



JAARVERSLAG 2017

**Stichting
Pensioenfonds
Provisum**



STICHTING PENSIOENFONDS PROVISUM

POSTBUS 7873

1008 AB AMSTERDAM

Jachthavenweg 111

1081 KM Amsterdam

T: 020 – 621 3891

E: pensioenbureau@provisum.nl

W: www.provisum.nl

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	4
Kerngegevens	5
Bestuursverslag	
➤ Karakteristieken van het pensioenfonds	5
• Profiel	5
• Missie	5
• Visie	7
• Doelstellingen en strategie	7
➤ Organisatie	9
➤ Verslag van het bestuur over 2017	13
➤ Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad	23
➤ Beleggingen voor risico van het pensioenfonds	26
➤ Maatschappelijk verantwoord beleggen	40
➤ Beleggingen voor risico van de deelnemer	44
➤ Pensioenen	46
➤ Inrichting risicomanagement	51
➤ Risicohouding en risicobereidheid	54
➤ Risicogebieden	57
➤ Vooruitblik 2018	64
Oordeel verantwoordingsorgaan	65
Samenvatting rapportage visitatiecommissie	67
Jaarrekening	
➤ Balans per 31 december 2017	70
➤ Staat van baten en lasten over 2017	71
➤ Kasstroomoverzicht	72
➤ Grondslagen	73
➤ Risicobeheersing	78
➤ Toelichting op de balans	85
➤ Toelichting op de staat van baten en lasten	92
➤ Bestemming van het resultaat	98
➤ Gebeurtenissen na balansdatum	98
Overige gegevens	
➤ Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	100
➤ Actuariële verklaring	107
Bijlage	
1. Checklist Code pensioenfonds	109
2. Verklaring gehanteerde begrippen	119

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag van Stichting Pensioenfonds Provisum (hierna: het pensioenfonds). Het pensioenfonds voert voor meer dan 10.000 (oud)-werknemers van de aangesloten werkgevers de pensioenregeling uit.

Eind 2016 was de beleidsdekkingsgraad nog 117,5% en was er sprake van een reservetekort bij Provisum. Eind januari 2017 was er geen reservetekort meer en hoefde er geen herstelplan ingediend te worden bij DNB. Eind december 2017 is de beleidsdekkingsgraad opgelopen tot 128,5%. De belangrijkste redenen voor de stijging van de dekkingsgraad waren de licht gestegen rente in 2017 en het positieve beleggingsresultaat van 4,2%. Verderop in het bestuursverslag wordt uitgebreid ingegaan op de oorzaken die hebben geleid tot stijging van de dekkingsgraad.

Vanwege de gezonde financiële positie eind 2017 heeft het bestuur besloten om de pensioenen van alle deelnemers (actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) per 1 januari 2018 te verhogen met het percentage van de prijsstijging in 2017, namelijk 1,33%.

Ook in 2017 hebben overheidsmaatregelen weer voor de nodige wijzigingen gezorgd. Zo is de fiscale pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 verhoogd naar 68 jaar. De sociale partners hebben besloten om de pensioenleeftijd bij Provisum niet te verhogen en deze op 67 jaar te houden. Dit heeft wel geleid tot aanpassing van de jaarlijkse opbouwpercentages per 2018. In 2017 is een start gemaakt met het in kaart brengen van de vereisten vanuit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Deze Europese regelgeving is op 25 mei 2018 in werking getreden en zorgt er voor dat wetgeving op het gebied van privacybescherming in alle Europese landen hetzelfde is. Provisum heeft voor de genoemde datum de vereisten van de AVG geïmplementeerd. Om te voldoen aan de Wet verbeterde premieregeling zijn het aantal risicoprofielen met bijbehorende beleggingsmixen in de excedent regeling (beschikbare premieregeling) uitgebreid. Enkele risicoprofielen sluiten nu aan bij een variabele pensioenuitkering, ook wel doorbeleggen na pensioendatum genoemd. Provisum biedt zelf geen variabele pensioenuitkering aan. Deelnemers die willen doorbeleggen na pensioendatum kunnen hiervoor terecht bij een andere uitvoerder. Op basis van een periodieke inventarisatie bij de deelnemer (door middel van de Profielpeiler van Robeco) wordt het risicoprofiel bepaald.

In het bestuur hebben enkele personele wijzigingen plaatsgevonden. In 2017 is Lilian Hagers, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank, benoemd als bestuurslid. Michiel van den Bosch heeft per september 2017 zijn functie beëindigd in verband met het aanvaarden van een functie buiten een van de aangesloten vennootschappen. Michiel is ruim vijf jaar betrokken geweest bij het pensioenfonds. Het bestuur maakt hier graag van de gelegenheid gebruik om Michiel te bedanken voor zijn jarenlange inzet voor het pensioenfonds. De opvolger van Michiel, Linda ten Broeke, is inmiddels goedgekeurd door De Nederlandsche Bank en benoemd als bestuurslid. Daarnaast neemt Joost van Engers afscheid als bestuurslid van Provisum. Joost volgt Ward Linthorst op als directeur van het pensioenfonds per april 2018. Ward treedt terug als directeur en gaat met pensioen. Het komende jaar zal hij nog wel betrokken zijn bij het pensioenfonds waardoor er nog gebruik kan worden gemaakt van zijn kennis en ervaring. Naast de benoeming van de nieuwe directeur heeft het bestuur besloten om Natascha Endema tot adjunct-directeur en mede-beleidsbepaler van het pensioenfonds te benoemen.

Het bestuur wenst een ieder succes in zijn of haar nieuwe rol en wenst daarnaast iedereen te bedanken die zich het afgelopen jaar heeft ingezet voor Provisum.

Amsterdam, 14 juni 2018
Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

KERNGEGEVENS (bedragen x € 1.000)

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantallen verzekerden per einde jaar:					
Actieve deelnemers met nog niet ingegaan pensioen	2.906	3.055	3.385	3.701	3.821
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	4.428	3.932	3.446	3.384	3.327
Pensioengerechtigden	2.687	<u>2.661</u>	<u>2.618</u>	<u>2.684</u>	<u>2.647</u>
Totaal	10.021	9.648	9.449	9.769	9.795
Indexatie					
Indexatie ingegane en premievrije pensioenen per 1-1 volgend boekjaar	1,33%	0,42%	0,66%	1,05%	1,56%
Indexatie opgebouwde aanspraken in de middelloon-regeling per 1-1 volgend boekjaar	1,33%	0,42%	0,66%	0,0%	0,0%
Totale achterstand indexatie ten opzichte van ambitie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	9.258	9.444	4.982	6.025	14.434
Kostendekkende premie	13.705	13.200	12.097	12.932	14.434
Premiedekkingsgraad	70%	77%			
Premiekorting i.v.m. lagere aanpassing ingegane pensioenen dan 3%	0	0	7.115	6.907	0
Uitvoeringskosten pensioenen	2.154	2.155	2.065	2.051	2.151
Uitvoeringskosten per deelnemer	€ 289*	€ 283	€ 344**	€ 321	€ 333
Pensioenuitkeringen	40.031	40.122	39.735	39.729	40.123
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	1.105.819	1.160.973	1.106.955	1.096.064	983.546
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers	15.020	13.923	12.837	12.382	9.786
Totaal eigen vermogen	360.909	278.133	271.808	267.266	251.360
Vereist eigen vermogen	197.649	209.308	227.306	192.755	162.516
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (evenwichts-waarde)	117,6%	117,8%	120,3%	117,6%	116,5%
Dekkingsgraad	132,2%	123,7%	124,3%	124,4%	125,6%
Beleidsdekkingsgraad	128,5%	117,5%	123,1%	124,6%	
Reële dekkingsgraad	131,3%	122,4%	127,3%		
Beleggingen					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.465.800	1.411.815	1.372.423	1.360.917	1.199.256
Rendement (na kosten)	4,2%	6,8%	3,2%	13,6%	3,8%
Kosten vermogensbeheer	10.901	11.999	13.460	10.206	10.071
Kosten vermogensbeheer als % van gem. belegd Vermogen	0,75%	0,85%	0,95%	0,78%	0,81%
Gemiddeld rendement laatste vijf jaar	6,3%	7,3%	7,1%	8,4%	8,1%
Beleggingen voor risico deelnemers	15.020	13.923	12.837	12.382	9.786

* Voor de berekeningswijze van dit bedrag wordt verwezen naar blz. 19 van het jaarverslag.

** Met ingang van boekjaar 2016 worden de algemene kosten in een verhouding 75%-25% toebedeeld aan pensioenbeheer respectievelijk vermogensbeheer. Indien deze verdeling ook voor 2015 zou worden toegepast dan bedroegen de uitvoeringskosten per deelnemer € 258.

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Provisum is een ondernemingspensioenfonds, opgericht in 1943 en gevestigd in Amsterdam. Het voert de pensioenregelingen voor C&A Nederland C.V. en voor de door C&A aangewezene vennootschappen of rechtspersonen uit. Eind 2017 waren de volgende vennootschappen bij Provisum aangesloten:

- C&A Nederland C.V.
- Anthos Fund & Asset Management B.V.
- Anthos Bank B.V.
- Sub Tecto B.V. (voorheen Cofra Amsterdam B.V.)
- Cofra Amsterdam C.V. (voorheen Anthos Amsterdam C.V.)
- Porticus Amsterdam C.V.
- Redevco B.V.
- Redevco Nederland B.V.
- Fashion for Good B.V.
- Stichting Pensioenfonds Provisum

Het bestuur is in zijn besluitvorming geheel onafhankelijk van C&A en de overige aangesloten vennootschappen. Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden waarvan de directeur en de medewerkers tot juli 2017 in dienst waren bij één van de aangesloten vennootschappen. Ter vermijding van toekomstige kostenstijgingen uit hoofde van BTW-afdrachten is het personeel met ingang van 1 juli 2017 in dienst van de Stichting Pensioenfonds Provisum.

Missie

Het pensioenfonds heeft als doel het op *professionele, betrouwbare, transparante en efficiënte* wijze uitvoeren van de pensioenregelingen, zoals deze tussen de werkgevers en (gewezen) werknemers zijn overeengekomen.

Professioneel

Het bestuur richt de organisatie zodanig in, dat een goed bestuur gewaarborgd is (artikel 33 Pensioenwet). Het bestuur volgt daarbij de Code Pensioenfonds van september 2013 van de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie inzake goed pensioenfondsbestuur. Bestuurders dienen te voldoen aan geschiktheidscriteria waarmee zij hun taken en verantwoordelijkheden op adequate wijze kunnen invullen, zodat een beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds wordt bewerkstelligd en dat het bestuur als geheel “in control” is. Deze geschiktheidscriteria zijn opgenomen in het plan van aanpak deskundigheid. Hierin is onder andere permanente educatie als aandachtspunt opgenomen. In concreto wordt hieraan door bestuursleden invulling gegeven door het volgen/ bijwonen van cursussen en seminars en vindt jaarlijks op individuele basis overleg plaats met de voorzitter over onder andere nog te ontwikkelen kennis en vaardigheden. Periodiek vindt er een bestuursbrede toetsing plaats van het kennis niveau.

Betrouwbaar

Het bestuur draagt zorg voor een integere bedrijfsvoering en heeft hiertoe een integriteitsbeleid opgesteld. De doelstelling van het integriteitsbeleid is om ervoor te zorgen dat aan het pensioenfonds verbonden personen op alle niveaus handelen in overeenstemming met maatschappelijk geaccepteerde waarden en normen en met de toepasselijke wet- en regelgeving. De volgende maatregelen dragen hiertoe bij: een periodieke analyse van de integriteitsrisico's, de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenregeling, het beloningsbeleid, de klachten- en geschillenregeling en de aanwezigheid van de compliance officer, die onder andere jaarlijks een ‘integriteit- bewust zijn’ -sessie met het bestuur en pensioenbureau organiseert.

Transparant

Het bestuur streeft naar openheid en transparantie over het gevoerde beleid, de besluitvormingsprocedures, de financiële situatie en de gang van zaken binnen het pensioenfonds. Hiervoor maakt zij onder andere gebruik van een openbare website en brengt zij eens per kwartaal een nieuwsbrief uit, het zogenaamde Pensioenbericht. Het beleid omtrent communicatie ligt vast in het communicatiebeleidsplan. Jaarlijks stelt de communicatiecommissie een communicatieplan op met activiteiten en aandachtspunten voor het komende jaar. Deze wordt geaccordeerd door het bestuur. Door middel van enquêtes onder de deelnemers wordt de mening over de uitvoering getoetst.

Efficiënt

Het bestuur streeft naar het zo efficiënt mogelijk uitvoeren van de pensioenregelingen. Kosten spelen hier een belangrijke rol. Deze worden periodiek geëvalueerd en gemonitord. Continu worden mogelijke veranderingen van de kosten onderzocht. Op basis van deskundigheid, servicelevel, schaal en efficiency wordt de afweging gemaakt of een dienst of activiteit uitbesteed wordt of niet. Het pensioenfonds heeft zijn uitbestedingsbeleid in een nota vastgelegd waarmee het verankert dat het voldoet aan de wettelijke eisen die aan uitbesteding bij een pensioenfonds worden gesteld. In 2017 heeft adviesbureau Sprenkels en Verschuren (S&V) de organisatie en werkwijze van het pensioenbureau onderzocht. Naast hun conclusie dat de medewerkers van het bureau zeer professioneel en gemotiveerd zijn, was hun belangrijkste advies om verdere automatisering van werkzaamheden door te voeren. Hieraan wordt in 2018 uitvoering gegeven.

Visie

Het pensioenfonds streeft naar een *toekomstbestendige uitvoering* van de pensioenregelingen binnen de huidige en komende wettelijke kaders waarbij de *koopkracht* van de deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand wordt gehouden tegen een *verantwoorde premie*. De uitdagingen daarbij zijn om het *pensioenbewustzijn te verhogen* en de reële pensioenverwachtingen te managen. Om deze reden wordt belang gehecht aan communicatie en transparantie om een grotere mate van betrokkenheid van de deelnemers te realiseren. Om onze missie te kunnen realiseren werkt het pensioenfonds nauw samen met de sociale partners, adviseurs en met partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed.

Doelstellingen en strategie

Om de ambities uit de visie en doelstellingen te realiseren heeft het pensioenfonds op de verschillende onderdelen een strategie ontwikkeld.

Toekomstbestendige uitvoering binnen huidige en komende wettelijke kaders

Het bestuur zorgt er voor dat zij alert is en niet overvallen wordt door ontwikkelingen waarop zij niet of niet tijdig kan reageren. Het bestuur wordt hierbij bijgestaan door een onafhankelijke compliance officer en een externe risicomanager die tevens de financiële en niet financiële risico's beoordeelt inzake alle aspecten van het fonds op kort en lange termijn (strategisch). De plannen voor nieuwe regelgeving etc. worden door het bestuur nauwlettend in de gaten gehouden. De consequenties worden in kaart gebracht en waar nodig wordt een plan van aanpak opgesteld om de nieuwe regelgeving te implementeren. Deze acties worden meegenomen in de jaarplannen van de commissies en het dagelijks bestuur.

Voorwaarde om een toekomstbestendige uitvoering te kunnen waarborgen is een acceptabel kostenniveau. Dit maakt een continue evaluatie en monitoring van de kosten, maar ook van de uitvoeringsvorm noodzakelijk. Is een ondernemingspensioenfonds nog wel de meest efficiënte vorm om de pensioenregelingen uit te voeren? Er zijn goede argumenten om te kiezen voor een eigen ondernemingspensioenfonds, zoals de invloed en betrokkenheid van de belanghebbenden en het hoge serviceniveau. Eenmaal per drie jaar wordt vanuit een strategisch perspectief de toekomstbestendigheid besproken, de strategische risico's en daaruit voortvloeiende actiepunten vastgelegd.

Zoals eerder vermeld is er in 2017 een onderzoek uitgevoerd door Sprenkels & Verschuren naar het bestaansrecht van de huidige wijze van inrichting en uitvoering van de pensioenadministratie. Het onderzoek wijst uit dat er zeker bestaansrecht is voor Provisum als volledig zelfadministrerend fonds. Er worden veel (complexe) pensioenregelingen en werkgeversregelingen uitgevoerd die elders niet ondergebracht zouden kunnen worden tegen het huidige kostenniveau. Verbeteringen liggen met name op het

gebied van de IT infrastructuur. Met de softwareleverancier, AxyWare, is een project gestart om te komen tot een aantal efficiëntieslagen.

Behoud koopkracht en verantwoorde premie

Op lange termijn is koopkrachtbehoud belangrijker dan de nominale waarde van het pensioen. Het bestuur streeft er naar, gezien de ernstige gevolgen van inflatie op de lange termijn, om een goed pensioen in reële termen uit te kunnen keren tegen een verantwoorde premie. Hiervoor is het bestuur bereid beleggingsrisico's te nemen. Met sociale partners en het verantwoordingsorgaan is de risicohouding en de voorwaarden waaronder de beleggingsrisico's genomen kunnen worden, afgestemd.

In de risiconormen voor de middellange termijn is een ondergrens voor de koopkracht na 15 jaar opgenomen en een bovengrens voor de premie voor een periode van 5 jaar. Door middel van een periodieke risicomonitor en een ALM-studie die eens in de 3 jaar wordt uitgevoerd, wordt getoetst in hoeverre het pensioenfonds op koers ligt om de middellange termijn ambities te realiseren. De ambities voor de lange termijn zijn vastgelegd in ondergrenzen voor het pensioenresultaat (maatstaf voor koopkrachtbehoud). Op basis van de resultaten uit de haalbaarheidstoets van mei 2017 kan geconcludeerd worden dat ook aan de ambities voor de lange termijn voldaan kan worden. Met de haalbaarheidstoets wordt berekend of een pensioenfonds over een periode van 60 jaar aan zijn pensioenverplichtingen kan voldoen.

Onderdeel van de premie is een vergoeding voor de gemaakte uitvoeringskosten, de kosten gemoeid met de uitvoering van de pensioenregelingen. De uitvoeringskosten bedragen € 2,2 miljoen in 2017. Het bestuur heeft veel aandacht voor de uitvoeringskosten. De kosten worden periodiek geëvalueerd en gemonitord en jaarlijks laat het bestuur de kosten benchmarken.

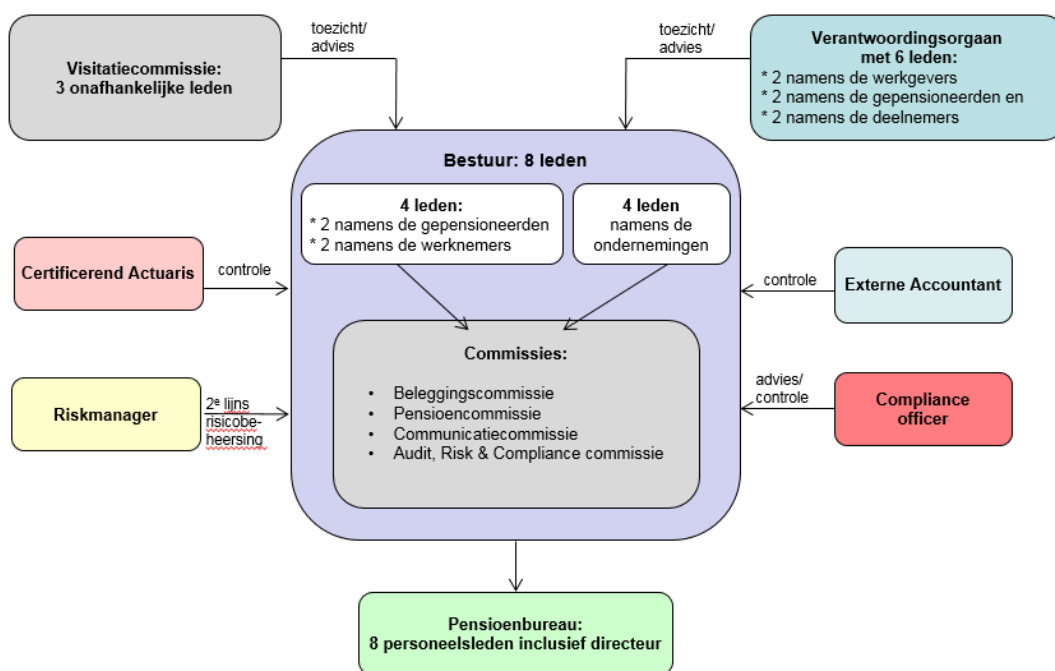
Naast de hiervoor genoemde uitvoeringskosten maakt Provisum kosten voor het beheer van haar vermogen. In 2016 is een onderzoek gestart naar de mogelijkheden om de vermogensbeheerkosten te verlagen. Dit heeft eind 2017 onder andere geleid tot een transitie van de helft van de aandelenportefeuille naar een indextracker. Door dit deel van de portefeuille niet meer actief te beleggen, maar de index te volgen, wordt een besparing op de management fee gerealiseerd.

Pensioenbewustzijn vergroten

Er wordt veel belang gehecht aan communicatie en transparantie om een grote mate van betrokkenheid van de deelnemers te realiseren. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en hen op weg helpen met hun persoonlijke financiële planning. Naast de standaard communicatiemiddelen (startbrieven, UPO's, etc.) beogen de website, de Pensioenberichten en voorlichtingsbijeenkomsten bij te dragen om de betrokkenheid van deelnemers en het pensioenbewustzijn te vergroten.

ORGANISATIE

Organigram eind 2017



Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van het pensioenfonds en is paritair samengesteld, Het bestaat uit vier leden namens de vennootschappen en vier leden namens werknemers en gepensioneerden.

