met de voordragende partijen zal diversiteit worden besproken.

#### *Aanbevelingen risicobeheersing*

Een van de taken van de nieuwe risicomanagementcommissie is het verbeteren van de strategische en operationele verankering van het IT-beleid. De nieuwe Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), het verwerken van privacy gevoelige gegevens en de beheersing van de uitbestedingsrelaties zal hierbij worden betrokken. Het bestuur is zich bewust van de strengere eisen die de implementatiewet IORP II vergt van de opzet van een pensioenfonds voor de functies risicobeheer, actuariaat en audit.

#### *Aanbevelingen verankering ALM, beleggingsbeleid en proces beleggingsbeleid*

Bij de in 2018 uit te voeren ALM-studie zal het verantwoordingsorgaan tijdig worden betrokken bij de presentatie van de uitkomsten van de ALM-studie en besluitvorming hierover. Het bestuur neemt kennis van de aanbeveling van de visitatiecommissie om jaarlijks de gebruikte aannames van de ALM-studie te herbeoordelen en waar nodig bij te stellen. Dit is niet direct een aandachtspunt voor dit jaar, maar zal worden meegenomen bij het jaarplan beleggingen 2019. Het bestuur zal waar dit opportuun is de opinie van de fiduciair manager en externe beleggingsadviseurs inwinnen.

## 12.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

### *Algemeen*

Het verantwoordingsorgaan speelt een belangrijke rol in het intern toezicht bij het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan ziet namelijk toe op het functioneren van het bestuur, de besluitvorming en de evenwichtige belangenbehartiging. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het recht om advies uit te brengen over verschillende onderwerpen, zoals dit statutair is vastgelegd. Het verantwoordingsorgaan voert haar taken uit volgens het 'Reglement Verantwoordingsorgaan'.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van formele verantwoordingsdocumenten, te weten: het jaarverslag, de bevindingen van de externe accountant, de adviserend actuaris en de waarmede actuaris, het rapport van de visitatiecommissie en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2017 gehouden vergaderingen van het bestuur en de bestuurscommissies. Verder is het verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie. Tevens is het verantwoordingsorgaan in staat gesteld vragen te stellen aan de externe accountant, actuarissen en de visitatiecommissie.

### **Verslag en oordeel betreffende het verslagjaar 2017**

#### *Samenstelling verantwoordingsorgaan*

In het verantwoordingsorgaan zitten vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden, werknemers en werkgevers. In april 2017 is de heer Van Ruremonde benoemd als opvolger van mevrouw Van den Heuvel, die tussentijds terugtrad. Door afloop van zijn statutaire zittingstermijn is op 30 juni 2017 het lidmaatschap van de heer B.W. Reusken beëindigd. Hij was niet beschikbaar voor herbenoeming. De heer Reusken had vanaf 2008 zitting in de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan en was actief betrokken bij het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan bedankt de heer Reusken voor zijn jarenlange inzet. De Vereniging van Gepensioneerden Campina heeft namens de geleding van pensioengerechtigden de heer Van den Hoven voorgedragen als lid van het verantwoordingsorgaan, welke voordracht door het bestuur is goedgekeurd. Vanaf 1 juli 2017 heeft de heer Van den Hoven zitting in het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan is in 2017 vier keer bijeen geweest, waarvan drie keer gezamenlijk met (een delegatie van) het bestuur. In deze vergaderingen is toelichting gegeven op het gevoerde beleid en het verantwoordingsorgaan is in de gelegenheid gesteld om het bestuur hierover te bevragen.

In de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan kwamen naast de reguliere onderwerpen onder andere de volgende thema's aan de orde:

- Rapportage van de visitatiecommissie;
- Beheersingsmaatregelen van (de schijn) van belangenverstrengeling van bestuursleden;
- De juridische procedure tussen pensioenfonds en werkgevers wegens de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst;
- Het toekomstplan van het pensioenfonds;
- De verandering in het intern toezicht door de instellen van een raad van toezicht voor pensioenfonds met een belegd vermogen van tenminste EUR 1 miljard.