In 2017 is Lilian Hagers, na goedkeuring van De Nederlandsche Bank, benoemd als bestuurslid. Michiel van den Bosch heeft per september 2017 zijn functie beëindigd. Zijn opvolger, Linda ten Broeke, is inmiddels begin 2018 goedgekeurd door De Nederlandsche Bank en benoemd als bestuurslid.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2017 is als volgt:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van bestuur sinds	Einde zittingstermijn
Jan Bezemer	M	03-02-1959	namens gepensioneerden	16-09-2016	16-09-2020*
Linda ten Broeke (vanaf 16-2-2018)	V	20-03-1974	namens vennootschappen	16-02-2018	16-02-2022*
Joop Duindam	M	16-09-1938	namens gepensioneerden	26-06-2011	26-06-2020
Marcel Eggenkamp	M	14-08-1973	namens vennootschappen	13-05-2016	13-05-2020*
Joost van Engers	M	09-02-1960	namens deelnemers	01-01-2010	01-01-2019
Lilian Hagers	V	19-07-1965	namens deelnemers	02-06-2017	02-06-2021*
Remco Mol	M	15-09-1961	namens vennootschappen	01-05-2010	01-05-2019
Gert Jan Pieters (voorzitter)	M	07-06-1951	namens vennootschappen	13-12-2013	13-12-2018*

* Nog herbenoembaar voor een bestuursstermijn van 4 jaar.

Dagelijks Bestuur

Het dagelijks bestuur (DB) is belast met de dagelijkse leiding van het pensioenfonds en wordt gevormd door de voorzitter, de directeur, de adjunct-directeur en een tweede bestuurslid. De taken en werkwijze van het Dagelijks Bestuur zijn vastgelegd in het Reglement Dagelijks Bestuur.

Bestuurscommissies

Het bestuur wordt ondersteund door vier permanente bestuurscommissies, te weten: de audit, risk & compliance commissie, beleggingscommissie, communicatiecommissie en pensioencommissie. De commissies bestaan uit ten minste twee bestuursleden en eventueel een externe adviseur en worden ondersteund door een vertegenwoordiger van het pensioenbureau. De taak van de commissies is om de besluitvorming binnen het bestuur voor te bereiden, de voorstellen binnen het bestuur toe te lichten en toe te zien op de aan de commissies toegewezen deelterreinen. De taken en werkwijze van de commissies zijn vastgelegd in het Reglement Commissies Bestuur.

De personele invulling van het dagelijks bestuur en de commissies is als volgt:

	Dagelijks Bestuur	Pensioencommissie	Beleggingscommissie	Audit, risk & Compliance	Communicatiecommissie
Jan Bezemer			X (Aspirant lid)		
Linda ten Broeke				X	
Joop Duindam					X
Marcel Eggenkamp				X	
Joost van Engers	X		X	X	
Lilian Hagers	X (Aspirant lid)	X			
Remco Mol		X			
Gert Jan Pieters	X		X		X

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Een oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur in 2017 treft u verderop in dit jaarverslag aan.

De taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het Reglement van het verantwoordingsorgaan. Daarin is geregeld dat het verantwoordingsorgaan het recht heeft om advies uit te brengen aan het bestuur over onderwerpen die in de Pensioenwet zijn vastgelegd. In 2017 heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- Aanpassingen in de uitvoeringsovereenkomst; de aanpassingen hadden betrekking op het aanwijzen van het fonds als werkgever als gevolg van het in dienst treden van het personeel van Provisum bij het fonds zelf, wijzigingen in de pensioenregelingen en toevoeging van een nieuwe vennootschap, Fashion for Good.
- Personele invulling van de visitatiecommissie voor de visitatie over het jaar 2017.
- Reglement van de raad van toezicht en de profielschets van een lid van de raad van toezicht.
- Het beloningsbeleid.

In 2017 is besloten om het verantwoordingsorgaan uit te breiden met drie leden, van alle geledingen één extra lid. Madelon Flint (namens werkgever) en Clemens van den Enden (namens werknemers) zijn in 2017 toegetreden tot het verantwoordingsorgaan. Het extra lid namens pensioengerechtigden, Ric van der Woude, is tijdens de Algemene Ledenvergadering van de Vereniging van gepensioneerden van Provisum (VVGP) op 15 maart 2018 benoemd.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan ziet er per 31 december 2017 als volgt uit:

	M / V	Geb. datum	Vertegenwoordiging	Lid van VO sinds	Einde zittings-termijn
Clemens van den Enden	M	03-07-1969	namens deelnemers	dec. 2017	dec. 2021*
Madelon Flint	V	17-11-1964	namens vennootschappen	dec. 2017	dec. 2021*
Remco Gerlof	M	01-09-1970	namens vennootschappen	jan. 2017	jan. 2021*
Ron van der Tol	M	29-09-1961	namens deelnemers	april 2012	april 2021
Dick van der Windt (voorzitter)	M	10-06-1946	namens gepensioneerden	maart 2014	maart 2019*
Ric van der Woude (vanaf maart 2018)	M	05-11-1959	namens gepensioneerden	maart 2018	maart 2022*

* Nog herbenoembaar voor een termijn van 4 jaar.

Visitatiecommissie

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een Reglement visitatiecommissie en in een opdrachtbevestiging. De visitatiecommissie legt verantwoording af over de uitvoering van haar taken aan het verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn verderop in dit jaarverslag opgenomen.

Vanwege het rooster van aftreden is in 2017 afscheid genomen van Marianne Meijer-Zaalberg. Zij is opgevolgd door Roland de Greef. De samenstelling van de visitatiecommissie ziet er per 31 december 2017 als volgt uit:

	Lid van visitatiecommissie sinds	Benoemd tot
Roland de Greef	december 2017	mei 2018
Alfred Slager	september 2014	mei 2018
Cor van der Sluis (voorzitter)	februari 2013	mei 2018

De Verzamelwet pensioenen 2017, die in december 2017 is aangenomen, regelt dat pensioenfondsen met een vermogen boven € 1 miljard het intern toezicht niet langer meer door middel van een visitatiecommissie mogen inrichten. Er is voor gekozen om de bestuursvorm (paritair samengesteld bestuur) niet aan te passen en het toezicht te laten verzorgen door een Raad van Toezicht, die in de loop van 2018 zal worden geïnstalleerd.

Pensioenbureau

Aan het pensioenfonds is een pensioenbureau verbonden. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van het fonds en belast met de uitvoering van de pensioenregeling(en) en ondersteunende werkzaamheden ten behoeve van het bestuur en de bestuurscommissies. De directeur rapporteert op kwartaalbasis over de werkzaamheden aan het bestuur. Het pensioenbureau staat onder leiding van de directeur die benoemd wordt door het bestuur. De taken van de directeur zijn vastgelegd in een instructie.

Er zijn geen personele wijzigingen geweest in de bezetting van het pensioenbureau. Deze ziet er per 31 december 2017 als volgt uit:

Reiny Bakker-Vreeburg	Diana Roodt
Natascha Endema	Henk Spitteler
Ward Linthorst (directeur)	Henri van Unen
Melinda Onrust	Herman Vogelzang

Vermogensbeheerder

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door de vermogensbeheerder Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM) uitvoeren. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid en over goede contacten met tal van beleggingsprofessionals. De premies en kapitalen in de B excedentregeling (beschikbare premieregeling) worden belegd door Robeco Institutional Asset Management BV volgens het zogenaamde life cycle principe.

Compliance Officer

De compliance officer heeft als hoofdtaak het controleren van- en dienen als vraagbaak ten aanzien van de naleving van wet- en regelgeving en de gedragscode van het pensioenfonds. De taken van de compliance officer zijn vastgelegd in de 'Instructie voor de compliance officer'. Als compliance officer heeft Provisum Jenny Weima aangesteld.

Risk Officer

Het bestuur heeft in 2017 Deloitte als onafhankelijke risk officer benoemd. De ondersteuning van Deloitte bestaat uit de volgende activiteiten:

- uitkijkfunctie en twee keer per jaar informeren van het bestuur over ontwikkelingen op risicogebied;
- analyse financiële risicorapportage (twee keer per jaar);
- ondersteunen bij de verdere inrichting van het strategische risico-universum;
- geven van een risico-oordeel bij belangrijke beleidsvoorstellen.

Certificerend Actuaris

De certificerend actuaris beoordeelt de financiële positie van het fonds en beschrijft zijn bevindingen in het rapport van de certificerend actuaris. Voor het verslagjaar 2017 is Mark van de Velde van Aon Hewitt Nederland cv aangesteld als certificerend actuaris.

Adviserend Actuaris

De adviserend actuaris adviseert het pensioenfonds in pensioentechnische aangelegenheden en stelt het actuariael rapport op. In 2017 heeft Brenda Jansen de werkzaamheden van Mike Pernot overgenomen als adviserend actuaris. Brenda Jansen is werkzaam bij Aon Hewitt Nederland cv.

Accountant

De accountant controleert jaarlijks de administratie van het pensioenfonds, waaronder de jaarrekening en de staten voor De Nederlandsche Bank N.V. Voor het jaarverslag 2017 was Steven Spiessens van Ernst & Young Accountants LLP de certificerend accountant.

VERSLAG VAN HET BESTUUR OVER 2017

Bestuursvergaderingen

Het bestuur heeft in 2017 acht keer vergaderd. Daarnaast heeft er in juni een tweedaagse bijeenkomst plaatsgevonden. In deze vergaderingen is onder andere aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

➤ Voortgang jaarplannen

Regelmatig wordt in de bestuursvergaderingen het overzicht met de stand van zaken van de jaarplannen per commissie en dagelijks bestuur besproken. Zo houdt het bestuur een vinger aan de pols van de uitvoering van de jaarplannen door de verschillende commissies en dagelijks bestuur.

➤ Beleggingsgerelateerde kosten

Het onderzoek naar een verlaging van de beleggingsgerelateerde kosten heeft in 2017 geleid tot een transitie van de helft van de aandelenportefeuille naar een indextracker. Hiermee wordt voor de aandelenportefeuille een besparing op de kosten gerealiseerd van ongeveer 20 basispunten. Daarnaast heeft het bestuur besloten om de allocatie naar de dure beleggingscategorie grondstoffen tot nihil te reduceren en die van hedgefondsen op 10% te beperken (maximum binnen de bandbreedte is 12,5%). In 2018 is de allocatie verder beperkt tot 7,5% van het totale vermogen (onderkant van de bandbreedte). Overige mogelijkheden van verlaging van de beleggingsgerelateerde kosten worden verder onderzocht en tevens meegenomen in de ALM-studie, die in de eerste helft van 2018 wordt uitgevoerd.

➤ Beleggingen

Elk kwartaal staan de rapportages van Robeco en van AFAM op de agenda van de bestuursvergadering. De laatste worden tijdens de vergaderingen toegelicht door AFAM. Een belangrijke beslissing, die in 2017 is genomen door het bestuur, is de transitie van de helft van de aandelenportefeuille naar een indextracker. Deze indextracker volgt de benchmark (MSCI-World). Dit is de eerste stap op het terrein van passief beleggen, want alle overige beleggingen worden actief gemanaged. Daarnaast zijn in 2017 de verdere voorbereidingen getroffen voor de implementatie van de strategie om 50% van de onroerend goedportefeuille in indirect onroerend goed te beleggen (50% zal in direct onroerend goed belegd blijven). Een aantal panden uit de directe onroerend goed portefeuille zijn omwille van deze transitie verkocht. Voor de inhoudelijke kant van nieuwe strategie van de indirecte portefeuille heeft het fonds zich laten adviseren door Kempen Capital Management. Begin van dit jaar is in samenwerking met AFAM en Almazara BV een begin gemaakt met het onderzoek naar welke indirecte onroerend goed fondsen voldoen aan de eisen van Provisum. Zodra een goede mogelijkheid zich voordoet, zal Provisum investeren in een of meerdere van de geselecteerde fondsen.

➤ Evaluatie implementatie administratiesysteem

Het bestuur heeft de implementatie van het administratiesysteem Axylife geëvalueerd, mede aan de hand van input van betrokken personen bij de implementatie. Een aantal aanbevelingen moet er voor zorgen dat toekomstig projecten soepeler verlopen.

➤ Risicomanagement

In 2017 heeft het bestuur meerdere malen aandacht besteed aan het onderwerp risicomanagement. Tijdens de vergadering van 14 februari en 15 december 2017 is stilgestaan bij de Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA). Het bestuur heeft de opgenomen risico's in de SIRA opnieuw bevestigd en besloten de risico's uit te breiden met privacy inbreuken en het risico op belastingontduiking en/of ontwijking van fiscale wetgeving. Tijdens de 2-daagse sessie in juni heeft het bestuur Deloitte als onafhankelijke risicomanager benoemd. Als gevolg van deze aanpassing van de 2^e beheersingslijn heeft het bestuur besloten om de commissiestructuur te vereenvoudigen. De commissie die het uitvoerende werk in de 2^e lijn uitvoerde is opgegaan in de audit & compliance commissie. Hierdoor is de audit, risk & compliance commissie ontstaan die onder andere het contact onderhoudt met Deloitte.

➤ Informatiebeveiliging

Ten aanzien van informatiebeveiliging en IT heeft het bestuur beleid vastgesteld en een aantal verbeterpunten benoemd. In 2017 is Provisum in samenwerking met Baker Tilly Berk een project gestart om te komen tot het gewenste niveau.

➤ Wijziging pensioenregeling

Het bestuur heeft de wens uitgesproken om uit efficiency overwegingen de vakantie-uitkering niet meer eenmalig in mei uit te keren aan gepensioneerden, maar gelijkmatig te verdelen over 12 maanden. In overleg met de Vereniging van Gepensioneerden van Provisum (VVGPP) en sociale partners is besloten om deze wijziging per juni 2018 door te voeren. De fiscale pensioenrichtleeftijd is met ingang van 2018 verhoogd naar 68 jaar. Provisum heeft besloten om de pensioenleeftijd op 67 jaar te handhaven. Hierdoor zijn de opbouwpercentages in de A- en B-regeling verlaagd per 1 januari 2018 evenals de beschikbare premiestaffel in de B-excedentregeling.

➤ Intern toezicht

In de Verzamelwet pensioenen 2017 is vastgelegd dat ondernemingspensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan € 1 miljard hun intern toezicht niet meer mogen inregelen door middel van een visitatiecommissie. Het bestuur heeft in 2017 in afstemming met het verantwoordingsorgaan ervoor gekozen om het intern toezicht vorm te geven door middel van een raad van toezicht en de nodige voorbereidingen getroffen om de raad in 2018 te introduceren.

➤ BTW

In verband met het intrekken van de ruling met de belastingdienst moet Provisum over alle aan haar gefactureerde kosten BTW betalen. Om de BTW over één van de grootste kostenposten, de salariskosten, te voorkomen, is het personeel van het pensioenbureau per 1 juli 2017 in dienst van Provisum getreden.

➤ Cloud Computing

Provisum heeft in 2017 melding gedaan bij DNB inzake cloud computing. De hiervoor verzonden stukken zijn voorafgaand aan de verzending aan DNB binnen het bestuur afgestemd.

➤ Verantwoord beleggen

Het bestuur heeft in 2017 het beleid inzake verantwoord beleggen gewijzigd. Omdat het pensioenfonds voornamelijk belegt door middel van beleggingsmanagers is de focus gewijzigd. In het nieuwe beleid worden eisen gesteld aan de beleggingsmanager in plaats van aan de beleggingen zelf. Hierdoor komen de uitsluitingen in tabak, porno en gokken in het nieuwe beleid niet terug. Meerdere partijen, zoals het verantwoordingsorgaan en de gepensioneerdenvereniging hebben vragen gesteld omtrent het vervallen van de uitsluiting in tabak. Het bestuur heeft uitgebreid uitleg gegeven van de reden van het vervallen van de uitsluiting maar heeft toegezegd de beleggingen in tabak wel inzichtelijk te maken. Bij een overmatig niveau van beleggingen in tabak door een manager zal AFAM gevraagd worden het gesprek aan te gaan met de desbetreffende manager en deze wijzen op de gevoeligheid van het beleggen in tabak in de context van de Nederlandse pensioenfondsen.

➤ Uitbreiding verantwoordingsorgaan

In plaats van het opzetten van een bestuurderspool, zoals aanvankelijk het idee was, heeft het bestuur, mede op verzoek van de betrokken partijen, er voor gekozen om het verantwoordingsorgaan uit te breiden van drie naar zes leden. Hiermee is een grotere vijver beschikbaar om uit te putten bij bestuursvacatures en wordt de kwetsbaarheid van het verantwoordingsorgaan verkleind.

➤ Onderzoek bestaansrecht pensioenbureau

Door Sprenkels & Verschuren is een onderzoek uitgevoerd naar het bestaansrecht van de huidige inrichting en uitvoering van de pensioenadministratie (volledig zelfadministrerend). De conclusie van het onderzoek is dat er zeker bestaansrecht is voor de huidige inrichting en uitvoering in relatie tot het huidige kostenniveau. Er is echter nog ruimte voor verbetering. De aanbevelingen uit het rapport worden opgepakt door een projectgroep onder leiding van de nieuwe directeur, Joost van Engers.

➤ **Wet verbeterde premieregeling**

Vanwege de wet verbeterde premieregeling heeft het bestuur besloten tot het aanpassen van de lifecycles met ingang van 1 januari 2018 zodat deze beter aansluiten bij een voorgenomen keuze van de deelnemer (stabiele of variabele pensioenuitkering). Deelnemers zijn hier uitgebreid over geïnformeerd.

➤ **Overeenkomst met Cofra**

In 2017 zijn de diensten die een van de aangesloten vennootschappen verricht voor Provisum vastgelegd in een nieuwe dienstverleningsovereenkomst (Service Level Agreement).

➤ **Wet op de Ondernemingsraden**

De wijziging van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR) eind 2016 heeft er voor gezorgd dat ondernemingsraden ook instemmingsrecht hebben bij wijzigingen van de pensioenovereenkomst die ondergebracht zijn bij ondernemingspensioenfondsen. Tot die tijd was er uitsluitend een instemmingsrecht bij het wijzigen van een pensioenregeling bij een verzekeraar. In 2017 is er een uitgebreidere dialoog met de OR van C&A Nederland opgestart.

➤ **Fiscaal oneigenlijke constructies**

Provisum heeft getoetst of betrokkenen bij Provisum of betrokken partijen op de lijst van de Panama papers voorkomen. De resultaten van deze toetsing leverden geen acties voor het bestuur op. Het bestuur heeft fiscaal oneigenlijke constructies benoemd als integriteitsrisico's en zal deze opnemen in het integriteitsbeleid met de daarbij behorende beheersingsmaatregelen.

➤ **Heroverweging financiële opzet**

De certificerend actuaaris heeft in zijn rapport over 2016 de aanbeveling meegegeven om de grondslagen zodanig aan te passen dat de voorziening op alle onderdelen afzonderlijk toereikend zijn. Het betreft hier met name de waardering van de onvoorwaardelijke indexatie, partnerfrequenties en de opslag voor excassokosten. Wat betreft de partnerfrequenties heeft het bestuur eind 2017 besloten tot aanpassing van de partnerfrequenties per 31 december 2017. Deze aanpassing is meegenomen in dit jaarverslag. Wat betreft de aanpassing van de andere grondslagen is tijdens de bestuursvergadering van 10 november 2017 een eerste verkennende notitie geagendeerd. Het bestuur wenst geen overhaaste beslissingen te nemen en wenst eerst de gesprekken met het verantwoordingsorgaan en sociale partners hierover af te ronden alvorens de denkrichting met De Nederlandsche Bank besproken wordt.

➤ **Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)**

Vanaf 25 mei 2018 moeten alle organisaties voldoen aan de nieuwe eisen die opgenomen zijn in de Europese AVG. Provisum heeft hiervoor een projectgroep opgericht om de implementatie van de AVG bij Provisum te begeleiden.

➤ **Aanpassing overlevingsgrondslagen**

Een onderzoek naar de overlevingsgrondslagen op basis van het postcodemodel van AON heeft geleid tot een aanpassing van de sterftegrondslagen van Provisum. Deze nieuwe sterftegrondslagen zijn verwerkt in dit jaarverslag.

➤ **Indexatie**

Het bestuur heeft in de laatste vergadering van 2017 besloten de pensioenen van alle deelnemers met ingang van 1 januari 2018 te verhogen met de ontwikkeling van de prijsinflatie (1,33%).

Overige bestuursaangelegenheden

Evaluatie van het functioneren van het bestuur

In 2017 heeft het bestuur onder leiding van een externe partij de effectiviteit van zijn eigen functioneren onderzocht. Daarnaast heeft de voorzitter van het bestuur met de individuele bestuursleden einde jaargesprekken gevoerd. Op basis van de zelfevaluatie en de einde jaargesprekken heeft het bestuur een positief beeld van haar eigen functioneren. De commissie structuur werkt goed. Een aandachtspunt hierbij is nog een verdere vermindering van het uitvoerende werk voor de bestuursleden.

Deskundigheidbevordering en toetsing

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Hiertoe is per bestuursfunctie een profielschets opgesteld. Het programma voor permanente educatie van bestuursleden waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden ondernomen om de vereiste deskundigheid te halen respectievelijk te behouden.