Hieronder worden de belangrijke thema's besproken, gevolgd door het algemene oordeel over 2017.

#### *Verbetering van de financiële positie*

In de loop van het jaar is de financiële situatie van het pensioenfonds verbeterd, hetgeen heeft geresulteerd in een beleidsdekkingsgraad van 110,9% eind 2017. Deze beleidsdekkingsgraad ligt boven de indexatiegrens van 110%, waardoor er ruimte is voor een beperkte toeslagverlening.

#### *Beleggingsbeleid en vermogensbeheer*

Het beleggingsrendement van 5,6% is, gegeven de marktomstandigheden met een lichte stijging van de kapitaalmarktrente, een bevredigend resultaat. Ook de relatieve performance, waarbij een bruto outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,6% werd gerealiseerd, is naar tevredenheid. Het

verantwoordingsorgaan stelt vast dat de beleggingsportefeuille nauwgezet wordt gevolgd en in samenspraak met de fiduciair manager worden nieuwe voorstellen en aanpassingen in de beleggingsportefeuille zorgvuldig voorbereid en uitgevoerd. Naar de mening van het verantwoordingsorgaan functioneert de beleggingscommissie goed.

### *Integraal risicomanagement*

Het bestuur heeft verdere invulling gegeven aan het integraal risicomanagement en dit vastgelegd in een beleidsdocument. Vanaf 2018 zal een nieuwe bestuurscommissie worden belast met de opzet en beheersing van het risicomanagement.

### *Integer handelen en (schijn van) belangenverstrengeling*

Naar aanleiding van de bemerkingen van de visitatiecommissie over het verslagjaar 2016 heeft het verantwoordingsorgaan aan het bestuur gevraagd om duidelijke regels te hanteren om (schijn van) belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en de individuele bestuursleden tegen te gaan. Alle bestuursleden worden immers geacht te handelen in het belang van het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan onderkent dat er (potentiële) strijdigheid van belangen kan optreden, bijvoorbeeld als dit een belang raakt van een van de voordragende partijen. In die gevallen moeten er adequate beheersmaatregelen zijn waarop het bestuur kan terugvallen. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat deze kwestie door het bestuur goed is opgepakt. (Potentiële) strijdigheid van belangen wordt benoemd, besproken en vastgelegd in de verslagen; het bestuur heeft duidelijke regels gesteld en hanteert deze regels indien dit zich voordoet.

### *Juridische procedure vanwege opzegging uitvoeringsovereenkomst*

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur een gedegen proces heeft gevolgd ten aanzien van het voorbereiden en uitbrengen van de dagvaarding. In overleg met de juristen van het pensioenfonds zijn de verschillende stappen in het proces zorgvuldig doorlopen. Ook de communicatie richting de belanghebbenden over de juridische procedure is passend.

### *Toekomstbestendigheidanalyse*

Door het pensioenfonds is een toekomstbestendigheidanalyse uitgevoerd, die ingaat op de specifieke situatie van een gesloten pensioenregeling. In deze toekomstbestendigheidanalyse zijn verschillende gevoeligheidsindicatoren benoemd en van commentaar voorzien. Door het pensioenfonds zijn de overdrachtsmogelijkheden van de pensioenfondsverplichtingen inzichtelijk gemaakt voor het geval er sprake is van een afwikkelscenario.

### *Verhoudingen binnen het bestuur / functioneren bestuur*

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat er sprake is van een verbetering van de verhoudingen binnen het bestuur en tussen de betrokkenen onderling. In december 2017 heeft onder begeleiding van externe coaches een evaluatie van het eigen functioneren plaats gevonden.

### *Samenwerking met het bestuur*

Ook in 2017 was sprake van een constructieve samenwerking tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is gehoord over het rapport van de visitatiecommissie en heeft de opvolging over de aanbevelingen met het bestuur besproken. Het verantwoordingsorgaan is - waar mogelijk - tijdig betrokken bij nieuwe voorstellen, zoals veranderingen in het intern toezicht door het instellen van een raad van toezicht. Het verantwoordingsorgaan zal daarbij haar verantwoordelijkheid voor een bindend advies bij de voordracht van leden van de raad van toezicht oppakken.