Tijdens de 2-daagse sessie heeft het bestuur zich door Stichting Pensioenopleiding (SPO) laten toetsen op deskundigheid. Deze toetsing vond plaats door middel van een verkorte kennisreflector waarbij de antwoorden in gezamenlijkheid tot stand kwamen. Provisum scoorde hierbij 77% ten opzicht van de benchmark van 67%. Hierbij dient vermeld te worden dat de score van de benchmark de gemiddelde individuele score is.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Uit de haalbaarheidstoets moet blijken dat er ten minste wordt voldaan aan de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets die in 2017 is uitgevoerd, voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen. Dat betekent dat Provisum vanuit de huidige financiële positie de indexatieambitie op de lange termijn tegen acceptabele risico's kan behalen en dat het, onder normale omstandigheden, kan indexeren volgens het vastgestelde indexatiebeleid en de pensioenen niet hoeft te korten.

Diversiteitsbeleid

Het bestuur van Provisum vindt diversiteit belangrijk en heeft het diversiteitsbeleid in 2017 opnieuw vastgesteld. Dit diversiteitsbeleid houdt in dat het bestuur er naar streeft om minimaal één persoon jonger en één persoon ouder dan 40 jaar en minimaal één man en één vrouw in het bestuur en het verantwoordingsorgaan te hebben. Het bestuur vraagt benoemende en voordragende partijen rekening te houden met dit diversiteitsbeleid bij benoemingen en voordrachten.

Zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan wordt niet aan de gestelde doelen in het diversiteitsbeleid voldaan. Zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan zit geen persoon jonger dan 40 jaar. In de praktijk blijkt het lastig om deze groep jongeren te enthousiasmeren voor een functie binnen een van de organen van het pensioenfonds. Daarenboven is de beschikbare pool van potentiële kandidaten beperkt.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna: de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (StAR) 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De normen in de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. Voor alle normen in de Code geldt het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dat betekent dat een pensioenfonds de normen van de Code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit hierna per norm toegelicht. Een overzicht van alle normen van de Code, dus ook de normen waar het pensioenfonds wel aan voldoet, is opgenomen als bijlage bij dit verslag (Checklist Code Pensioenfondsen).

Hieronder is per norm waaraan niet wordt voldaan een toelichting opgenomen:

Nummer	Onderwerp	Afwijking
65 t/m 71	Diversiteit	Zowel in het bestuur als in het verantwoordingsorgaan wordt niet voldaan aan de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur wijst benoemende en voordragende partijen actief op het diversiteitsbeleid. Gezien de omvang van het fonds en de beperkte beschikbaarheid van kandidaten is het lastig om complete uitvoering te geven aan het diversiteitsbeleid. Het diversiteitsbeleid blijft een aandachtspunt van het bestuur.

Uitbesteding

Van uitbesteding is sprake indien het pensioenfonds op structurele basis diensten, goederen of faciliteiten, welke deel uitmaken van het met de uitvoering van de pensioenregeling samenhangende of daaraan ondersteuning verlenende bedrijfsprocessen, door een derde laat uitvoeren. Processen kunnen worden uitbesteed, maar de eindverantwoordelijkheid ligt bij het bestuur.

Een belangrijk proces dat het bestuur heeft uitbesteed, is het vermogensbeheer. Dit wordt verzorgd door Anthos Fund & Asset Management BV (AFAM). Met AFAM is een overeenkomst afgesloten met bijbehorende dienstverleningsafspraken. Periodiek heeft het bestuur overleg gevoerd met de vermogensbeheerder. In dit overleg is uitvoerig stilgestaan bij de resultaten van de vermogensbeheerder. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type I) van de vermogensbeheerder en heeft het bestuur deze geanalyseerd. De uit de analyse naar voren komende vragen en bevindingen zijn met de vermogensbeheerder besproken. Het streven van AFAM om een ISAE3402-verklaring type II te behalen is niet behaald. Hierover zijn meerdere gesprekken met AFAM geweest. AFAM verwacht over de eerste helft van 2018 een type II verklaring te verkrijgen.

Met Robeco is eveneens een uitbestedings- en service level overeenkomst overeen gekomen. Provisum ontvangt per kwartaal een rapportage waarin de behaalde rendementen worden gerapporteerd en in hoeverre de serviceafspraken worden nagekomen. Jaarlijks wordt een ISAE3402 type II verklaring van Robeco ontvangen.

Van AxyWare, de leverancier en hostingpartij van het pensioenadministratiesysteem Axylife, is eind 2017 een ISAE3402 type II rapport ontvangen. Het rapport is afgegeven met enkele beperkingen die gemonitord worden door het bestuur.

Uitvoering van de pensioenregeling

Tussen het bestuur en de onderneming is een pensioenuitvoeringsovereenkomst afgesloten. De pensioenuitvoeringsovereenkomst wordt telkens afgesloten voor een jaar. De pensioenuitvoeringsovereenkomst is in 2017 op de volgende punten gewijzigd:

- Er is een nieuwe werkgever aangewezen als aangesloten vennootschap, namelijk Fashion for Good;
- In verband met het handhaven van de pensioenleeftijd op 67 jaar bij Provisum zijn de opbouwpercentages en de premiestaffel voor 2018 verlaagd.

De (administratieve) uitvoering van de pensioenregelingen vindt plaats door medewerkers van het pensioenbureau.

Beloningsbeleid

Het fonds voert een beheerst beloningsbeleid. Het fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen, het tijdsbeslag en referenties uit de sector. De bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan die niet bij C&A of bij een door C&A aangewezen vennootschap of rechtspersoon werkzaam zijn, ontvangen een beloning voor de door hen aan het pensioenfonds bestede tijd. De totale beloning voor het gehele bestuur en het verantwoordingsorgaan over 2017 bedroeg € 49.626 (2016: € 43.040). Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan.

Klachten- en geschillen

Klachten en geschillen kunnen door belanghebbenden worden gemeld aan het Dagelijks Bestuur van het pensioenfonds. De klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het fonds.

In 2017 heeft het fonds geen klachten ontvangen.

Communicatie

Communicatie met de deelnemers van het fonds vindt plaats via het periodieke Pensioenbericht en de website van het fonds. De website biedt onder andere gelaagde informatie over de pensioenregeling conform het voorgeschreven pensioen¹²³. De verantwoording over het gevoerde beleid en de financiële uitkomsten vindt plaats in de jaarrekening.

In november 2017 heeft Provisum voor de tweede keer op rij meegedaan aan de Landelijke Pensioen3Daagse. Medewerkers van het pensioenbureau hebben een C&A-filiaal bezocht met als doel het pensioenbewustzijn te vergroten onder deelnemers. Daarnaast is er tijdens de Pensioen3Daagse een voorlichtingsbijeenkomst gehouden voor deelnemers die 55 jaar of ouder waren.

De persoonlijke pensioeninformatie van de belanghebbenden van het fonds is beschikbaar via het UPO en het Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). In 2017 hebben alle actieve en gepensioneerde deelnemers een UPO ontvangen.

Integriteit

Het bestuur heeft een systematische integriteitsrisicoanalyse opgesteld waarin de risico's op het gebied van integriteit zijn geïnventariseerd. De volgende maatregelen dragen bij aan mitigeren van deze risico's: de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenregeling, het beloningsbeleid, de klachten-en geschillenregeling en de aanwezigheid van de compliance officer.

Provisum heeft een gedragscode opgesteld die beschikbaar is via de website. In 2017 is de gedragscode door alle verbonden personen ondertekend.

Ontwikkelingen in wet- en regelgeving

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging ervan wordt besproken in de bestuursvergaderingen. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds.

Sedert 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) van toepassing. Dat betekent dat vanaf die datum dezelfde privacywetgeving geldt in de hele Europese Unie (EU). De Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp) geldt dan niet meer voor het fonds. Onder de AVG wordt het pensioenfonds aangemerkt als 'verwerkingsverantwoordelijke' van persoonsgegevens. Het fonds dient, als 'eigenaar' van de persoonsgegevens, expliciet te kunnen aantonen dat het voldoet aan de eisen vanuit de AVG. Om de naleving van de AVG te waarborgen en dit aantoonbaar te maken heeft het fonds de volgende activiteiten en beheersmaatregelen ingericht:

- Het aanstellen van een functionaris gegevensverwerking;
- Het opstellen van een verwerkingsregister;
- Het afsluiten van verwerkersovereenkomsten;
- Het updaten van het Privacybeleid en de Privacyverklaring.

Het afgelopen boekjaar was de meldplicht datalekken uit de Wbp van kracht. In het kader van deze meldplicht datalekken diende het fonds 'ernstige' datalekken te melden. In het verslagjaar was hiervan geen sprake.

De European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is vanaf 2012 van kracht en regelt de verplichting om bij derivatencontracten te werken met een centrale tegenpartij. Pensioenfondsen hebben een tijdelijke vrijstelling gekregen tot 16 augustus 2017 die inmiddels verlengd is met nog eens drie jaar door de Europese lidstaten.

Met MiFID II beoogt de Europese Commissie het concurrentievermogen op de Europese financiële markten te verbeteren door het creëren van één Europese markt voor beleggingsdiensten en -activiteiten. In het bijzonder wijzigt de nieuwe richtlijn bepaalde regelgeving voor beleggingsondernemingen en handelsplatformen. Zodoende moeten de markten efficiënter en transparanter worden, en beleggers beter

worden beschermd. MiFID II geldt niet direct voor Provisum maar wel voor de vermogensbeheerder, AFAM. AFAM heeft aangegeven per 1 januari 2018 te voldoen aan MiFID II.

De compliance officer heeft op 21 april 2017 aan het bestuur haar bevindingen over 2016 gerapporteerd. In deze rapportage kwam naar voren dat er geen bijzonderheden te melden zijn. De bevindingen over 2017 heeft de compliance officer op 18 mei 2018 gerapporteerd. Ook over 2017 waren geen bijzonderheden te melden.

Uitvoeringskosten

Provisum wil op een zo transparant mogelijke manier de uitvoeringskosten presenteren. Het fonds maakt hierbij gebruik van het document 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie. Bij de uitvoeringskosten kan onderscheid gemaakt worden tussen administratieve uitvoeringskosten (verder pensioenbeheerkosten genoemd), kosten van vermogensbeheer en transactiekosten. Het pensioenfonds maakt ook algemene kosten die toebedeeld moeten worden aan pensioenbeheer of vermogensbeheer. Op de verschillende kosten wordt hieronder ingegaan.

Algemene kosten

De algemene kosten omvatten alle kosten die ten laste komen van het pensioenfonds. Deze kosten bestaan bij Provisum uit:

	2017	2016
Kosten bestuur en commissies (incl. VO)	82.000	72.000
Kosten pensioenbureau	1.304.000	1.276.000
Kosten externe controle en adviseurs	602.000	664.000
Kosten toezichthouders (DNB, AFM en Pensioenregister)	80.000	81.000
Overige kosten	86.000	62.000
Totale algemene kosten	2.154.000	2.155.000

Zoals hierboven vermeld dienen de kosten toebedeeld te worden aan pensioenbeheer of vermogensbeheer. In 2015 heeft het bestuur hier uitgebreid bij stilgestaan en heeft een verdeling over pensioenbeheer en vermogensbeheer van 75% respectievelijk 25% vastgesteld. In dit jaarverslag wordt van deze verdeling uitgegaan.

Pensioenbeheerkosten

De pensioenbeheerkosten bestaan uit de kosten die samen hangen met het pensioenbeheer en bedragen € 1.615.500,- (75% van de totale kosten). Volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie moet vermeld worden wat de kosten per deelnemer (de actieve deelnemers en gepensioneerden) zijn. De kosten per deelnemer waren € 289,- in 2017 (in 2016: € 283,-). De kosten zijn licht gestegen als gevolg van een daling van het aantal actieve deelnemers in 2017.

Omdat Provisum een relatief groot aantal gewezen deelnemers (zogenaamde slapers) heeft in verhouding tot het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden, geeft dit een opwaartse druk op de kosten per deelnemer. Provisum voert immers ook activiteiten uit voor de gewezen deelnemers, zoals het registreren van de pensioenaanspraken, doorvoeren van wijzigingen, (periodieke) communicatie en het vermogensbeheer. Indien de gewezen deelnemers meegeteld worden, bedragen de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer € 161,- (in 2016: € 168,-).

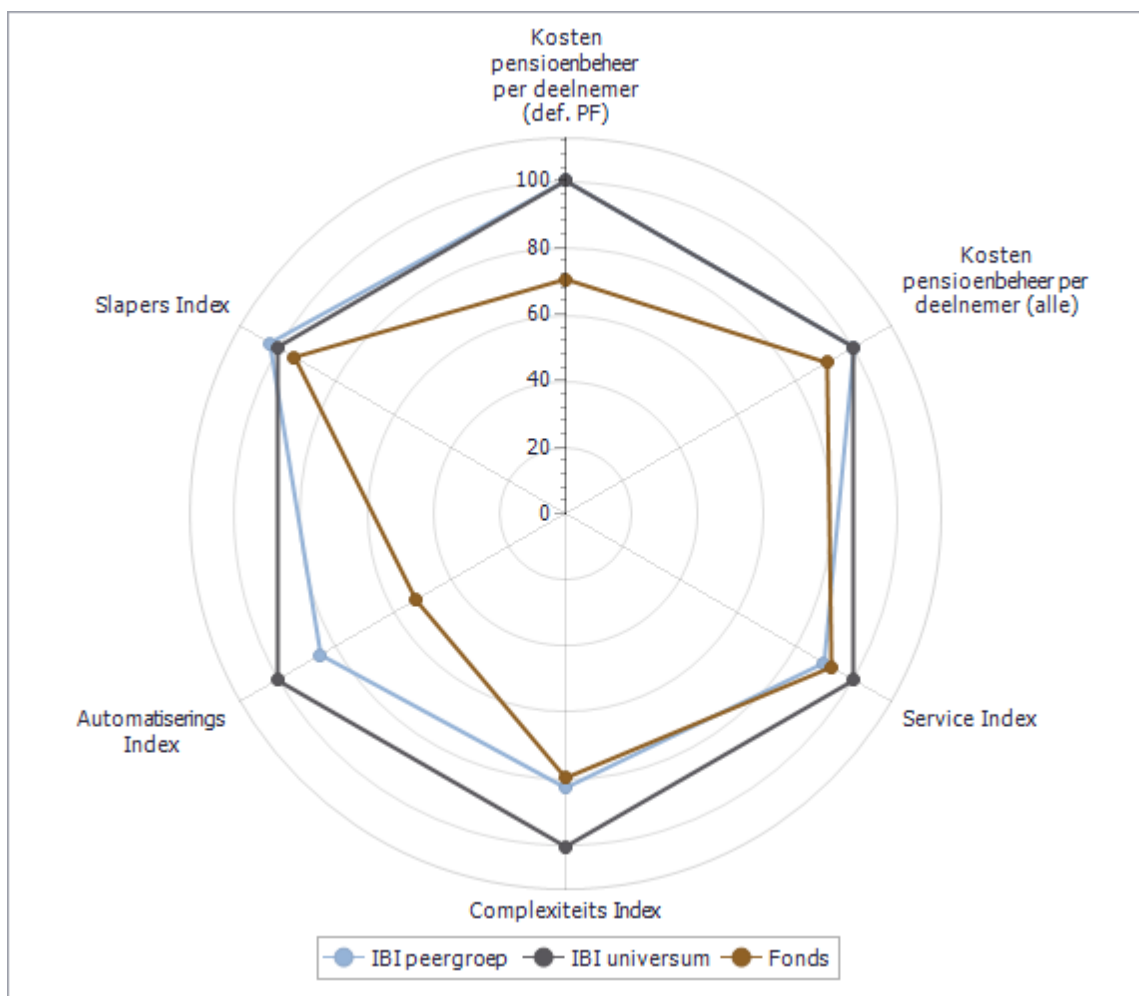
Naast de pensioenbeheerkosten zijn ook de vermogensbeheerkosten onderdeel van de uitvoeringskosten. Bij het onderdeel 'Beleggingen' in dit bestuursverslag, wordt uitgebreid ingegaan op deze vermogensbeheerkosten.

Om inzicht te krijgen in de pensioenbeheerkosten en de dienstverlening door Provisum heeft het bestuur in 2017 een benchmarkonderzoek uit laten voeren door het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In dit onderzoek worden de dienstverlening en de kosten afgezet tegen andere pensioenfonds in Nederland. Dit onderzoek is gebaseerd op de cijfers over 2016. Hieronder volgt een korte samenvatting van dit onderzoek.

Resultaten onderzoek IBI

De kosten van pensioenbeheer worden voor een groot deel bepaald door het aantal en de samenstelling van de deelnemers. Hierop heeft het bestuur geen invloed en kan dus de mate waarin dit de kosten beïnvloedt niet veranderen. Het pensioenfonds heeft ongeveer 9.500 deelnemers inclusief slapers en wordt vergeleken met pensioenfondsen die gemiddeld 6.800 deelnemers hebben. Om de kosten per deelnemer te berekenen dient volgens de definitie van de Pensioenfederatie de eindstand per ultimo verslagjaar van de actieve deelnemers en de gepensioneerden genomen te worden. Voor het fonds is dit 59,2% van het aantal deelnemers en voor vergelijkbare pensioenfondsen is dit 55,5%. De kosten per deelnemer bedragen volgens deze definitie € 283,- en van vergelijkbare pensioenfondsen € 401,-. Aanvullend heeft IBI de kosten per deelnemer berekend waarbij uitgegaan wordt van het gemiddeld totaal aantal deelnemers, dus inclusief slapers. De kosten per deelnemer bedragen dan € 168,- tegenover € 187,- bij vergelijkbare fondsen.

IBI heeft een radar-diagram opgesteld. Dit diagram laat de door het fonds gerealiseerde pensioenbeheerkosten per deelnemer zien ten opzichte van het gemiddelde van de peergroep. De kosten per deelnemer worden in relatie gebracht tot determinanten die van invloed zijn op de kosten van pensioenbeheer, zoals de Service Index of de Complexiteits Index. Hierdoor is direct te zien of hogere of lagere kosten voor pensioenbeheer in relatie staan tot de specifieke kenmerken van het pensioenfonds en de wijze waarop het pensioenbeheer wordt uitgevoerd gebaseerd op keuzes gemaakt door het bestuur.



Complexiteit van de regelingen

Het soort pensioenfondsen en het aantal verschillende regelingen die door het fonds worden uitgevoerd alsmede de deelnemerseigenschappen bepalen de complexiteit. De Complexiteits Index geeft weer hoe de mate van complexiteit van de regeling zich verhoudt tot die van het IBI universum en van de peergroep. Naarmate de regeling complexer is, mogen de kosten ook toenemen. De gemiddelde complexiteit van het universum bedraagt 100. De IBI Complexiteits Index voor Provisum bedraagt 79 tegenover 82 van de peergroep en 100 van het universum.

Serviceniveau van het pensioenfonds

De service die door het pensioenfonds wordt gegeven aan de deelnemers wordt door het bestuur bepaald. De mate van deze service heeft invloed op de kosten per deelnemer. IBI heeft voor het serviceniveau de IBI Service Index ontwikkeld waarbij een waarde van 100 betekent dat de geleverde service gelijk is aan het gemiddelde serviceniveau van de deelnemende pensioenfondsen. De IBI Service Index bedraagt 92 tegenover 90 van de peergroep en 100 van het universum. De index is opgebouwd uit drie onderdelen, te weten:

- 1) Het verwerken van deelnemertransacties zoals het tijdig betalen van de pensioenen maar ook verwerken van de waardeoverdrachten. Dit zijn de kerntaken van het pensioenfonds. Provisum behaalt de maximale score van 68 punten tegenover 66 van de peergroep en 67 van het universum.
- 2) Deelnemercommunicatie bestaande uit customer service center, voorlichting, deelnemerscontact en informatievoorziening. Op het onderdeel customer service center behaalt het fonds de maximale score van 25 punten tegenover 21 van de peergroep en 20 van het universum. Voor voorlichting behaalt het fonds van de maximale score van 12 punten hier 8.0 punten tegenover 6.2 van de peergroep en 6.0 van het universum. Wat betreft het deelnemerscontact behaalt het fonds van de maximale score van 15 punten hier 13 punten tegenover 9.2 van de peergroep en 11 van het universum. Op het gebied van informatievoorziening behaalt het fonds van de maximale score van 16 punten hier 9.0 punten tegenover 10 van de peergroep en 12 van het universum.
- 3) Website, waaronder het uitvoeren van berekeningen, verzenden van nieuwsbrieven en aanvragen van pensioenuitkeringen of waardeoverdrachten. Hierop behaalt het fonds van de maximale score van 64 punten 23 punten tegenover 30 van de peergroep en 43 van het universum.

Activiteitsniveau en administratieve verwerking

Mede afhankelijk van de omvang van de uitvoeringsorganisatie zullen de processen geautomatiseerd kunnen worden. De IBI Automatiserings Index voor Provisum bedraagt 52 tegenover 85 van de peergroep en 100 van het universum. Het onderzoek van Sprenkels & Verschuren naar de toekomstbestendigheid van de pensioenadministratie gaf ook aan dat mogelijke verbeteringen met name liggen op het gebied van de IT infrastructuur. Met de softwareleverancier, AxyWare, is een project gestart om te komen tot een aantal efficiëntieslagen.

Samenstelling van de deelnemers

Uit studies is gebleken dat de slapers in de regel niet een zwaarwegende invloed hebben op de kosten per deelnemer. Dit is reden waarom de Pensioenfederatie heeft besloten de slapers bij het berekenen van de kosten per deelnemer buiten beschouwing te laten. Toch is de (relatieve) omvang van het aantal slapers ook van invloed op het kostenniveau. De IBI Slapers Index voor Provisum bedraagt 94 tegenover 103 van de peergroep en 100 van het universum.

Toezicht

Toezicht door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

In de Pensioenwet is geregeld dat DNB belast is met het materieel en het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. In het verslagjaar heeft Provisum naast de standaardrapportages en self assessments geen verzoeken tot nadere onderzoeken ontvangen van DNB.

De kosten van het toezicht door DNB worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2017 is € 66.835,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2016: € 73.468,-). Deze kosten zijn terug te vinden in het overzicht met algemene kosten en zijn opgenomen in de kostendekkende premie.

In het verslagjaar zijn door DNB 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.

Toezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Op grond van de Pensioenwet is de AFM belast met het gedragstoezicht. Dit betreft het toezicht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting aan deelnemers en het begrenzen van hun beleggingsvrijheid bij eigen beleggingskeuzes. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effecten typisch gedragstoezicht. In het verslagjaar heeft het pensioenfonds geen overtredingen van normen en/of wetgeving hoeven melden aan de AFM.

In 2017 heeft er geen mondeling of schriftelijk overleg met AFM plaatsgevonden. Er is geen sprake geweest van boetes, dwangsommen of andere sancties van AFM. De kosten van het toezicht door AFM worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2017 is € 6.267,- aan het pensioenfonds in rekening gebracht (in 2016: € 6.113,-).

RESULTAAT EN ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD

Resultaat

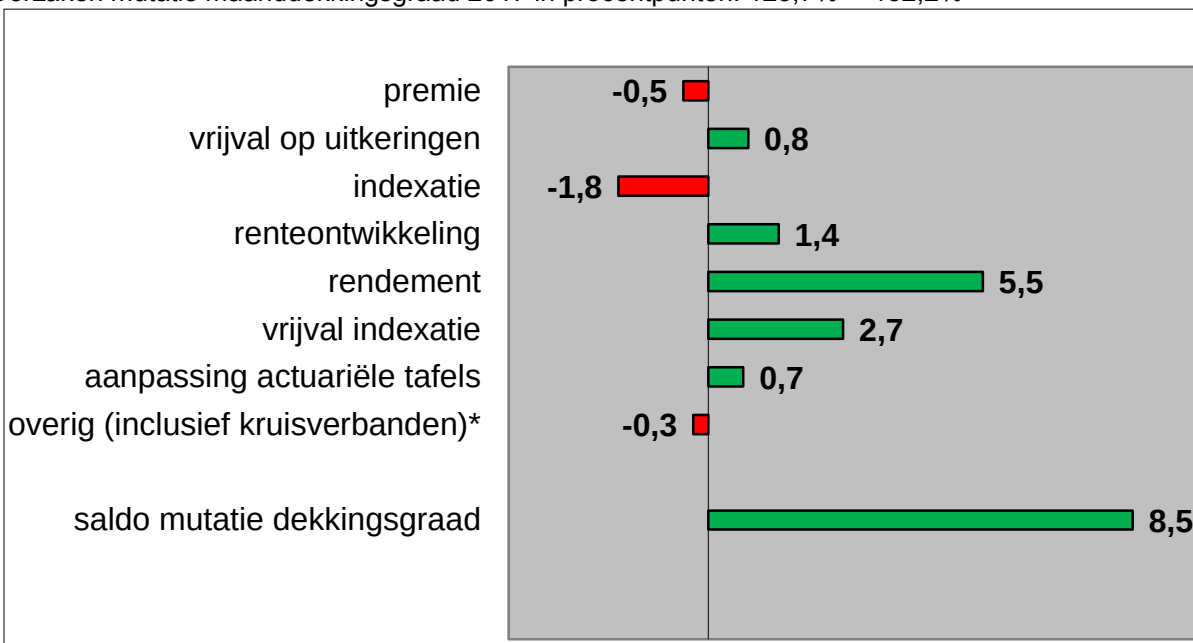
Het resultaat van Provisum bedraagt € 82,8 miljoen (in 2016: € 6,3 miljoen). De algemene reserve (= eigen vermogen) nam daarmee toe van € 278,1 miljoen eind 2016 tot € 360,9 miljoen per ultimo 2017.

Ontwikkeling dekkingsgraad

Maanddekkingsgraad

De maanddekkingsgraad (FTK dekkingsgraad) wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale verplichtingen. De verplichtingen worden berekend door deze contant te maken tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Deze dekkingsgraad wordt maandelijks berekend. Provisum startte het jaar met een maanddekkingsgraad van 123,7% (eind december 2016). Ultimo 2017 ligt de maanddekkingsgraad op 132,2%. De verhoging van de dekkingsgraad kan als volgt worden verklaard.

Oorzaken mutatie maanddekkingsgraad 2017 in procentpunten: 123,7% → 132,2%



- **Premie**

Provisum berekent de kostendeekkende premie op basis van koopsommen. Bij deze berekening houdt Provisum rekening met een verwacht rendement dat voor de periode 2016 t/m 2020 is vastgesteld op basis van de rentestand 30 september 2015. Deze wijze van bepalen van de kostendeekkende premie had een verlagend effect op de dekkingsgraad van 0,5%punt.

- **Vrijval op uitkeringen**

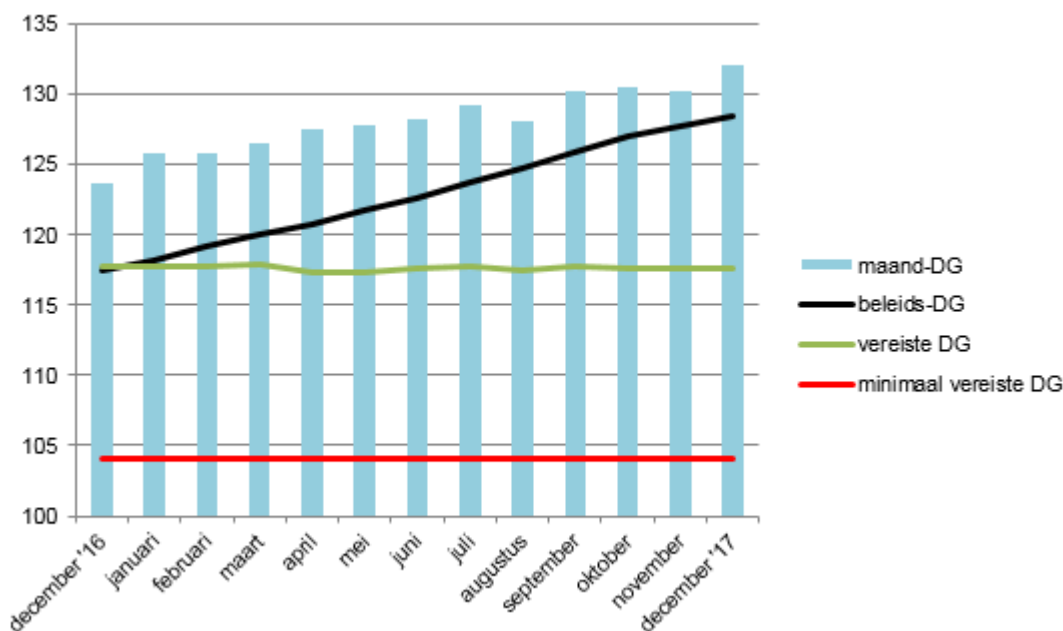
Het pensioenfonds kende als uitgangssituatie een dekkingsgraad van 123,7%. Dat betekent dat binnen het pensioenfonds voor iedere €100,- aan verplichtingen € 123,70 aan bezittingen aanwezig was. Het verschil van € 23,70 is het eigen vermogen van het pensioenfonds. Door de jaarlijkse uitkeringen reduceert het bedrag van de verplichtingen en bezittingen met hetzelfde bedrag, waardoor het eigen vermogen beschikbaar blijft voor een kleiner bedrag aan verplichtingen. Dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,8%punt.

- **Indexatie**
Op 1 januari 2018 zijn de uitkeringen en (premienvrije) aanspraken verhoogd met 1,33%. Voor zover deze verhoging betrekking heeft op de voorwaardelijke indexatierechten leidt dit tot een verhoging van de verplichtingen. Dit leidt tot een daling van de dekkingsgraad van 1,8%punt.
- **Renteontwikkeling**
De verplichtingen worden vastgesteld met een wettelijk voorgeschreven rekenrente gebaseerd op de rentetermijnstructuur die maandelijks wordt gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB) rekening houdend met de Ultimate Forward Rate (UFR). De wijziging in de rente heeft gezorgd voor een verhogend effect van de dekkingsgraad van 1,4%punt.
- **Rendement**
Het totale rendement op de beleggingen bedroeg in 2017 4,2% (zie onder 'Beleggingen'). De benodigde één jaars(reken)rente bedroeg -0,2%. Dit resulteerde in een positief effect op de dekkingsgraad van 5,5%punt.
- **Vrijval op indexatie**
Voor alle aanspraken die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000 is binnen het pensioenfonds een jaarlijkse indexatie na pensioendatum van 3% meegefinancierd. Deze vrijval heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 2,7%punt. Het effect van het indexeren van deze verplichtingen is opgenomen in de totale indexatie die hiervoor is weergegeven.
- **Aanpassing actuariële grondslagen**
Dit betreft met name de aanpassing van de sterftegrondslagen (€ 6,7 mln.) en de partnerfrequenties (€ 0,5 mln.). Samen zorgen deze aanpassingen voor een verlaging van de VPV van € 7,2 mln. Daarnaast zijn onder deze post de aanpassing van de verhoging van de excassokostenopslag en het resultaat op kanssystemen opgenomen die tezamen + € 0,2 mln. vertegenwoordigen. In totaliteit betekent dit een verlaging van de VPV van € 7,0 mln. ofwel een stijging van 0,7%punt in de dekkingsgraad.
- **Overig inclusief kruisverbanden**
Als laatste resteert nog een post overig inclusief kruisverbanden van -0,3%. De kruisverbanden hebben betrekking op de bovengenoemde effecten die ook weer effect op elkaar hebben. De weergegeven effecten zijn namelijk alle vastgesteld vanuit de startpositie. Het aandeel van de kruisverbanden bedraagt 0,1%punt. Overige, onbepaalde, effecten bedragen gezamenlijk dus 0,4%punt.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maanddekkingsgraden en is leidend voor alle beleidsmaatregelen. Eind 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 117,5%. Ultimo 2017 was de beleidsdekkingsgraad gestegen naar 128,5%, een groei van 11,0%-punt. Omdat de beleidsdekkingsgraad boven het vereiste niveau van 117,6% lag was er eind 2017 geen sprake van een reservetekort.

De volgende grafiek geeft de maanddekkingsgraden, de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraden behorende bij het vereist en minimaal vereist eigen vermogen.



(Minimaal) Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. Ultimo 2017 bedroeg de vereiste dekkingsgraad 117,6%.

Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichts-situatie). Indien de vereiste dekkingsgraad ultimo 2017 berekend wordt op basis van de feitelijke beleggingsmix ligt deze 1,1%-punt lager, namelijk op 116,5%. Het risico van de feitelijke beleggingsmix ligt dus onder die van de strategische beleggingsmix. Dit komt doordat er tijdelijk tactische posities ingenomen zijn door de vermogensbeheerder, die afwijken van de strategische allocatie. Deze tactische posities kunnen ingenomen worden, maar dienen wel binnen de door het bestuur goedgekeurde bandbreedtes en het risicobeleid op korte termijn te blijven. De bandbreedte voor het vereist eigen vermogen wordt jaarlijks in het jaarbeleggingsplan vastgelegd en wordt iedere maand herrekend aan de hand van onder andere de gewijzigde rentepercentages. Eind 2017 is de bandbreedte van het vereist eigen vermogen 112,8% - 120,4%. Het feitelijke vereist eigen vermogen, 116,5%, blijft binnen deze bandbreedte, waarmee aan de korte termijn risicohouding wordt voldaan.

De minimaal vereiste dekkingsgraad (de ondergrens van het vereist eigen vermogen) bedraagt eind 2017, net als eind 2016, 104,0%.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad ultimo 2017 is 131,3%. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. De reële dekkingsgraad is berekend conform artikel 7 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. De nominale kasstromen worden contant gemaakt met behulp van de rentetermijnstructuur van DNB. De kasstromen die betrekking hebben op de indexatie worden verdisconteerd met een netto rendement op zakelijke waarden van 6,75%. De indexatie is gebaseerd op een minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer van 2%.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

De ambitie van het pensioenfonds is om de pensioenafspraken na te nakomen en de koopkracht van de deelnemers in stand te houden door de pensioenen jaarlijks te indexeren met de prijsinflatie. En dit tegen een verantwoorde premie. Hiervoor is een beleggingsrendement nodig dat boven de rekenrente ligt die gebruikt wordt voor de berekening van de pensioenverplichtingen. Beleggen is echter niet zonder risico. Daarom ziet het bestuur erop toe dat het vermogen op een verantwoorde en solide wijze wordt belegd. Hierbij maakt het bestuur een afweging tussen het rendement dat nodig is om de doelstellingen van het fonds te verwezenlijken en de daaraan verbonden risico's.

Bij het beleggingsbeleid staat de '*prudent person*' regel (artikel 135 Pensioenwet) centraal. Het fonds heeft bij de '*prudent person*' regel de volgende uitgangspunten:

1. het deskundig (laten) beleggen van het vermogen;
2. het vermogen wordt belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden;
3. en zodanig dat veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd. Dit betekent dat het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille steeds voldoende afgestemd is op de verplichtingenstructuur van het fonds. Risico's dienen altijd bewust genomen te worden en gebaseerd te zijn op de verwachting dat risico's worden beloond;
4. het fonds houdt bij het beleggingsbeleid rekening met corporate governance en sociale verhoudingen;
5. beleggingen in de bijdragende onderneming worden gemeden;
6. de beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering.

Het bestuur laat het beheer van de beleggingen van het fonds door een deskundige vermogensbeheerder uitvoeren. Sinds vele jaren heeft het fonds Anthos Fund & Asset Management B.V. (verder aangeduid als AFAM) hiervoor ingeschakeld. AFAM beschikt over een uitgebreide beleggingsdeskundigheid en over goede contacten met tal van beleggingsprofessionals.

Om het beleggingsbeleid vast te stellen maakt het bestuur gebruik van een asset liability management (ALM)-studie. Deze vindt ten minste eens in de drie jaar plaats. Op grond van deze ALM studie wordt het strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Het tactische beleggingsbeleid vindt binnen de strategisch vastgestelde ruimtes en door middel van het jaarlijkse jaarbeleggingsplan plaats. Alvorens in te gaan op het beleggingsbeleid van Provisum, de behaalde rendementen en de kosten, worden in de volgende paragraaf eerst een economische terugblik over 2017 en de verwachtingen voor 2018 gegeven.

Terugblik 2017

Belangrijkste ontwikkelingen in 2017 waren:

- een breed gedragen hoge wereldwijde economische groei;
- de voortzetting van het ruime monetaire beleid;
- de stijging van de waarde van de euro;
- de lage volatiliteit op financiële markten.

Hoge wereldwijde economische groei

De economische ontwikkeling in 2017 was positief en was daarmee het negende jaar van de wereldwijde economische groei na de grote financieel-economische crisis van 2008. Dit is een buitengewoon lange periode van een opgaande conjunctuur. Anderzijds, de crisis was ook behoorlijk diep en in dat licht bezien is een lange herstelperiode niet vreemd. Bovendien is dit herstel mede te danken aan een langdurig uitzonderlijk ruim monetair beleid. En vergeleken met vorige herstelperiodes waren - ook weer door de diepte van de crisis en aanhoudende structurele problemen - de groeicijfers gemiddeld gezien historisch gematigd.

De groei nam in 2017 toe dankzij een synchrone verbetering van de wereldeconomie geleid door de ontwikkelde landen. De monetaire politiek bleef in deze landen uiterst stimulerend, alhoewel dit in de VS wel wat verminderde. De binnenlandse vraag trok verder aan dankzij een groeiende werkgelegenheid, gema-

tigd stijgende lonen en een lichte verbetering van investeringen. Daarbij viel het overheidsbeleid als remmende factor in het algemeen weg.

In de VS was de groei van de consumptie over heel 2017 vergelijkbaar met die in 2016. Gematigde loonstijgingen ondanks een verdere daling van de werkloosheid, stonden een sterkere toename in de weg. In 2017 kwamen er 2,1 miljoen banen bij (in 2016 waren dat er 2,2 miljoen), terwijl de werkloosheid verder daalde naar 4,1%. Consumptie bleef de belangrijkste bron van groei. Investerings trokken verder aan, maar in beperkte mate. De verwachte investeringen in de infrastructuur door de regering Trump bleven in 2017 uit.

De groei in de eurozone lag voor het tweede opeenvolgende jaar boven die in de VS. Ook in de eurozone bleef een sterke stijging van de consumptie uit, mede door beperkte loonstijgingen. De groei van investeringen trok eveneens nog niet overtuigend aan. De bijdrage van de netto-export (export – import) aan de economische groei nam echter toe. De eurozone profiteerde sterk van de toegenomen wereldhandel. Daarbij hielp de lage koers van de euro. Aangezien de internationale handel vertraagd reageert op wisselkoersveranderingen, had de stijging van de euro in 2017 nog geen negatieve gevolgen. De economie van de eurozone bleek uiteindelijk redelijk ongevoelig voor de politieke ontwikkelingen zoals de verkiezingen in Nederland, Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk.

Ook de groei in Japan trok aan. Dit was redelijk breed gedragen door investeringen, netto-export en consumptie. Gezien de Japanse arbeidsmarktontwikkeling had echter, net zoals in de VS en de eurozone, meer van de consumptie verwacht mogen worden. Bedrijven kozen eerder voor het aanbieden van betere arbeidsvoorwaarden, zoals een vast contract dan voor hogere lonen. Dit terwijl Japanse bedrijven voor ongeveer 40% van het BBP aan geld in kas hebben.

De ontwikkeling van de opkomende landen was goed. Het officiële groeicijfer voor China voor heel 2017 was boven verwachting. Gezien het belangrijke 19^e Congres van de Chinese Communistische Partij in oktober was het te verwachten dat beleidsmakers een scherpe economische terugval in 2017 wilden voorkomen. Maar de gepubliceerde 6,9% was zelfs nog iets (0,2%) meer dan de groei in 2016 en 0,4% boven de doelstelling van de regering. Dit betekende dat de economische groei in het laatste kwartaal ondanks tekenen van een sterkere afzwakking slechts licht is afgenomen. Dit was te danken aan een sterkere export, dankzij de groei in ontwikkelde landen, en toch ook dankzij infrastructurele investeringen. De groei in India is sterk afgenomen door het uit de roulatie nemen van de hoogste coupures eind 2016 en door de landelijke harmonisatie van het btw-systeem. Pas in de tweede helft van 2017 tekende zich een herstel af. In de overige opkomende landen in Azië nam de groei licht toe en profiteerden van de groei van de wereldhandel. De Centraal- en Oost-Europese economieën hadden baat bij de gestegen groei in West-Europa. Gestegen grondstofprijzen waren onder andere gunstig voor veel Latijns-Amerikaanse landen.

De inflatie liep licht op door het wegvallen van het effect van dalende energieprijzen. In de VS gebeurde dit wat eerder en liep de inflatie wat hoger op. Maar er was zeker geen sprake van uit de hand lopende inflatie. In de eurozone bleef de doelstelling van 2% inflatie - op een korte periode na - uit zicht. Oorzaak was dat de kerninflatie (inflatie zonder de wisselvallige energie- en voedselprijzen) laag bleef. Ondanks dat de werkloosheid verder sterk daalde, vertaalde de toegenomen krapte op de arbeidsmarkt zich niet of nauwelijks in hogere lonen.

Voortzetting van ruim monetair beleid

Terwijl de economische groei allang geen aanleiding meer gaf om het uitzonderlijk ruime monetaire beleid te handhaven, was de lage kerninflatie reden voor centrale banken om terughoudend te zijn met het afbouwen van dat beleid. Er was wel sprake van een voorzichtige omslag. In de VS, waar de economische ontwikkeling voorloopt op die in de eurozone en waar de inflatie ook wat hoger is, verhoogde de Fed drie keer de officiële rente met 25 basispunten per keer. Dit was volgens verwachting. Maar de officiële rente van 1,5% eind 2017 was nog steeds historisch laag. De ECB was nog lang niet toe aan een renteverhoging. Wel kondigde de ECB aan om in navolging van de Fed het aankoopprogramma van obligaties (kwantitatieve verruiming) te gaan afbouwen. Met ingang van 2018 is de omvang van de maandelijkse aankoop verlaagd van EUR 60 miljard naar 30 miljard. Volgens Mario Draghi zal dit in ieder geval tot september 2018 worden voortgezet. De balans van de ECB groeit dus nog steeds.

Stijging van de euro

De euro begon het jaar ten opzichte van de dollar op een 14-jaars dieptepunt en een verdere daling naar een wisselkoers van USD/EUR 1,0 leek niet ver weg. Met als belangrijkste reden dat de Fed eerder en verder zou gaan met het afbouwen van de ruime politiek vergeleken met de ECB. Maar het tegendeel gebeurde. De euro steeg met maar liefst 13,8%, ofwel de dollar daalde met 12,2%. De Fed deed wat was verwacht. Maar terwijl de twijfels over het stimuleringsbeleid van president Trump groeiden, verbeterden de economische vooruitzichten voor de eurozone. Daarbij kwam nog een groeiend optimisme over de politieke ontwikkelingen, met name vanwege de verkiezing van de hervormingsgezinde Franse president Macron.

Lage volatiliteit op financiële markten

De volatiliteit op financiële markten was opmerkelijk laag. Dit is voor een groot deel te danken aan het ruime monetaire beleid. De bijbehorende zeer lage rentestanden stimuleerde beleggers om in risicovollere beleggingen te investeren. Correcties van prijzen van dergelijke beleggingen werden dan gezien als een goede aanleiding voor verdere investeringen. De correcties waren daardoor uiteindelijk maar kortdurend.