### *Adviesaanvragen*

Er zijn in 2017 geen adviesaanvragen geweest.

### *Rapport visitatiecommissie*

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2017 voor de invulling van een vacature een voordracht gedaan voor een nieuw lid van de visitatiecommissie. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de rapportage van de visitatiecommissie over 2017 en kan zich in belangrijke mate vinden in de conclusies, het oordeel en de

aanbevelingen. Het verantwoordingsorgaan neemt het advies van de visitatiecommissie over om bij vacatures in het bestuur en het verantwoordingsorgaan bovengemiddeld aandacht te geven aan diversiteit (met name jongeren en vrouwen).

***Algemeen oordeel***

Op basis van de inhoud van de verstrekte documenten, de in de vergaderingen gegeven toelichting en de antwoorden op aanvullende vragen is het verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur de aan zijn toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd. Bij de genomen relevante besluiten wordt, voor zover van toepassing, voldoende evenwichtig omgegaan met de belangen van alle verschillende betrokkenen. Het bestuur geeft op adequate wijze invulling aan de principes van pensioenfonds governance. Het verantwoordingsorgaan geeft dan ook een positief oordeel over het beleid en uitvoering door het bestuur over het verslagjaar 2017.

Woerden, 2 mei 2018

Het verantwoordingsorgaan

C.J. de Wit - voorzitter

M.M.G.M. van den Hoven

H.C.E.M. van Ruremonde

M.C. van Veen

C.J. van der Velde

**Bestuursreactie op het oordeel van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het goed onderbouwde verslag. Het bestuur waardeert de inbreng van het verantwoordingsorgaan en stelt de constructieve houding op prijs. Het bestuur zal zich blijven inzetten voor een goede en tijdige betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan bij de diverse beleidsonderwerpen, ook als die formeel niet onder het adviesrecht van het verantwoordingsorgaan vallen. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn inspanningen in 2017 en de leden voor de plezierige en open samenwerking.

## Bijlage A Personalia

| Bestuur:                                 | Opmerkingen:                   | Vertegenwoordiging:  |
|------------------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| De heer C. de Ridder                     | voorzitter                     | Pensioengerechtigden |
| De heer W.J. van Vredendaal              | secretaris                     | Werknemers           |
| De heer J.L.M. Adriaans                  |                                | Werknemers           |
| De heer C.P.J. van Bokhoven              |                                | Werkgevers           |
| De heer A.W.M. Fakkert                   |                                | Werkgevers           |
| De heer S.A. Molenaar                    |                                | Werknemers           |
| De heer F. Verveld                       |                                | Pensioengerechtigden |
| <i>Vacature</i>                          |                                | Werknemers           |
| <i>Afgetreden:</i>                       |                                |                      |
| De heer H.J. Vellenga                    | <i>tot 1-6-2017</i>            | Werknemers           |
|                                          |                                |                      |
| Verantwoordingsorgaan:                   |                                |                      |
| De heer C.J. de Wit                      | voorzitter                     | Pensioengerechtigden |
| De heer M.M.G.M. van den Hoven           | <i>met ingang van 1-7-2017</i> | Pensioengerechtigden |
| De heer H.C.E.M. van Ruremonde           | <i>met ingang van 1-2-2017</i> | Werknemers           |
| De heer M.C. van Veen                    |                                | Werkgevers           |
| De heer C.J. van der Velde               |                                | Pensioengerechtigden |
| <i>Afgetreden:</i>                       |                                |                      |
| Mevrouw C.H.M. van den Heuvel            | <i>tot 1-2-2017</i>            | Werknemers           |
| De heer B.W. Reusken                     | <i>tot 1-7-2017</i>            | Pensioengerechtigden |
|                                          |                                |                      |
| Beleggingscommissie:                     |                                |                      |
| De heer F. Verveld                       | voorzitter                     |                      |
| De heer A.W.M. Fakkert                   |                                |                      |
| De heer S.A. Molenaar                    |                                |                      |
| De heer A.M. van Nunen (extern adviseur) |                                |                      |
| De heer C. Spaans                        |                                |                      |
| <i>Vacature</i>                          |                                |                      |
| <i>Afgetreden:</i>                       |                                |                      |
| De heer G.A. Roelofs (extern adviseur)   | <i>tot 1-7-2017</i>            |                      |
|                                          |                                |                      |
| Communicatiecommissie:                   |                                |                      |
| De heer C. Spaans                        | voorzitter                     |                      |
| De heer J.L.M. Adriaans                  |                                |                      |
| De heer A.A. Smits                       |                                |                      |
| Mevrouw H. de Waardt                     |                                |                      |
| De heer R. van der Weerd                 |                                |                      |
| <i>Vacature</i>                          |                                |                      |
| <i>Afgetreden:</i>                       |                                |                      |
| Mevrouw C.H.M. van den Heuvel            | <i>tot 1-2-2017</i>            |                      |
|                                          |                                |                      |