De rente op staatsobligaties veranderde nauwelijks in 2017. De eind 2016 ingezette stijging van vooral de Amerikaanse rente zette niet door in 2017. Die stijging toen was mede te wijten aan de overwinning van Trump. Dit vanwege zijn belofte van onder andere meer overheidsinvesteringen en protectionistische maatregelen die de kans op een stijgende inflatie verhoogden. Maar van deze plannen kwam in 2017 niet veel terecht. De Duitse 10-jaarsrente steeg per saldo licht, met 0,2% naar 0,4%. Naast de lage inflatie drukte het voortgaande opkoopprogramma van de ECB de rente. Wel werd vanaf april het opkooptempo verlaagd van maandelijks EUR 80 miljard naar EUR 60 miljard. Door het omvangrijke opkoopprogramma dreigde het aanbod van vele categorieën obligaties op te drogen. Daar kwam ook nog een verbetering van overheidsfinanciën bij. Daarom was al besloten dat ook obligaties met een lagere rente dan -0,4% (voorheen de benedengrens) en met een looptijd korter dan twee jaar konden worden opgekocht.

Met het licht oplopen van de rente nam in de eurozone ook het aantal staatsleningen met een negatieve rente in 2017 iets af. Kregen beleggers in Duitse staatsobligaties in 2016 pas een positieve rentevergoeding op obligaties met een looptijd van boven de 8 jaar, eind 2017 was de grens 7 jaar. Het waren vooral institutionele beleggers zoals pensioenfondsen die vanwege regelgeving hiermee genoegen namen.

Economische vooruitzichten 2018

De economische vooruitzichten zijn nog steeds gunstig. Maar voor een voortzetting van de positieve cyclus is het nog steeds noodzakelijk dat de vraag gestimuleerd blijft worden, vooral door hogere lonen dan wel meer overheidsinvesteringen in landen die het zich kunnen veroorloven. Ofwel, *demand side economics*. Dan zullen de investeringen ook verder aantrekken.

Op zich zijn er positieve ontwikkelingen op dit gebied. Te denken valt aan de looneisen in Duitsland en een geplande extra belasting in Japan voor bedrijven die lonen niet verhogen. De Amerikaanse banengroei is nog steeds positief en wat lonen betreft lijken Amerikaanse arbeiders eindelijk ook te gaan profiteren van het economische herstel. Maar, historisch gezien is de beloning van werknemers nog steeds laag vergeleken met de winsten die bedrijven maken. Of de belastingverlagingsplannen van Trump per saldo heel positief op de economie uitwerken valt nog te bezien. De economie zou wellicht eerder baat hebben bij het verbeteren van de verwaarloosde infrastructuur.

Voor de Japanse economie en bedrijfsleven is de overwinning van premier Abe in de parlementsverkiezingen in oktober goed nieuws. Een voortzetting van Abenomics wordt verwacht. Dit eind 2012 geïntroduceerde plan voor het stimuleren van economie en inflatie steunt op drie pijlers: een zeer ruim monetair beleid, een flexibel begrotingsbeleid en structurele hervormingen.

De monetaire politiek blijft ondanks de omslag in het beleid zowel in de VS als in de eurozone uiterst stimulerend. In Japan is er van een omslag al helemaal geen sprake. In de VS is het punt dat hogere rentes de groei afremmen nog ver weg, terwijl een renteverhoging in de eurozone nog niet in zicht lijkt. Uiteindelijk zal een normalisering van de monetaire politiek tot een verkrapping van de financiële condities leiden en de economische groei vertragen. Maar in 2018 lijkt dat nog niet aan de orde. De opvolger van

Yellen als voorzitter van de Fed, Jerome Powell, lijkt haar voorzichtige politiek te handhaven.

Er zijn verschillende gevaren voor dit rooskleurig beeld te noemen. Onder andere het sterker dan verwacht oplopen van de inflatie en de rente. Dit zou het ideale plaatje van een goede economische groei in combinatie met een lage inflatie (het zogenaamde Goudlokje-scenario) verstoren. Dit is een belangrijk risico voor financiële markten in 2018. Als er al dan niet tijdelijk een tegenvallend inflatiecijfer komt, kan dit leiden tot andere verwachtingen over de monetaire politiek en tot (tijdelijke) marktcorrecties.

Een tegenovergesteld gevaar is dat centrale banken te snel het ruime monetaire beleid verkrappen. Maar vooralsnog lijken zowel de Fed en de ECB eerder zeer terughoudend te zijn met het afbouwen van de verruiming, laat staan met verkrappen. Daarbij moet vooral de ECB het opnemen tegen critici die vinden dat het beleid al veel te lang extreem ruim is.

Protectionisme blijft een gevaar, met name in de VS. De Amerikaanse president Trump dreigt met importtariefverhogingen voor tal van producten uit landen waarmee de VS een negatieve handelsbalans hebben. Het risico is dat hierdoor een wereldhandelsoorlog kan worden uitgelokt. Ook zijn er talloze geopolitieke risico's te noemen. Maar geopolitieke risico's zijn moeilijk te voorspellen. Meestal, als ze al marktrelevant worden, gaat het zo snel, dat het te laat is om er wat mee te doen. Bovendien leert de geschiedenis dat er maar enkele grote gebeurtenissen zijn die een wat langer effect op de financiële markten hebben dan alleen op de korte termijn. De voornaamste politieke risico's binnen Europa zijn de Brexit onderhandelingen en de Italiaanse politieke situatie.

Ontwikkeling beleggingsportefeuille Provisum

In onderstaande tabel is de samenstelling van de beleggingsportefeuille (inclusief liquiditeiten), de actuele wegingen en de wegingen van de Strategische Asset Allocatie (minimum, neutraal en maximum) ultimo boekjaar weergegeven:

Beleggingscategorieën	31-12-2017		31-12-2016		Strategische bandbreedte		
	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	Markt-waarde (mln. €)	Weging %	minimum %	neutraal %	maximum %
Obligaties return	277,2	18,9	201,1	14,0	10,0	20,0	30,0
Obligaties matching	360,3	24,6	351,9	24,5	20,0	25,0	30,0
Obligaties investment grade credit	87,4	6,0	71,8	5,0	0,0	5,0	10,0
Obligaties high Income	97,4	6,6	132,7	9,2	0,0	5,0	10,0
Aandelen	386,0	26,3	407,4	28,3	15,0	25,0	35,0
Onroerend goed	81,6	5,6	84,6	5,9	7,5	10,0	12,5
Grondstoffen	0,0	0,0	48,6	3,4	0,0	0,0	0,0
Hedgefondsen	121,8	8,3	150,8	10,5	7,5	10,0	12,5
Private placements	0,6	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquiditeiten en overig	53,5	3,7	-11,3	-0,8	0,0	0,0	5,0
TOTAAL	1.465,8	100,0	1.438,2	100,0			

In verband met een transitie van direct onroerend goed naar indirect onroerend goed zijn in 2016 en 2017 een aantal objecten verkocht. De opbrengst van deze verkopen is nog niet geïnvesteerd in indirecte onroerend goed fondsen, maar worden voor een groot deel als liquiditeiten aangehouden. Het bestuur heeft het voornemen in 2018 enkele indirecte onroerend goed fondsen te selecteren waarin het vrijgekomen geld uit de directe onroerend goed portefeuille geïnvesteerd kan worden.

In verband met teleurstellende rendementen, hoge volatiliteit en kosten en het lastig toepassen van ESG-beleid is er geen allocatie meer naar grondstoffen. Strategisch kan er tot 5% in deze beleggingscategorie worden belegd. Vanwege dezelfde redenen is de allocatie in hedgefondsen in 2018 tactisch gemaximeerd op 7,5%.

In 2018 vindt een ALM-studie plaats waarin, naast de traditionele aandachtspunten, ook gekeken zal worden naar een eventuele introductie van een dynamische rentestafel en nadrukkelijker naar de kosten en de mogelijkheden van toepassing van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van Provisum van de beleggingscategorieën.

Als gevolg van de positieve beleggingsresultaten (€ 59,7 miljoen) aan de ene kant en de onttrekkingen aan het belegd vermogen aan de andere kant (€ 32,1 miljoen aan pensioenuitkeringen) steeg het belegd vermogen in 2017 van € 1.438,2 miljoen naar € 1.465,8 miljoen.

Resultaten 2017

Het rendement over 2017 na aftrek van alle kosten van de totale portefeuille van Provisum is uitgekomen op 4,2%. De kosten worden later in dit jaarverslag in detail toegelicht. Met de totale portefeuille werd over 2017 een netto outperformance in vergelijking tot het rendement van de benchmark gerealiseerd van 0,7%. De outperformance is met name te verklaren doordat de geselecteerde beleggingsmanagers het beter deden dan de benchmark, vooral bij de beleggingscategorieën aandelen en hedgefondsen. Dit leverde een positief selectieresultaat van 1,06% op. Daarnaast was er sprake van een negatief allocatieresultaat (van -0,12%) als gevolg van de tactische posities die zijn ingenomen in bepaalde beleggingscategorieën door deze te onder- dan wel te overwegen ten opzichte van de strategische allocatie. De belangrijkste positieve bijdrage kwam van de overweging van aandelen, de best presterende assetclass. De grootste negatieve bijdrage kwam van het onderwegen van onroerend goed. Deze onderweging heeft te maken met de transitie van direct- naar indirect onroerend goed, waarin bij de verkoop van direct onroerend goed eenmalig bijzonder goede resultaten werden behaald. De AFAM kosten voor integraal beheer van de portefeuille zijn 0,23%. De overige kosten waren 0,58%.

In absolute termen waren aandelen en onroerend goed de beleggingscategorieën met verreweg de hoogste rendementen. Deze categorieën leverden ook de hoogste bijdrage aan het rendement van de totale portefeuille. De return, matching en high income obligatieportefeuilles en de hedgefondsenbeleggingen behaalden een negatief resultaat in 2017.

Beleggingsrendementen per beleggingscategorie waren als volgt 2017 (in %):

	Rendement Pro- visum 2017	Bijdrage aan Rendement Provisum ²⁾	Rendement Benchmark 2017	Bijdrage aan Rendement Benchmark
Aandelen	10,7	2,7	7,3	1,8
Obligaties return	-0,1	0,1	-0,4	-0,1
Obligaties investment grade credit	3,7	0,2	2,4	0,1
Obligaties high income	-0,7	0,0	-0,9	0,0
Onroerend goed	9,5	0,5	9,5	0,9
Hedgefondsen	-6,8	-0,6	-7,9	-0,8
Grondstoffen	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquiditeit en overig	-0,7	<u>-0,1</u>	0,0	<u>0,0</u>
Resultaat voor matching en valuta-afdekking	2,8	2,8	1,9	1,9
Bijdragen uit strategische risico-afdekking				
Obligaties matching ¹⁾	-3,3	-0,8	-3,3	-0,8
Strategische valuta-afdekking ¹⁾		<u>2,4</u>		<u>2,4</u>
Resultaat o.b.v. strategisch beleid		1,6		1,6
Bruto rendement ²⁾		4,4		3,5
Kosten vermogensbeheerder AFAM		<u>-0,2</u>		-
Netto rendement, na aftrek van alle kosten		4,2		3,5

¹⁾ Voor onroerend goed, obligaties matching en de strategische valuta-afdekking wordt geen benchmark gehanteerd en is de benchmark voor berekeningsdoeleinden gelijkgesteld aan het werkelijke rendement.

²⁾ Op het totaal bruto rendement is reeds 58 basispunten aan beleggingsgerelateerde kosten in aftrek gebracht (externe management fees (35 basispunten), resultaatafhankelijke fees (14 basispunten), exploitatiekosten onroerend goed (6 basispunten), transactiekosten (2 basispunten) en kosten bewaarinstanting (1 basispunt).

- **Resultaten aandelen (10,7%; benchmark 7,3%)**

De aandelenportefeuille van Provisum behaalde over 2017 een rendement van 10,7% tegenover een resultaat van de benchmark (MSCI World-index met ethische restricties) van 7,3%. Voor een belangrijk deel is de outperformance van 3,4% te danken aan de landenwelingen, zoals de overweging van opkomende landen. Mede door de goede economische ontwikkeling van de betreffende landen was de stemming bij internationale beleggers voor deze markten positief. Daarnaast pakte de overweging (op basis van een goede winstontwikkeling) van Japan goed uit. Hetzelfde geldt voor de onderweging van de Amerikaanse beurs, die door de daling van de dollar in euro's sterk achterbleef. Wat sectoren betreft droeg onder meer een overweging van de technologiesector, een van de best presterende sectoren, positief bij aan het resultaat.

- **Resultaten obligaties return portefeuille (-0,1%; benchmark -0,4%).**

In 2017 werd met de obligaties return portefeuille een negatief rendement behaald van 0,1% tegenover een rendement van de benchmark van -0,4%. De lichte outperformance is te danken aan de posities die werden aangehouden buiten de benchmark in de landen Spanje en Italië. Met name Spanje presteerde ondanks de problemen in Catalonië dankzij een dalende spread beter dan de benchmark.

- **Resultaten obligaties investment grade credit portefeuille (3,7%; benchmark 2,4%)**

De obligaties investment grade credit portefeuille behaalde een positief rendement van 3,7% in 2017, 1,3% beter dan de benchmark. Dit is voor een belangrijk deel te danken aan het resultaat van het Robeco Financial Institutions Bonds fonds van 8,9%. Dit fonds dat investeert in de financiële sector, profiteerde

van de in het algemeen verbeterde fundamentals van deze sector. Dit fonds was gekocht in anticipatie op dalende risicopremies van achtergestelde leningen van financiële instellingen

- *Resultaten obligaties high income portefeuille (-0,7%; benchmark -0,9%)*

Het rendement op de obligaties high income portefeuille was -0,7% en beduidend minder dan de +14,9% van 2016. Zowel de resultaten van opkomende landen en meer nog die van high yield obligaties werden in euro's gezien geraakt door een sterke euro. De lichte outperformance van 0,2% is te danken aan de overweging van de opkomende markten, die in tegenstelling tot high yield obligaties nog wel een positief resultaat in euro's behaalden (1,2% versus -3,1%).

- *Resultaten onroerend goed (9,5%)*

Zowel het rendement op het direct als het indirect onroerend goed hebben bijgedragen aan het jaarrendement van 9,5% op de totale onroerend goed portefeuille. Op het direct onroerend goed werd een rendement behaald van 8,2% dat is opgebouwd uit een direct rendement (exploitatieresultaat: huuropbrengsten -/- exploitatiekosten) van 4,5% en een positieve herwaardering (incl. verkoopresultaten) op de panden van 3,7%. Overigens kwam deze positieve herwaardering vooral vanuit de winkels in de portefeuille die, gegeven hun weging, de afwaarderingen in kantoren en bedrijfsverzamelgebouwen méér dan compenseerden. Het rendement op het indirect onroerend goed was 15,2%, hiervan komt 6,8% uit inkomen en 7,9% uit waardegroei. Gegeven de gemiddelde wegingen van direct (afgerond 86%) en indirect (afgerond 14%) onroerend goed in de portefeuille resulteerde uiteindelijk een rendement van 9,5% op de totale onroerendgoedportefeuille.

- *Resultaten hedgefondsen (-6,8%; benchmark -7,9%)*

De hedgefondsenportefeuille van Provisum behaalde een negatief resultaat van 6,8%, wat volledig aan de daling van de dollar is te wijten. Daarbij behaalde het wel een outperformance van 1,1%. Met name de overweging in equity hedged strategieën pakte goed uit. Deze aandelen-gerelateerde strategie behaalde in 2017 het beste resultaat van alle strategieën. Terughoudendheid werd betracht ten aanzien van distressed securities. In 2016 was dit nog de beste strategie dankzij de onverwacht gestegen olieprijs. Gezien het aanhoudend ruime monetaire beleid met een daardoor beperkt risico op faillissementen, leken de kansen in 2017 voor distressed beperkt. Zo profiteerde Provisum van het achterblijven van deze sector in 2017. Ook de sterke onderweging van de minder dan gemiddeld presterende merger arbitrage was positief voor het relatieve resultaat. De managersselectie droeg in 2017 positief bij.

Resultaten strategisch beleid

Naast de hiervoor beschreven rendementen op basis van het tactisch beleggingsbeleid van de door AFAM beheerde beleggingscategorieën heeft het bestuur een strategisch beleid bepaald voor de afdekking van het rente- en valutarisico.

- *Obligaties matching portefeuille (-3,3%)*

De matching portefeuille heeft als doel de volatiliteit van de dekkingsgraad te verminderen. Provisum maakt hierbij gebruik van fysieke stukken. Strategisch wenst Provisum 50% van het renterisico af te dekken. AFAM heeft echter de mogelijkheid om hier tactisch van af te wijken in een range tussen 40-60%. Naast de obligaties matchingportefeuille dragen ook de andere obligaties bij aan afdekking van het renterisico. Het rendement op de obligaties matching portefeuille was negatief in 2017: -3,3%. De portefeuille heeft het gehele jaar bestaan uit langlopende staatsobligaties van voornamelijk Duitsland en Nederland. Hoewel de benchmark daar ruimte voor laat, waren er geen Franse staatsobligaties in de portefeuille opgenomen.

- *Strategische valuta-afdekking met behulp van derivaten*

De strategische afdekking is gericht op het vermijden van valutarisico en derhalve niet op het behalen van valutaresultaten. De negatieve gevolgen van de dollarafwaardering, die tot uitdrukking komt in de hierboven vermelde rendementen van beleggingscategorieën met een dollarexposure, moeten beoordeeld worden in samenhang met hun valuta-afdekking. Voor de afdekking wordt gebruik gemaakt van derivaten in de vorm van valutatermijncontracten. Strategisch wordt 75% van de posities in vreemde valuta, in casu de US-dollar, de Japanse Yen en het Engelse Pond afgedekt. Eind 2017 bedroeg de niet-afgedekte positie in vreemde valuta 14,6% van het totaal van de beleggingen.

De valuta afdekking heeft het rendement met 2,4% positief beïnvloed (2016: 1,1% negatief) ofwel een bedrag van € 34,4 miljoen, waarvan € 31,7 miljoen als gevolg van de sterke daling van de USD ten opzichte van de euro.

Het ongerealiseerde verlies ultimo 2017 ad € 0,4 miljoen is in de jaarrekening van het fonds, gesaldeerd, opgenomen onder "Derivaten". Eind 2017 staan er valutatermijncontracten open voor de verkoop van USD 350,2 miljoen (€ 291,6 miljoen), GBP 15,7 miljoen (€ 17,7 miljoen) en JPY 4,1 miljard (€ 30,6 miljoen).

Beleggingsgerelateerde kosten

Provisum wil aan haar stakeholders transparantie bieden op het gebied van de beleggingsgerelateerde kosten. Er is daarom aansluiting gezocht met enerzijds de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen en anderzijds de ontwikkelingen ten aanzien van kostentransparantie (nadere toelichtingen vanuit de toezichthouder, de brancheorganisaties, de deelnemers en het "maatschappelijk verkeer").

AFAM monitort gedurende het boekjaar de ontwikkeling van de beleggingsgerelateerde kosten, reserveert tussentijds voor te verwachten management en performance fees en analyseert opvallende trends.

Provisum onderscheidt de volgende kostencategorieën:

- a. Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer);
- b. Externe vaste management vergoedingen;
- c. Externe resultaatafhankelijke vergoedingen;
- d. Kosten bewaarinstelling (JP Morgan);
- e. Exploitatiekosten onroerend goed;
- f. Transactiekosten.

De kosten van het jaar 2017 afgezet tegen 2016 laten het volgende beeld zien:

	2017		2016	
	x € 1.000	% gem. belegd vermogen	x € 1.000	% gem. belegd vermogen
Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer)	3.328	0,23	3.254	0,23
Externe vaste management vergoedingen	5.196	0,35	6.359	0,45
Externe resultaatafhankelijke vergoedingen	1.962	0,14	1.514	0,11
Kosten bewaarinstelling (JP Morgan)	39	0,01	28	0,00
Taxatie- en juridische kosten onroerend goed	36	0,00	63	0,01
Subtotaal beleggingsgerelateerde kosten excl. transactiekosten	10.561	0,73	11.218	0,80
Transactiekosten	339	0,02	781	0,05
Totaal beleggingsgerelateerde kosten	<u>10.901</u>	<u>0,75</u>	<u>11.999</u>	<u>0,85</u>

De totale beleggingsgerelateerde kosten (inclusief de transactiekosten) komen in 2017 uit op 0,75% en zijn daarmee 10 basispunten lager dan de kosten in 2016. Hieronder worden de kostensoorten toegelicht.

- *Kosten vermogensbeheerder AFAM (advies- en beheer)*

De kosten van de vermogensbeheerder zijn, zowel in absolute bedragen als uitgedrukt in een aantal basispunten van het gemiddeld beheerd vermogen, in 2017 nagenoeg gelijk gebleven ten opzichte van 2016. In deze kosten zijn ook de operationele vermogensbeheerkosten voor valuta afdekking, matching- en returnobligatieportefeuille, het directe onroerend goed en het cashmanagement meegenomen.

- *Externe vaste management vergoedingen*

De externe vaste management vergoedingen zijn in 2017 ten opzichte van 2016 afgenomen. Dit is met

name te verklaren door een lagere allocatie in hedgefondsen en een depreciatie van de dollar. Een groot deel van de fees worden in dollars in rekening gebracht. Daarnaast is begin 2017 de grondstoffen portefeuille verkocht.

- *Externe resultaatafhankelijke vergoedingen*

De resultaatafhankelijke vergoedingen van 0,14% zijn de vergoedingen aan externe managers voor een resultaat boven het rendement van de afgesproken benchmark (ingeval van aandelen en hedgefondsen) dan wel de vergoedingen voor het behaalde absolute rendement (ingeval van hedgefondsen). De resultaatafhankelijke vergoedingen werden in rekening gebracht als gevolg van de door een aantal externe managers behaalde buitengewone rendementen over het jaar 2017. Door resultaatafhankelijke afspraken te maken met externe managers wordt een 'gezamenlijk voordeel' gecreëerd. De kosten moeten dan ook gezien worden in relatie tot het (extra) rendement dat is gerealiseerd.

- *Taxatie- en juridische kosten onroerend goed*

Op basis van aanbevelingen van de Pensioenfederatie zijn hier alleen de taxatiekosten en de externe juridische kosten van het direct onroerend goed als exploitatiekosten meegenomen als beleggingsgerelateerde kosten. Ten opzichte van vorig jaar zijn deze taxatie- en juridische kosten van onroerend goed gedaald.

Het niet meer meenemen van de objectbeheerkosten ad € 0,9 mln. (zoals onderhoud en verzekeringen) bij de beleggingsgerelateerde kosten zorgt voor een discrepantie met de hierna vermelde totale beleggingsgerelateerde kosten. Daar worden de objectbeheerkosten wel opgenomen als kosten.

- *Transactiekosten*

Transactiekosten betreft de kosten die Provisum maakt om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet de kosten die aan de beleggingsmanagers worden betaald, maar aan bijvoorbeeld de beurs of aan een broker. De transactiekosten zijn zoals in voorgaande jaren conform marktpraktijk gebaseerd op een onderbouwde inschatting van de deels impliciete transactiekosten en laten een daling zien van 5 naar 2 basispunten (€ 0,4 mln.). Deze daling is hoofdzakelijk veroorzaakt door het lagere aantal aan- en verkopen van obligaties en direct vastgoed in verhouding tot het voorgaande jaar.

Transactiekosten (bedragen x € 1.000)	2017	Basispunten van het belegd vermogen	2016	Basispunten van het belegd vermogen
Aan- en verkoopkosten beleggingstitels	232		618	
Acquisitiekosten	0		0	
In- en uitstapvergoedingen	107		163	
Totaal	339	2	781	5

Bij de schatting van de transactiekosten voor obligaties (matching en return) is gebruik gemaakt van aannames. Bij de spreads (tussen de bied- en laatprijzen) is rekening gehouden met de landen waarin gehandeld is, de volumes bij aan- en verkoop en ook de looptijden waarin verhandeld is. De afname van de procentuele kosten houdt verband met een daling van de spreads tussen de bied- en laatprijzen.

Voor de obligaties matching portefeuille geldt dat alleen gehandeld wordt in staatsobligaties in Duitsland, Nederland en Frankrijk. Bij obligaties high income (high yield en opkomende markten) en investment grade credits was sprake van eenmalige instapkosten bij managers ad € 32.000. De transactiekosten voor direct onroerend goed betreffen de daadwerkelijk gemaakte kosten bij de verkoop van objecten en bedragen ruim € 71.000. In 2016 en 2017 zijn geen acquisitiekosten gemaakt omdat er geen aankopen van direct onroerend goed hebben plaatsgevonden.

Een uitsplitsing van de beleggingsgerelateerde kosten per beleggingscategorie ziet er als volgt uit:

Totaal beleggings- gerelateerde kosten (bedragen x € 1.000)	Manage- ment fees	Perform. fees	Taxatie en jur. kosten og	Kosten bewaar inst.	Trans- actie- kosten	Beheer- kosten AFAM	Totaal	%
Onroerend goed	88		36		71	431	627	5,8
Obligaties	912				193	1.863	2.968	27,2
Aandelen	2.268	737			75	764	3.844	35,3
Hedgefondsen	1.902	1.225				270	3.397	31,2
Grondstoffen							0	0,0
Private equity	26						26	0,2
Bewaarinstelling				39			39	0,4
Totaal	5.196	1.962	36	39	339	3.328	10.901	100

Op basis van een andere doorsnede is de uitsplitsing van de totale beleggingsgerelateerde kosten (inclusief objectbeheerkosten van direct onroerend goed) als volgt:

Totaal beleggingsgerelateerde kosten (bedragen x € 1.000)	2017		2016	
		% in gemiddeld belegd vermogen		% in gemiddeld belegd vermogen
Directe beheerkosten effecten (AFAM, externe managers en bewaarinstelling)				
Aandelen	1.513		1.595	
Obligaties	1.955		1.144	
Hedgefondsen	270		324	
Grondstoffen	0		445	
Totaal directe beheerkosten effecten	3.738	0,26%	3.508	0,25%
Beheerkosten onroerend goed	431	0,03%	598	0,04%
Exploitatiekosten onroerend goed	940	0,06%	1.104	0,08%
Transactiekosten				
Aandelen	75		112	
Obligaties	193		389	
Onroerend goed	71		280	
Totaal transactiekosten	339	0,02%	781	0,06%
Overige kosten verwerkt in het resultaat				
Aandelen	2.260		1.518	
Obligatie credits + high income	855		997	
Indirect onroerend goed	88		73	
Hedgefondsen	3.127		4.221	
Grondstoffen	0		220	
Private equity participaties	26		20	
Totaal overige kosten verwerkt in het resultaat	6.356	0,44%	7.049	0,50%
Totaal kosten	11.804	0,81%	13.040	0,92%

De hogere kosten voor obligaties ten opzichte van 2016 zijn met name te verklaren doordat de kosten inzake obligaties van AFAM over minder cliënten konden worden verdeeld en door een lagere allocatie naar obligaties door andere cliënten. De verhoging van de overige kosten voor aandelen ten opzichte van 2016 hebben betrekking op de performance gerelateerde vergoedingen. De verlaging van de overige kosten in hedgefondsen heeft betrekking op een lagere allocatie in deze beleggingscategorie en het feit dat de fees in dollars zijn. Vanwege een waardedaling van de dollar vallen deze in euro's lager uit.

Verantwoording beleggingsgerelateerde kosten

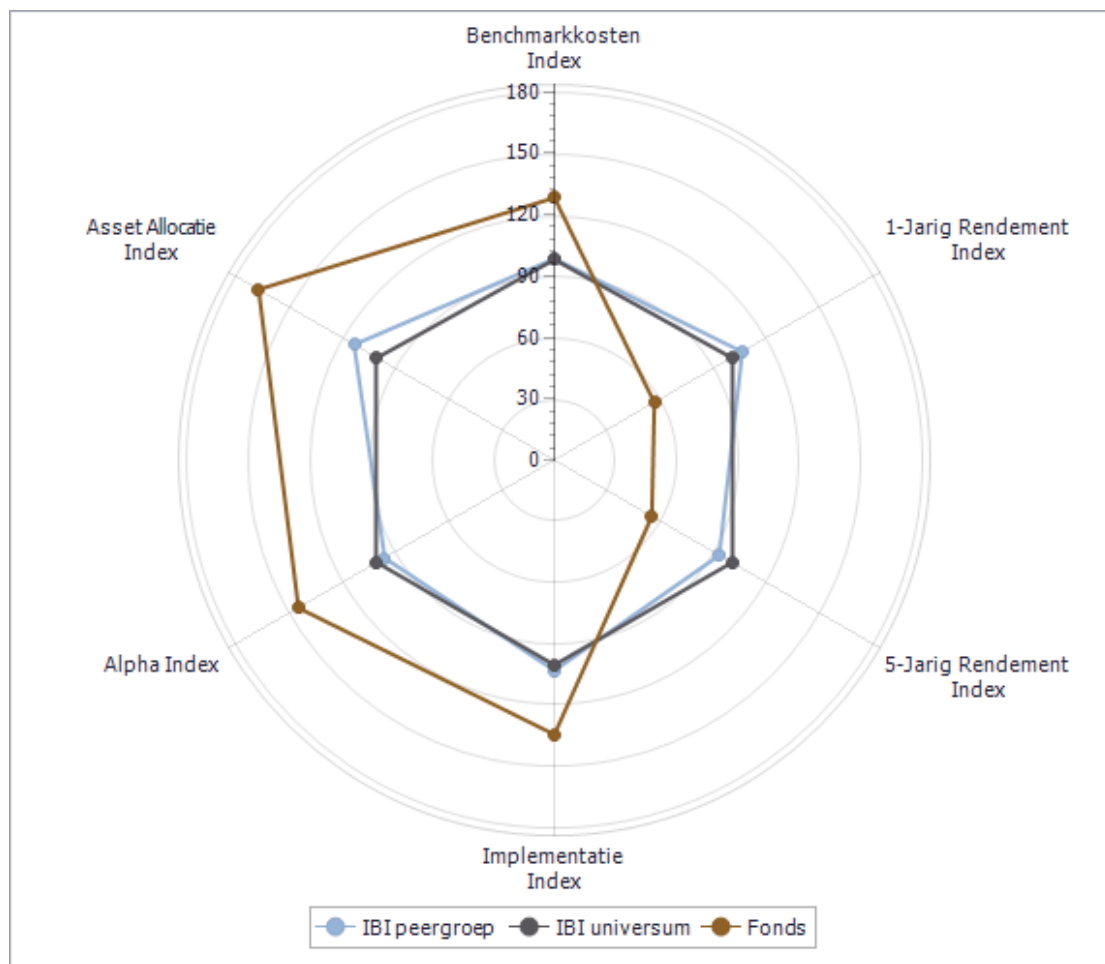
De beleggingsgerelateerde kosten hebben nadrukkelijk de aandacht van het bestuur. Jaarlijks laat het bestuur de kosten benchmarken. Net als in 2016 heeft het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) in 2017 Provisum meegenomen in hun benchmarkonderzoek. Door middel van dit onderzoek kan Provisum haar kostenniveau vergelijken met dat van pensioenfondsen van vergelijkbare omvang (de peergroup) en van alle aan het onderzoek deelnemende pensioenfondsen. Het onderzoek is in 2017 uitgevoerd en de resultaten hebben betrekking op 2016, het jaar voorafgaand aan het verslagjaar. IBI kan het benchmarkrapport namelijk pas opleveren nadat de jaarstaten bij de toezichthouder zijn ingediend, het jaarverslag van Provisum is vastgesteld en alle deelnemende pensioenfondsen hun cijfers beschikbaar hebben gesteld.

Het universum van de IBI Benchmarking over 2016 bestaat uit in totaal 31 Nederlandse pensioenfondsen, onderverdeeld in: 11 bedrijfstakpensioenfondsen en 20 ondernemingspensioenfondsen. De peergroup voor Provisum bestaat uit 11 fondsen met een beheerd vermogen tussen € 1 miljard en € 5 miljard. Provisum zit wat betreft grootte aan de onderkant van de peergroup met een beheerd vermogen van € 1,4 miljard. Gezien de relatief kleine samenstelling van de peergroup dienen deze benchmark data met de nodige voorzichtigheid gehanteerd te worden, omdat vanuit statistisch oogpunt de steekproef relatief klein is. Toch is het bestuur van mening dat de data voor de peergroup belangrijke indicatoren bevatten waaruit voorlopige conclusies getrokken kunnen worden.

Hieronder wordt eerst ingegaan op het IBI-onderzoek. Vervolgens wordt aangegeven welke maatregelen het bestuur in 2017 heeft genomen in het kader van de beleggingsgerelateerde kosten.

Resultaten IBI-onderzoek over 2016

Om pensioenfondsen met elkaar te vergelijken heeft IBI een radar-diagram opgesteld. Uit het radar-diagram blijkt de prestatie van Provisum op het gebied van vermogensbeheer uit de bruine lijn. Waar het fonds buiten de omtrek van het universum en/of peergroup wordt weergegeven scoort Provisum hoger dan het gemiddelde. Dit laat direct zien of hogere of lagere kosten in relatie staan tot de wijze waarop de beleggingen worden beheerd en gestructureerd en hoe dit zich verhoudt tot het rendement (1-jaars en 5-jaars).



Rendement

Het rendement over 2016 bedroeg 6,8%, hetgeen beduidend lager was dan het rendement behaald door de peergroep in datzelfde jaar (10,2%). Ook het 5-jarig gemiddelde rendement (2012-2016) van het fonds (7,2%) blijft achter bij het 5-jarig gemiddelden van de peergroep (8,8%).

De belangrijkste verschillen in rendement tussen Provisum en de peers worden in 2016 verklaard door:

- 1) het excesrendement t.o.v. de benchmark: -1,9 versus -0,3 procentpunten. Dit grote negatieve verschil wordt door het bestuur als een eenmalig incident aangemerkt, omdat de toegevoegde waarde van AFAM voor de middellange termijn van 5 jaar (+0,4 versus -0,2%-punt) wel positief uitvalt;
- 2) het verschil in rendement uit overlay van valuta en rente: 0 versus 1,9 procentpunten. De verklarende factoren voor dit verschil worden thans meegenomen in de ALM-studie van 2018. Dit geldt zowel voor het rentematching- als ook het valutabeleid. Vraag hierbij is of ons rentematching-beleid met louter alleen fysieke stukken structureel een lager rendement oplevert dan het door de peers gevoerde beleid met deels renteswaps. Bekeken wordt of dit voor alle economische en monetaire scenario's opgaat. Ook het actuele valutabeleid zal in het kader van de ALM-studie tegen het licht worden gehouden. Het valutahedgebeleid van Provisum droeg in 2016 -1,1 procentpunt bij aan het totaalrendement ten opzichte van de peergroep, -0,5 procentpunt.

Benchmarkkosten index

Het fonds wil ook de beleggingsgerelateerde kosten in perspectief zetten door middel van een benchmarking die toegespitst is op het pensioenfonds. Hierbij wordt bij de berekening van de kostenindicator gerekend met de gemiddelde kosten van de peergroup per beleggingscategorie en overige kosten van pensioenfondsen van vergelijkbare omvang.

De totale vermogensbeheerkosten van Provisum (wederom 2016) zijn 83 basispunten (bps), terwijl de gemiddelde kosten van de peergroup 49 bps bedragen. De benchmarkkosten van Provisum zijn door IBI berekend op 64 bps, waarbij uitgegaan wordt van de assetmix van Provisum, maar tegen de gemiddelde kosten per beleggingscategorie van de peergroup. Hieruit kan indicatief worden afgeleid dat minimaal 15 bps (64 bps – 49 bps) van het verschil in kosten met de peergroup zijn oorzaak vindt in het verschil in assetmix. Het totale verschil tussen de effectieve vermogensbeheerkosten van Provisum (83 bps) en de door IBI berekende benchmarkkosten (49 bps) komt dus mede voor rekening van andere kostendrijvers. Deze hogere kosten kunnen voor het overgrote deel verklaard worden door het gevoerde *strategische* en *operationele* beleggingsbeleid ten aanzien van de volgende kostendrijvers:

1. Asset allocatie
2. Actief/passief beheer
3. Directe en indirecte beleggingen
4. Schaalgrootte
5. Intern en extern beheer

1. Asset Allocatie

Zoals hierboven vermeld kan indicatief worden afgeleid dat minimaal 15 bps van het verschil in kosten met de peergroup zijn oorzaak vindt in het verschil in assetmix. Om verschillen in asset allocaties tussen pensioenfondsen met elkaar te kunnen vergelijken heeft IBI de IBI Asset Allocatie Index ontwikkeld waarbij een waarde van 100 betekent dat dit de gemiddelde allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën is van de deelnemende pensioenfondsen. Provisum heeft een IBI Asset Allocatie Index van 167 en daarmee een hogere spreiding dan gemiddeld. Dit betekent dat op langere termijn de rendementen in principe hoger en/of minder volatiel zullen zijn.

De hogere spreiding wordt onder andere gerealiseerd door te beleggen in verschillende beleggingscategorieën waaronder hedgefondsen. Alternatieve beleggingen zoals hedgefondsen kennen een hoger kostenniveau dan meer liquide beleggingen zoals aandelen en obligaties. Provisum kiest er voor om te beleggen in hedgefondsen vanwege de relatief stabiele rendementen. Deze stabiele rendementen maar ook het diversifiërend vermogen van hedgefondsen leiden tot een verlaging van het risico in de portefeuille. Daarnaast hebben de hedgefondsmanagers van AFAM een goed track record. Ondanks het negatieve rendement in 2017 heeft Provisum over de afgelopen 3 jaar met hedgefondsen een gemiddeld rendement (in euro's) na kosten gerealiseerd van 3,2% per jaar (tegenover een benchmark van 2,6%). Gezien de hoge beheerkosten en relatief tegenvallende resultaten van hedgefondsen als beleggingscategorie is eind 2017 besloten om de allocatie naar hedgefondsen verder te beperken tot maximaal 7,5%, hetgeen thans de ondergrens is van de strategische bandbreedte voor hedgefondsen. In 2017 zijn de beleggingen in grondstoffen verkocht.

2. Actief/passief beheer

Voorts worden de vermogensbeheerkosten mede gedreven door de beleggingsstijl. De beleggingsstijl die het bestuur voerde was voor het overgrote deel actief. Bij actief beheer wordt in de regel een hoger rendement behaald maar hier staan wel additionele kosten tegenover. Over de afgelopen 3 jaar heeft Provisum een gemiddeld rendement behaald van 4,7% per jaar ten opzichte van een rendement van de benchmark van 4,0%. Het actief beheerd vermogen van Provisum bedraagt 100% tegenover 66,3% van de peergroup en is daarmee hoger dan gemiddeld.

Gezien de hoge beheerkosten van actief beheer is in 2017 een onderzoek gestart naar de mogelijkheid om voor bepaalde beleggingscategorieën over te gaan op een passieve beleggingsstijl. Dit onderzoek heeft ertoe geleid dat het bestuur eind 2017 heeft besloten om de helft van de aandelenportefeuille passief, via een indextracker, te beleggen.

3. Directe en indirecte beleggingen

De kosten van het vermogensbeheer worden ook beïnvloed door de manier van beleggen, direct of indirect via beleggingsfondsen. Indirect beleggen is doorgaans duurder dan direct beleggen. Provisum belegt eind 2016 voor 55,6% in indirecte beleggingen en ligt hiermee boven het gemiddelde. Bekeken wordt door het bestuur of het aantal fondsen waarin belegd wordt, gereduceerd kan worden.

4. Schaalgrootte

Een niet te beïnvloeden kostenbepalende factor is de omvang van het fonds. Een grotere omvang geeft schaalvoordelen. Met schaalgrootte wordt door IBI rekening gehouden via de peergroupindeling. De peergroup voor Provisum bestaat uit 11 fondsen met een beheerd vermogen tussen € 1 miljard en € 5 miljard. Provisum zit wat betreft grootte aan de onderkant van de peergroup met een beheerd vermogen van € 1,4 miljard.

5. Intern en extern beheer

Pensioenfondsen kunnen beleggingen (gedeeltelijk) in eigen beheer uitvoeren. De aanwezige kennis en/of schaalgrootte van een pensioenfonds is/zijn grotendeels bepalend voor de mate waarin de beleggingen intern of extern worden beheerd. Bij Provisum is er sprake van volledig extern beheer. Dit is duurder dan intern beheer. Omdat er nauwelijks nog directe uitvoeringsactiviteiten plaatsvinden door fondsen heeft IBI deze kostendrijver niet meegenomen in haar rapport.

IBI-onderzoek over 2017

Een benchmarkonderzoek over de behaalde rendementen in het verslagjaar wordt door IBI in 2018 uitgevoerd na vaststelling van dit jaarverslag. Het door Provisum behaalde rendement in 2017 bedraagt 4,2%. De door Provisum zelf gehanteerde benchmark heeft een rendement van 3,5% behaald in 2017. Het gemiddelde rendement van Provisum over de afgelopen 3 jaar (2015-2017) bedraagt 4,7% en ligt hiermee boven dat van de benchmark (4,0%).

Vooruitzichten vermogensbeheerkosten

In het afgelopen jaar hebben de vermogensbeheerkosten ruime aandacht gekregen van het bestuur. Het onderzoek naar een verlaging van de kosten zonder afbreuk te doen aan de risico-rendementsverhouding heeft geleid tot de volgende beslissingen:

- Eind 2017 heeft het bestuur besloten om de helft van de aandelenportefeuille passief te beleggen door middel van een indextracker die de benchmark volgt. Dit levert bij dit deel van de portefeuille een besparing op van circa 40 bps en op de gehele aandelenportefeuille een besparing van 20 bps.
- Bij de bespreking van het beleggingsjaarplan 2018 heeft het bestuur besloten de hedgefondsen verder te beperken tot 7,5% van het vermogen. Aangezien hedgefondsen een dure beleggingscategorie zijn, zal dit een kostenverlaging met zich meebrengen.
- In 2017 zijn de beleggingen in de relatief dure assetcategorie 'grondstoffen' verkocht.
- Het onderzoek inzake de kostenverlaging voor andere beleggingscategorieën (onder andere obligaties) loopt nog.
- In 2018 voert Provisum een ALM-studie uit. Bij de overwegingen om de asset allocatie te bepalen worden de kosten van de verschillende assetcategorieën nadrukkelijk meegenomen.
- Daarnaast laat het pensioenfonds in 2018 een onderzoek uitvoeren door een externe partij naar de taken en verantwoordelijkheden binnen het proces van vermogensbeheer. Een van de redenen hiervoor is om inzicht te verkrijgen of en waar er verbeteringen te realiseren zijn die minder kosten met zich mee brengen.

Deze maatregelen zouden in de nabije toekomst moeten leiden tot een verlaging van de vermogensbeheerkosten.