| <b>Risicomanagementcommissie:</b>            | <b>Opmerkingen:</b>                                          | <b>Vertegenwoordiging:</b> |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------|
| De heer C.P.J. van Bokhoven                  | voorzitter                                                   |                            |
| De heer J.L.M. Adriaans                      |                                                              |                            |
| <i>Vacature</i>                              |                                                              |                            |
| De heer F.A. Bakker                          | <i>onafhankelijk risicomanager namens het pensioenbureau</i> |                            |
|                                              |                                                              |                            |
| <b>Visitatiecommissie:</b>                   |                                                              |                            |
| De heer A.Th.M. van Hulst                    | voorzitter                                                   |                            |
| Mevrouw D.J.M.P. Horsmeier                   |                                                              |                            |
| De heer P. de Priester                       |                                                              |                            |
|                                              |                                                              |                            |
| <b>Overig:</b>                               |                                                              |                            |
| <b>Directeur:</b>                            | De heer C. Spaans                                            |                            |
| <b>Administrateur:</b>                       | Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)                 |                            |
| <b>Fiduciair manager:</b>                    | Goldman Sachs Asset Management International                 |                            |
| <b>Custodian en beleggingsadministratie:</b> | Northern Trust Company                                       |                            |
| <b>Adviserend actuaris:</b>                  | Ernst & Young Actuarissen B.V.                               |                            |
| <b>Certificerend actuaris:</b>               | Triple A – Risk Finance Certification B.V.                   |                            |
| <b>Accountant:</b>                           | KPMG Accountants N.V.                                        |                            |

## Bijlage B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2017

|                                 | 31 december 2016 | Toekenning pensioen | Afkoop / waardeoverdracht | Overlijden  | Uitdiensttreding | Overig   | 31 december 2017 |
|---------------------------------|------------------|---------------------|---------------------------|-------------|------------------|----------|------------------|
| Actieven en arbeidsongeschikten | 188              | -15                 |                           | -1          |                  | -7       | 165              |
| Gewezen deelnemers (in dienst)  | 1.339            | -46                 |                           | -6          | -45              |          | 1.242            |
| Gewezen deelnemers (uit dienst) | 4.351            | -247                | -4                        | -33         | 45               | 30       | 4.142            |
| Ingegaan ouderdompensioen       | 4.845            | 308                 | -135                      | -184        |                  | -8       | 4.826            |
| Ingegaan partnerpensioen        | 2.203            | 150                 | -27                       | -154        |                  | -1       | 2.171            |
| Ingegaan wezenpensioen          | 49               | 10                  | -5                        |             |                  | -14      | 40               |
| <b>Totaal:</b>                  | <b>12.975</b>    | <b>160</b>          | <b>-171</b>               | <b>-378</b> | <b>0</b>         | <b>0</b> | <b>12.586</b>    |





PENSIOENFONDS  
CAMPINA