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

Onder maatschappelijk verantwoord beleggen wordt verstaan dat bij de wijze van beleggen rekening wordt gehouden met sociale, milieu- en governance overwegingen. Pensioenfondsen zijn in toenemende mate bewust van het kritisch volgen van hun beleggingsbeleid en mogelijk schadelijke gevolgen van hun beleggingen voor de wereld(burger). Het bestuur van Provisum is van mening dat het behalen van een optimaal rendement tegen een aanvaardbaar risico goed kan samengaan met maatschappelijke verantwoord beleggen. Door maatschappelijk verantwoord te beleggen draagt het fonds bij aan een leefbare en duurzame wereld.

Nieuw beleid

Provisum streeft ernaar om maatschappelijk verantwoord te beleggen en heeft haar beleid inzake verantwoord beleggen in 2017 geëvalueerd. Deze evaluatie heeft, na veel discussie binnen het bestuur, geleid tot het niet langer meer uitsluiten van beleggingen in tabak en verboden verdovende middelen, beleggingen in de gokindustrie en beleggingen in de seks- en pornografie-industrie. De reden voor het niet meer uitsluiten van deze beleggingen is dat, door het grote aantal indirecte beleggingen, het lastig is om uitvoering te geven aan het uitsluitingenbeleid. Bij indirecte beleggingen participeert Provisum namelijk samen met andere beleggers in een beleggingsfonds. De onderliggende stukken heeft Provisum dan niet zelf in het bezit en de hiervoor genoemde uitsluitingen zijn moeilijker of in het geheel niet toe te passen. Daarnaast brengen uitsluitingen extra uitvoeringskosten met zich meebrengt en kunnen deze effect hebben op de risico-rendementsverhouding. De uitsluitingen waren vrij willekeurig en Provisum was een van de weinige pensioenfondsen met een dergelijk ruim uitsluitingenbeleid.

Daarom heeft het bestuur gekozen voor een eenvoudiger en meer marktconform verantwoord beleggingsbeleid. In het nieuwe beleid worden eisen gesteld aan de beleggingsmanagers in plaats van aan de beleggingen zelf. Het gehele nieuwe beleid is terug te vinden op de website van Provisum (www.provisum.nl).

Zover er nog sprake is van directe beleggingen is het beleid als volgt:

- Bedrijven die betrokken zijn bij de productie, verkoop of distributie van controversiële wapens worden uitgesloten. Ook bedrijven die op grove wijze de principes van het UN Global Compact schenden worden uitgesloten.
- Landen die onderworpen zijn aan sancties van de Verenigde naties en/of de EU worden uitgesloten.

Zoals hierboven vermeld heeft Provisum het grootste deel van de portefeuille in beleggingsfondsen oftewel indirect belegd. Om de beleggingsfondsen toch te toetsen op hun verantwoord beleggingsbeleid zijn de principes van Provisum vertaald naar een aantal toetsingscriteria. De criteria zijn als volgt:

- De beleggingsmanager heeft de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) verklaring ondertekend,
- De beleggingsmanager heeft een verantwoord beleggingsbeleid,
- De beleggingsmanager heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens, conform de uitsluiting van het pensioenfonds,
- De beleggingsmanager heeft een uitsluitingsbeleid voor gesanctioneerde landen conform de uitsluiting van het pensioenfonds,
- De beleggingsmanager heeft een stembeleid (geldt alleen voor aandelenbeleggingen),
- De beleggingsmanager heeft een engagementbeleid (geldt alleen voor aandelenbeleggingen),
- Het beleggingsfonds heeft een Morning Star Sustainability rating van tenminste drie bolletjes.

De vermogensbeheerder, Anthos Fund & Asset Management (AFAM), zal alleen in beleggingsfondsen beleggen als aan de eerste 4 criteria wordt voldaan. Uitzonderingen zijn mogelijk indien deze door de beleggingscommissie zijn goedgekeurd. Uitzonderingen betreffen in ieder geval de indextracker die eind 2017 is aangekocht voor aandelen en alle hedge fund managers. In de wereld van hedge funds is verantwoord beleggen namelijk nog geen algemeen goed. Standaardcontracten laten weinig ruimte over voor

individuele wensen van kleine spelers zoals Provisum. Het is dan ook niet reëel om voor hedge funds managers de hiervoor genoemde criteria te hanteren. Van de fondsmanagers AFAM wordt wel verwacht dat zij zullen proberen om binnen hun mogelijkheden het beleid van Provisum te implementeren.

Voor onroerend goed gelden in het algemeen heel andere instrumenten van verantwoord beleggen dan voor bijvoorbeeld aandelen en obligaties. Vanwege een heroriëntatie van onroerend goed ten tijde van het opstellen van het Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen zijn er nog geen specifieke maatregelen voor onroerend goed in het beleid opgenomen.

In het Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen is opgenomen dat Sustainalytics jaarlijks een uitsluitingslijst opstelt voor de directe beleggingen. Deze uitsluitingslijst dient ook als basis voor de screening van de indirecte portefeuilles van de beleggingsfondsen. In 2017 is echter nog geen gebruik gemaakt van de diensten van Sustainalytics maar van informatie van de beleggingsmanagers zelf, waarbij een uitsluitingslijst is gehanteerd die Provisum zelf heeft opgesteld. Voor meer details van deze lijst wordt verwezen naar de website. De opgaven van de beleggingsmanagers zijn door het fonds niet gecontroleerd op juistheid en volledigheid. De reden dat over 2017 nog geen gebruik is gemaakt van Sustainalytics lag in het feit dat er in 2017 omvangrijke aanpassingen van de aandelenportefeuille zijn doorgevoerd, waarbij 50% belegd is in een indextracker en er afscheid genomen is van een mandaat van directe beleggingen. Eind 2017 bestond de aandelenportefeuille alleen nog uit indirecte beleggingen. Overigens is het voornemen om in 2018 wel gebruik te maken van Sustainalytics.

Rapportage 2017 directe beleggingen

Aandelen

Uit hoofde van de directe aandelenbeleggingen die Provisum tot het vierde kwartaal van 2017 had, bestond de mogelijkheid om te stemmen op (jaar)vergaderingen van ondernemingen waarin het fonds was belegd. Gezien het grote aantal aandelen en het feit dat verreweg het grootste deel van de ondernemingen waarin belegd is buiten Nederland ligt, maakte Provisum gebruik van de diensten van de hierin gespecialiseerde corporate governance service provider ISS (Institutional Shareholder Services). In totaal is er in 2017 (tot de verkoop van het mandaat) op 214 aandeelhoudersvergaderingen namens Provisum gestemd over 2.976 agendapunten. Bij 169 daarvan heeft Provisum tegengestemd. Voor het grootste deel betroffen dit directiebenoemingen en verzoeken tot kapitaaluitbreiding.

Als gevolg van de hiervoor genoemde aanpassingen bestaat de aandelenportefeuille eind 2017 uitsluitend nog uit indirecte beleggingen, waardoor de toepassing van een eigen stembeleid niet meer mogelijk is.

Obligaties, directe beleggingen

De directe beleggingen in de Provisum obligatie portefeuille bestaan uit een zogenaamde matching portefeuille en return portefeuille en betreffen uitsluitend staatsobligaties of obligaties uitgegeven door semi-staatsinstellingen van landen in de eurozone zoals Nederland, Duitsland, Frankrijk, Spanje en Italië. Er wordt derhalve niet belegd in landen en/of ondernemingen die vermeld worden op de uitsluitingslijst van Provisum.

Onroerend Goed

Voor direct onroerend goed zijn nog geen specifieke maatregelen in het Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen opgenomen. De portefeuille is wel gescreend op basis van de uitsluitingslijst van Provisum.

Direct onroerend goed wordt uitsluitend aangehouden in Nederland. De huurders zijn geen bedrijven die vermeld staan op de uitsluitingslijst van Provisum.

Aan het einde van 2017 is de heroriëntatie van het strategisch beleid inzake het onroerend goed afgerond en is er besloten om de helft van de portefeuille te beleggen in direct en de andere helft in indirect goed (via niet ter beurze genoteerde beleggingsfondsen). Het is voornemen om in 2018 ook voor het onroerend goed een beleid voor verantwoord beleggen te introduceren.

Rapportage 2017 indirecte beleggingen

Aandelen

Alle managers van de beleggingsfondsen in de aandelenportefeuille hebben de UNPRI ondertekend en hebben een eigen verantwoord beleggingsbeleid. Daarnaast hebben 11 van de 17 aandelenmanagers een Morning Star Sustainability rating en hebben 15 van de 17 managers een engagementbeleid. Alle 17 managers hebben een stembeleid. Er is geen exposure naar landen die op de UN/EU sanctielijst of op de Provisum uitsluitingslijst staan vermeld.

Er is één aandelenmanager met een exposure van 0,13% naar controversiële wapens en er is een exposure van 2,09% naar bedrijven die vermeld staan op de Provisum uitsluitingslijst onder Global Compact. Op instigatie van Provisum heeft de beleggingsmanager met de exposure naar controversiële wapens zijn beleid aangepast naar een zero tolerance beleid wat betreft controversiële wapens.

De eind 2017 aangekochte Indextracker (50% van de totale aandelenportefeuille) heeft een exposure van 0,20% naar bedrijven die vermeld staan op de Provisum uitsluitingslijst onder controversiële wapens en een exposure van 2,90% naar bedrijven die vermeld staan op de Provisum uitsluitingslijst onder Global Compact. Er is geen exposure naar landen die op de UN/EU sanctielijst of op de Provisum uitsluitingslijst staan vermeld.

Obligaties

Investment Grade portefeuille (IG)

Alle managers in de Investment Grade portefeuille hebben de UNPRI ondertekend en hebben een eigen ESG-beleid. Eén manager heeft een zéér kleine exposure (0,01%) naar een land dat op de Provisum uitsluitingslijst vermeld wordt. Daarnaast heeft de portefeuille 1,3% exposure naar bedrijven die vermeld staan op de uitsluitingslijst van Provisum onder Global Compact. Er is één manager (van de vier) die een Morning star rating heeft.

High Yield portefeuille (HY)

In de High Yield portefeuille, die onderdeel is van de High Income portefeuille, hebben alle managers de UNPRI ondertekend en hebben een eigen ESG-beleid. De portefeuille heeft 0,04% exposure naar landen die op de Provisum uitsluitingslijst vermeld staan. Daarnaast heeft de portefeuille 1,74% exposure naar bedrijven die vermeld staan op de uitsluitingslijst van Provisum onder Global Compact. Er is één manager (van de zes) die een Morning star rating heeft.

Emerging market portefeuille (EM)

In de Emerging Market portefeuille, die onderdeel is van de High Income portefeuille, hebben eveneens alle managers de UNPRI ondertekend en hebben een eigen ESG-beleid. De portefeuille heeft 0,04% exposure naar landen die op de Provisum uitsluitingslijst vermeld staan. Daarnaast heeft de portefeuille 0,42% exposure naar bedrijven die vermeld staan op de uitsluitingslijst van Provisum onder Global Compact. Er is één manager (van de zes) die een Morning star rating heeft.

De drie hierboven vermelde obligatieportefeuilles hebben geen exposure naar ondernemingen die op de uitsluitingslijst van Provisum staan onder controversiële wapens.

In het volgende overzicht wordt een samenvatting gegeven of en in hoeverre de indirecte aandelenmanagers en de indirecte obligatiemanagers voldoen aan de toetsingscriteria uit het Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen.

Toetsingscriteria	Aandelen-managers (17)	IG managers (4)	HY managers (6)	EM managers (6)
UNPRI ondertekend	17	4	6	6
Eigen verantwoord beleggingsbeleid	17	4	6	6
Uitsluitingsbeleid controversiële wapens	0,13% exposure (van totale aandelenportefeuille)	Geen exposure	Geen exposure	Geen exposure
Uitsluitingsbeleid gesanctioneerde landen	Geen exposure	0,01 exposure (van IG-portefeuille)	0,04% exposure (van HY-portefeuille)	0,04% exposure (van EM-portefeuille)
Stembeleid	17	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Engagementbeleid	15	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Morning star rating	11	1	1	1

Hedge funds

De managers van AFAM, verantwoordelijk voor de beleggingen in hedge funds, hebben een zorgvuldig selectiebeleid voor externe managers, waarbij onder meer de achtergrond en reputatie van de managers worden beoordeeld. Tevens wordt een actieve afweging gemaakt of de strategie niet strijdig is met de normen en waarden van Provisum en AFAM. Dit betreft de zogenoemde 'gatekeeper'-rol. Van de externe managers wordt transparantie over hun strategie geëist en voeren de AFAM-managers een jaarlijkse ex-post analyse uit om te controleren of de onderliggende exposures voldoen aan onze normen.

Dat maatschappelijk verantwoord beleggen nog in de kinderschoenen staat bij hedge funds managers blijkt ook uit het aantal managers dat de UNPRI heeft ondertekend of lid zijn van de Standards Board. Drie managers hebben de UNPRI ondertekend en vier managers (van de 27) zijn lid van de Standards Board.

Onroerend goed

Voor indirect onroerend goed zijn nog geen specifieke maatregelen in het Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen opgenomen. Hoewel Provisum nog geen strategie heeft geformuleerd, neemt de afdeling Global Real Estate (GRE) van AFAM het beoordelen van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid bij het investeringsproces als integraal onderdeel mee. Provisum heeft in 2017 slechts één fonds in de indirecte portefeuille. Dit beleggingsfonds heeft bevestigd dat zij handelen in overeenstemming met beleid van Provisum inzake maatschappelijk verantwoord beleggen.

BELEGGINGEN VOOR RISICO VAN DE DEELNEMER

Algemeen

Het fonds heeft twee beschikbare premiereregelingen, de B excedent regeling en de vrijwillige aanvullende regeling. Deze pensioenregelingen zijn verzekerd bij Provisum. De daarmee verbonden beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco binnen het 'Flexioen' product. Het risico van deze beleggingen ligt bij de deelnemer. De gestorte bedragen uit premie of waardeoverdracht worden belegd in één van de beleggingsmixen. Deze beleggingsmixen zijn afgestemd op de leeftijd en/of het risicoprofiel van de deelnemer.

Eind 2017 heeft het bestuur besloten de beleggingsmixen om verschillende redenen aan te passen, namelijk:

- om het risico meer geleidelijk af te bouwen naarmate de pensioenleeftijd nadert, is het aantal beleggingsmixen uitgebreid (bij het neutrale risicoprofiel van 10 naar 22);
- om de beleggingsmixen aan te laten sluiten bij het huidige vaste inkooptarief van 3% dat Provisum hanteert bij omzetting van het pensioenkapitaal in een pensioenuitkering;
- om te voldoen aan de eisen vanuit de Wet verbeterde premiereregeling zijn er twee profielen (ambitieuze en zeer ambitieuze) met bijbehorende beleggingsmixen geïmplementeerd. Deze risicoprofielen sluiten aan op een variabele pensioenuitkering, ook wel doorbeleggen na pensioendatum genoemd. Provisum biedt geen variabele pensioenuitkering aan. Deelnemers kunnen op pensioendatum bij een andere uitvoerder met het bij Robeco aanwezige pensioenkapitaal een variabele pensioenuitkering aankopen. Dit geldt alleen voor de excedent regeling. Met het kapitaal afkomstig uit de vrijwillige regeling dient een periodieke uitkering bij Provisum aangekocht te worden.

Het pensioenfonds kent een zorgplicht ten aanzien van de beleggingen voor risico van de deelnemers. Het bestuur vult deze zorgplicht onder meer in door:

- selectie en evaluatie van de mixen en de fondsen die daarvan deel uitmaken;
- vorm te geven aan de mogelijkheden van eigen beheer;
- toe te zien op de navolging van de procedures bij eigen beheer door Robeco;
- toe te zien op het nakomen van de service level agreement door Robeco.

Resultaten

Eind 2017 is tevens besloten om het aantal fondsen te beperken tot een return portefeuille, (de Robeco Pension Return Portfolio voor het behalen van rendement), een matchingportefeuille (Robeco Pension Matching Portfolio voor het afdekken van een dalende rente) en een Geldmarktfonds (Blackrock Institute Euro Liq Premier om kapitaal risicovrij weg te zetten).

De behaalde rendementen van deze fondsen waren in 2017 als volgt (waarbij de schuingedrukte regel de benchmark is):

Fonds	3M	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
Robeco Pension Return Portfolio (EUR) I-share	4.14	13.01	13.01	7.83	8.70	-
<i>MSCI World Index (Net Return hedged into EUR)</i>	4.96	17.14	17.14	8.86	12.61	-
Robeco Pension Matching Portfolio (EUR) IH-share	1.34	-1.03	-1.03	2.15	3.12	-
<i>N.v.t.</i>						
Blackrock Institut Euro Liq Premier	-0.13	-0.49	-0.49	-0.31	-0.16	
Flexioen spaarrekening **	0.14	0.66	0.66	-	-	-
<i>N.v.t.</i>	--	--		--	--	--

Bron: FSC Performance measurement - bruto cijfers

** Flexioen spaarrekening wordt niet meer gevoerd

De verdeling van de rendementen over de verschillende mixen en hun benchmarks zijn hieronder weer-gegeven.

Stichting Pensioenfonds Provisum												
		Mix 1	Mix 2	Mix 3	Mix 4	Mix 5	Mix 6	Mix 7	Mix 8	Mix 9	Mix 10	Mix 11
Fonds	Leeftijd											
		>21	21	20	19	18	17	16	15	14	13	12
Fonds	3M	3.96%	3.71%	3.46%	3.27%	3.11%	2.94%	2.81%	2.70%	2.59%	2.48%	2.37%
Benchmark	3M	3.96%	3.71%	3.47%	3.29%	3.12%	2.96%	2.83%	2.72%	2.61%	2.51%	2.40%
Fonds	YTD	12.25%	11.01%	9.77%	8.81%	7.98%	7.15%	6.47%	5.91%	5.36%	4.81%	4.26%
Benchmark	YTD	12.25%	11.05%	9.86%	8.93%	8.13%	7.33%	6.67%	6.13%	5.60%	5.07%	4.54%
Fonds	1Y	12.25%	11.01%	9.77%	8.81%	7.98%	7.15%	6.47%	5.91%	5.36%	4.81%	4.26%
Benchmark	1Y	12.25%	11.05%	9.86%	8.93%	8.13%	7.33%	6.67%	6.13%	5.60%	5.07%	4.54%

Mix 12	Mix 13	Mix 14	Mix 15	Mix 16	Mix 17	Mix 18	Mix 19	Mix 20	Mix 21	Mix 22
11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
2.22%	2.09%	1.93%	1.79%	1.65%	1.50%	1.35%	1.23%	1.07%	0.94%	0.77%
2.25%	2.12%	1.95%	1.82%	1.67%	1.52%	1.37%	1.24%	1.08%	0.95%	0.78%
3.90%	3.68%	3.33%	3.12%	2.91%	2.71%	2.50%	2.44%	2.25%	2.18%	1.99%
4.17%	3.93%	3.57%	3.33%	3.11%	2.88%	2.65%	2.56%	2.34%	2.24%	2.02%
3.90%	3.68%	3.33%	3.12%	2.91%	2.71%	2.50%	2.44%	2.25%	2.18%	1.99%
4.17%	3.93%	3.57%	3.33%	3.11%	2.88%	2.65%	2.56%	2.34%	2.24%	2.02%

Robeco heeft in alle mixen een positief rendement behaald. Deze rendementen lopen uiteen van 1,99% in mix 22 (deelnemers die nog 1 jaar verwijderd zijn van hun pensioendatum) tot 12,25% in mix 1 (deelnemers die nog langer dan 21 jaar van hun pensioendatum af zitten).

PENSIOENEN

Pensioenregelingen

In 2017 voerde Provisum vijf pensioenregelingen uit. Hieronder volgt per regeling een korte samenvatting:

Pensioenregeling A2001

De 'Pensioenregeling A2001' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 60 jaar. Deze regeling kent uitsluitend nog gepensioneerden en premievrije deelnemers (slapers).

Pensioenregeling A2006

De 'Pensioenregeling A2006' is een eindloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het opbouwpercentage bedraagt 1,657% per jaar (vanaf 2018: 1,556%). Het pensioengevend jaarsalaris waar pensioen over opgebouwd wordt, is wettelijk gemaximeerd op € 103.317,-. De regeling omvat een nabestaandenpensioen op opbouwbasis. De pensioenregeling kent voorts een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid (WIA: Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen).

In deze regeling treden geen nieuwe deelnemers meer toe. Door de deelnemers wordt niet bijgedragen in de premie.

Pensioenregeling B

De meeste werknemers zitten in de 'Pensioenregeling B' en ook nieuwe werknemers worden in deze pensioenregeling opgenomen. De 'Pensioenregeling B' is een geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het opbouwpercentage bedraagt 1,78% per jaar (vanaf 2018: 1,679%). De toetredingsleeftijd is 20 jaar. Naast ouderdomspensioen wordt ook een nabestaandenpensioen op opbouwbasis opgebouwd (70% van het ouderdomspensioen). De pensioenregeling kent een premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

Deze regeling biedt een pensioenopbouw over een pensioengevend jaarsalaris tot het maximum loon voor de sociale verzekeringen € 53.701,- in 2017. Door de deelnemer is een eigen bijdrage verschuldigd. Deze kan per werkgever verschillen.

Pensioenregeling B excedent

De B excedent regeling is een beschikbare premierregeling die geldt voor deelnemers in de B regeling met een hoger pensioengevend jaarsalaris dan het maximum loon voor de sociale verzekeringen, € 53.701,- in 2017. Net als bij de A2006 regeling is ook in deze pensioenregeling het pensioengevend salaris in 2017 wettelijk gemaximeerd op € 103.317,-. Pensioenregeling B is de basisregeling voor deze excedent regeling en beide vormen samen een zogenaamde hybride regeling (gedeeltelijk op basis van een uitkeringsovereenkomst, gedeeltelijk op basis van een premieovereenkomst). De premie voor de excedent regeling wordt betaald door de werkgever. Het percentage van de grondslag is afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.

De excedent regeling kent een nabestaandenpensioen op risicobasis. Tevens is een WIA excedent pensioen en premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid verzekerd. De werkgever betaalt hiervoor separaat de premies en de uitvoeringskosten aan Provisum. De bedragen van de beschikbare premiestaffel komen daarmee volledig ten goede aan het beleggingstegoed van de deelnemer (een zogenaamde 'netto staffel').

De beschikbare premie wordt belegd. De beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco. De deelnemer draagt het volledige beleggingsrisico. Het bestuur heeft in het kader van zijn zorgplicht een life cycle systematiek vastgelegd maar de deelnemer kan hier van afwijken en heeft hierdoor bij de beleggingen een mogelijkheid van 'eigen beheer'. De deelnemer kan op pensioendatum met het kapitaal een stabiele pensioenuitkering aankopen in de B regeling bij Provisum ('de basisregeling') of een stabiele of variabele pensioenuitkering bij een verzekeraar naar keuze.

Vrijwillig aanvullend pensioen

In het A2006 reglement en het B reglement is de mogelijkheid opgenomen om te sparen voor aanvullend

pensioen. Deze vrijwillige regeling is net als de excedent regeling een premieovereenkomst. Provisum berekent per deelnemer de maximaal vrijwillige premiebijdrage (verschil tussen de fiscaal toegestane pensioenopbouw en de pensioenopbouw onder de regeling van het pensioenfonds). Deelname is op vrijwillige basis. De premie wordt net als bij de excedent regeling belegd. Ook deze beleggingen zijn ondergebracht bij Robeco, waarbij dezelfde life cycle systematiek wordt gehanteerd. De deelnemer moet op pensioendatum of bij eerder ontslag met het kapitaal pensioen aankopen bij Provisum. Hier geldt niet de mogelijkheid tot 'shoppen' bij andere pensioenverzekeraars, zoals die bij de B excedent regeling geldt. Dit verschil met de excedent regeling bestaat vanwege de voorwaarden voor vrijwillige regelingen in het kader van afbakening van de werkingssfeer van pensioenfonds en verzekeraars.

Indexatie

Pensioenregeling A2001 en A 2006 en B kennen in 2017:

- Een onvoorwaardelijke indexatie na ingang van het pensioenrecht ter grootte van de prijsontwikkeling tot 3% voor alle aanspraken/rechten die zijn opgebouwd tot en met het jaar 2000. Voor de prijsontwikkeling geldt de prijsindex voor consumenten, niet afgeleid, als bepaald door het CBS over de maanden november tot en met oktober van het voorafgaande jaar.
- Een voorwaardelijke indexatie van de pensioenrechten en premievrije aanspraken tot ingang van het pensioenrecht op basis van de prijsontwikkeling en een voorwaardelijke indexatie van de ingegane pensioenen opgebouwd tot 2001 boven 3%. Voor de prijsontwikkeling geldt dezelfde prijsindex als voor de onvoorwaardelijke indexatie.

Indexatie pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2018

Het bestuur heeft op basis van de beleidsdekkingsgraad op de peildatum (31 oktober 2017) en de indexatiestaffel besloten om alle pensioenen met ingang van 1 januari 2018 te verhogen met de prijsontwikkeling, 1,33% (0,42% per 1 januari 2017). Deze verhoging is toegekend voor zowel de voorwaardelijke als de onvoorwaardelijke rechten en aanspraken.

Deelnemers en gepensioneerden van Provisum kennen geen indexatieachterstand ten opzichte van de indexatieambitie.

Bestanden en bestandsontwikkeling

Aantallen deelnemers 2017

De verdeling van de deelnemers over de regelingen is als volgt:

Regeling	Actieven		Slapers		Pensioen-gerechtigden		Totaal	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
A2001	-	-	1.134	1.187	2.159	2.207	3.293	3.394
A2006	207	227	182	167	100	93	489*	487
B	2.699	2.828	3.112	2.578	428	361	6.239	5.767
Totaal	2.906	3.055	4.428	3.932	2.687	2.661	10.021	9.648
waarvan tevens in:								
B excedent	187	159	106	84	-	-	293	243
Vrijwillige regeling	406	437	-	-	-	-	406	437

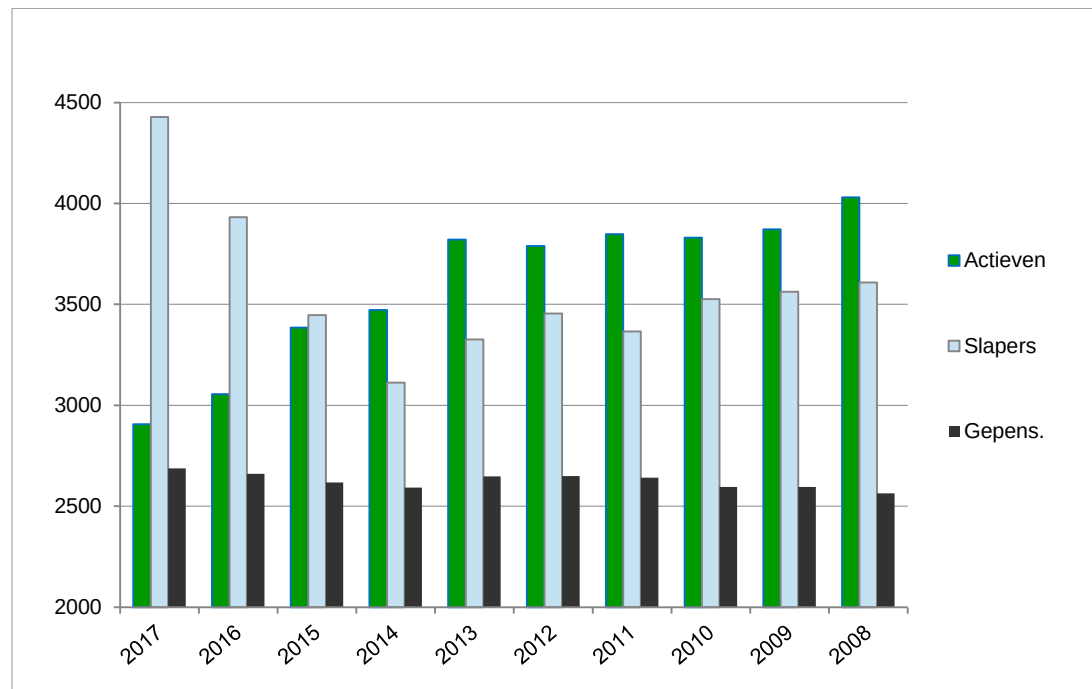
* In deze regeling treden geen nieuwe deelnemers toe. De toename is te verklaren door het overlijden van een gepensioneerde en het achterlaten van een partner en een ex-partner die beiden een nabestaandenuitkering ontvangen. Daarnaast is er een ex-partner bijgekomen als premievrije deelnemer vanwege conversie.

Mutatieoverzicht (ex-)deelnemers

Het verloop over 2017 per categorie is als volgt:

Alle regelingen	Actieven	Slapers	Pensioen-gerechtigden		Totaal
	Deelnemers	Deelnemers premievrij	OP	NP	
<i>Stand per 31 december 2016</i>	3.055	3.932	2.335	326	9.648
Af wegens geen opbouw		-31			-31
Afkoop		-111	-1	-1	-113
Beëindiging uitkering			-8	-3	-11
Ingang pensioen	-55	-50	105	26	26
Nieuwe deelnemers	672	-58			614
Overlijden	-4	-6	-73	-18	-101
Vertrek	-762	762			0
Waardeoverdracht		-10	-1		-11
Mutaties per saldo	-145	492	22	4	373
Stand per 31 december 2017	2.906	4.428	2.357	330	10.021

Langjarig overzicht bestanden



Leeftijdsopbouw bestand

Gelet op het grote aantal jonge medewerkers dat bij C&A in de winkels werkt, is het aantal deelnemers in de categorie < 30 jaar relatief groot. Als in fulltime medewerkers (fte) zou worden gemeten, zou het bestand van de deelnemers jonger dan 30 jaar aanzienlijk kleiner zijn, omdat in deze categorie een groot aantal deelnemers in kleine deeltijdbetrekkingen werkt.

Leeftijd	Actieven	Slapers	Pensioen-gerechtigden*
<30 jr.	719	1.718	10
30-40 jr.	376	599	1
40-50 jr.	621	927	3
50-60 jr.	908	1.089	66
60-70 jr.	282	94	932
70-80 jr.	0	1**	1.054
>80 jr.	0	0	621
Totaal	2.906	4.428	2.687

* Onder pensioengerechtigden vallen ook de gerechtigden die een wezenpensioen of een partnerpensioen ontvangen.

** dit betreft een (latent) partnerpensioen van een gepensioneerde met een Ouderdomspensioen van nihil.

Premie 2017

Provisum hanteert een premiesystematiek waarbij de kostendeekkende premie is gebaseerd op het verwachte rendement. Bij de premie wordt uitgegaan van een vaste rekenrente van 3%. De kostendeekkende premie bedroeg in 2017 € 9,3 miljoen (2016: € 9,4 miljoen). De kostendeekkende premie is samengesteld uit de volgende onderdelen.

Bestanddelen premie (in € 1.000)	2017		2016	
	op basis van RTS	op basis van gedempte premie	op basis van RTS	op basis van gedempte premie
a. koopsommen en risicopremies	9.223	4.264	8.564	4.081
b. opslag toekomstige uitvoeringskosten	0	0	21	13
c. 1. solvabiliteitsopslag	1.660	768	1.763	
c. 2. opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening (indien deze bij de gedempte premie hoger is dan de solvabiliteitsopslag)		1.404		2.498
d. uitvoeringskosten	<u>2.077</u>	<u>2.077</u>	<u>2.155</u>	<u>2.155</u>
Totaal kostendeekkende premie voor risico pensioenfondsen	12.960	8.513	12.503	8.747
e. beschikbare premie (voor risico deelnemer)	<u>745</u>	<u>745</u>	<u>697</u>	<u>697</u>
Totaal kostendeekkende premie	13.705	9.258	13.200	9.444

De feitelijke premie is gelijk aan de gedempte premie.

Vanwege de lage werkelijke rente ligt de gedempte premie onder de actuariael benodigde premie. De premiedekkingsgraad bedraagt 70%, namelijk:

$$\frac{\text{in rekening gebrachte premie exclusief uitvoeringskosten}}{\text{actuariael benodigde premie inclusief opslag toekomstige uitvoeringskosten}} = \frac{€ 6.436}{€ 9.223} \times 100\% = 70\%.$$

Een aandachtspunt voor het bestuur maar, vanwege de beperkte invloed van de premie op de dekkingsgraad, geen noodzaak tot ongerustheid.

Toelichting

- a. De koopsommen betreffen de financiering van de in 2017 opgebouwde rechten. De risicopremies dekken het nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidsrisico, inclusief de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, voor zover nog niet opgebouwd;
- b. De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten bedraagt 2,10% van de koopsommen en dienen om de uitvoering van de regeling te kunnen continueren als de werkgever zou wegvallen. Deze opslag wordt alleen tot de kostendekkende premie gerekend voor zover de opslag hoger is dan de vrijval van uitvoeringskosten op de uitkeringen.
- c. De solvabiliteitsopslag (opslag voor het vereist eigen vermogen) dient voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en is daarom gekoppeld aan de omvang daarvan. Bij een gedempte premie dient rekening te worden gehouden met een opslag voor de toekomstbestendige toeslagverlening ter hoogte van minstens de verwachte prijsinflatie van 2%. Als deze opslag hoger is dan de solvabiliteitsopslag dan komt de opslag voor toeslagverlening in plaats van de solvabiliteitsopslag. Hier is dus de hoogste van de twee opslagen leidend.
- d. De uitvoeringskosten betreffen de 'out of the pocket' kosten van het pensioenfonds; dus niet de kosten die in mindering komen van het (beleggings)resultaat.
- e. De beschikbare premie betreft de premie van de excedent regeling en de vrijwillige aanvullende pensioenregeling; de risico-elementen daarin voor nabestaanden- en arbeidsongeschiktheids-pensioen zijn opgenomen onder a.

De eigen bijdrage van de deelnemers aan de door de werkgever betaalde premie bedroeg € 0,4 miljoen (2016: € 0,4 miljoen).

Premiekorting 2017

Er wordt een premiekorting gegeven bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 133%. Eind 2016 lag de beleidsdekkingsgraad onder deze grens waardoor er geen sprake was van een premiekorting in 2017.

INRICHTING RISICOMANAGEMENT

Het fonds heeft een missie en visie die, rekening houdend met o.a. de ambities en risicohouding van het fonds, uitgewerkt worden in strategische plannen, fondsdocumentaties en jaarplannen. Het integraal risicomanagement is een middel om de samenhang tussen risico, rendement, kosten en kwaliteit zichtbaar te maken, verantwoording af te leggen en bij te dragen aan de realisatie van missie, visie, strategie en doelstellingen.

In het integraal risicomanagement proces kunnen de volgende kritische kernactiviteiten worden onderscheiden:

- Het identificeren en adresseren van de verschillende risicobronnen en vervolgens het inschatten van de waarschijnlijkheid en mogelijke impact van de risico's;
- Het bedenken, uitwerken, vaststellen en (laten) implementeren van risico mitigerende beheersingsmaatregelen;
- Bij belangrijke voorgenomen beleidswijzigingen een koppeling maken naar het gehele risico universum, waardoor inzichtelijk wordt of er nieuwe risico's ontstaan dan wel risico's afnemen c.q. verschuiven binnen het fonds;
- Het monitoren van de effectiviteit van de geïmplementeerde beheersingsmaatregelen en tot slot, na evaluatie;
- Waar nodig het bijstellen van de risico mitigerende beheersmaatregelen.

Naast de periodieke inventarisatie van de risico's voor het pensioenfonds, wordt ook regelmatig aandacht besteed aan de mogelijke risico's in specifieke situaties. Zo is risicomanagement een integraal onderdeel van projecten, wordt bij beleidsvoorstellen gericht aandacht besteed aan de daar uit voortvloeiende risico's en worden gerapporteerde incidenten geanalyseerd om te bepalen wat de impact voor het pensioenfonds is.

De verantwoordelijkheid van het bestuur strekt zich uit over drie aandachtsgebieden, strategie, beleid en uitvoering. Overeenkomstig worden er ook drie niveaus van risicomanagement onderscheiden:

1. Strategisch risicomanagement; richt zich op het identificeren, het meten en zo veel als mogelijk of gewenst is, op het beperken van de risico's samenhangend met het realiseren van de ambities en doelstellingen van het fonds. De nadruk ligt hierbij vooral op de risico's die op langere termijn spelen. Strategische risico's kunnen zowel interne als externe oorzaken hebben. Naast het monitoren van de risico's is het belangrijk om periodiek ook te verifiëren of het vigerende beleid nog past binnen de vastgestelde kaders en, zo niet, op welke punten het beleid moet worden aangepast.
2. Beleidsmatig risicomanagement; het door het bestuur vastgestelde beleid wordt ingekaderd en vormgegeven middels beleidsdocumenten. Het is mogelijk dat een beleidsdocument betrekking heeft op meerdere risico- en beheersing categorieën. Het dagelijks bestuur of de bestuurscommissies brengen advies uit over de inhoud van beleidsdocumenten. Het bestuur keurt de documenten goed en stelt deze vast. Alvorens een beleidsdocument ter goedkeuring wordt gepresenteerd aan het bestuur, wordt het stuk voorgelegd aan de risk officer en compliance officer en door hen vanuit hun vaktechnisch perspectief van op- en aanmerkingen voorzien waarbij een koppeling wordt gemaakt met de risico control matrix.
3. Operationeel risicomanagement; hiermee wordt beoogd om de risico's in de operationele sfeer te beheersen. Hierbij gaat het niet alleen om de financiële risico's, maar ook om de niet-financiële risico's die het fonds loopt. Deze risico categorieën worden beschreven in de risico control matrix. Daarnaast is hierin vastgelegd wat per categorie de beheersmaatregelen zijn en hoe de score van het restrisico wordt beoordeeld. De risicomatrix is de basis voor aanvullende maatregelen om risico's verder te beheersen.

De inrichting van het risicomanagement is gebaseerd op het zogenaamde 'three lines of defence'-model. Dit model draagt bij aan de versterking van de risicocultuur en het nemen van verantwoordelijkheid voor het managen en intern beheersen van risico's. Een gangbare inrichting van de three lines of defence van een pensioenfonds ziet er als volgt uit (ontleend aan Handreiking integraal risicomanagement pensioenfondsen, Pensioenfederatie 2012):

1e lijn >	2e lijn >	3e lijn >
Lijnmanagement	Risk & Compliance	(internal) Audit
Primair verantwoordelijk voor risicobeheersing	Identificatie, meting, monitoring en rapportage van risico's, controle op normenkader	Beoordeling van de opzet en effectiviteit van risicomanagement en interne beheersing
Pensioenfonds Bestuur - Bestuursbureau		
Uitvoeringsorganisatie(s)		

1e beheersingslijn

Het lijnmanagement is primair verantwoordelijk voor de opzet, bestaan en werking van de processen en de bijbehorende beheersmaatregelen. Het bestuur draagt de 1e lijn eindverantwoordelijkheid en laat zich daarbij ondersteunen door het dagelijks bestuur en de directeur van het pensioenbureau en op specifieke terreinen door de bestuurscommissies.

2e beheersingslijn

De 2e beheersingslijn beoordeelt of de inrichting en de uitvoering van het risicomanagement, inclusief de compliance met wet- en regelgeving, in de eerste lijn conform de richtlijnen worden uitgevoerd en rapporteert daarover aan het bestuur. De rapportage omvat o.a. de risico-kwartaal rapportages, de risk control matrix op basis van de door de 1e lijn aangeleverde informatie, het jaarlijks rapport van bevindingen van de compliance officer en ISAE-verklaringen. De 2e lijn is belegd bij de externe risk manager Deloitte die in 2017 is aangesteld en de onafhankelijke compliance officer. De commissie audit, risk & compliance coördineert het risicomanagement proces.

3e beheersingslijn

De derde beheersingslijn wordt ingevuld door internal audit. Bij Provisum zijn de internal audit werkzaamheden uitbesteed aan Cofra Internal Audit. Daarnaast wordt bij uitbestedingen een ISAE 3402 verklaring verlangd. Door de derde lijn wordt een oordeel gevormd over de opzet, werking, en de effectiviteit van het risicomanagement en interne controle, inclusief de 1e en 2e lijns risicomanagement activiteiten. Voor de aansturing van deze lijn is de commissie audit, risk & compliance verantwoordelijk. De commissie rapporteert hierover aan het bestuur.

Naast de `interne` three lines of defence, bestaat er het volgende aanvullende toezicht. De externe accountant onderzoekt de interne beheersmaatregelen voor zover dit in het kader van de jaarrekening noodzakelijk wordt geacht. Ook de certificerend actuaire speelt een vergelijkbare rol als onderdeel van de aanvullende toezichtmaatregelen. Daarnaast vervullen als uitvloeisel van de door het bestuur gekozen bestuursvorm het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie een toezichthoudende rol die zich ook uitstrekt tot het risicomanagement van het fonds. Tot het extern toezicht kan ook gerekend worden het toezicht van DNB en AFM.

In 2017 is veel aandacht besteed aan het robuuster maken van de inrichting van het risicomanagement. Deloitte is als externe risk manager door het bestuur benoemd. Door de benoeming van Deloitte en de reeds eerder benoemde compliance officer is een volwaardige 2^e beheersingslijn ontstaan die volledig onafhankelijk is van de 1^e beheersingslijn. Tevens is in 2017 een normenkader opgesteld dat alle risico's

in kaart brengt en van belang is om vast te stellen of bij voorgenomen beleidswijzigingen het risicoprofiel van het fonds wijzigt.

De veelheid aan ontwikkelingen in de pensioensector leidt tot het ontstaan van nieuwe risico's, verandering van bestaande risico's of wijzigingen in de verwachte impact van risico's. Dit zal de komende tijd resulteren in toetsingen en herijkingen van bepaalde risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen.

De totale risk management cyclus kan als volgt worden samengevat:

- a) Jaarlijks houdt het bestuur een 2-daagse off-site. Een keer per drie jaar worden hierin de strategie en de daaraan verbonden strategische risico's bediscussieerd en vastgesteld. De top 5 van de strategische risico's is onderdeel van de risico dashboard rapportage waarmee periodiek over de voortgang van de risico beperkende maatregelen wordt gerapporteerd.
- b) De operationele en beleidsmatige risico's worden in principe een keer per drie jaar opnieuw gescoord c.q. geëvalueerd. Dit leidt tot een herijkte risico controlmatrix en een nieuw risico beheersingsplan, dat door het bestuur wordt goedgekeurd. Deze evaluatie zorgt er voor dat de focus daar komt te liggen waar processen e.d. materieel zijn veranderd en dus aanleiding geven tot een nieuwe score. De risk management oplegger zorgt ervoor dat gedurende de lopende management cyclus, bij beleidswijzigingen, de risico controlmatrix zo nodig wordt aangepast en dus up to date blijft.
- c) Vanuit de totaalscore volgt een top 15 operationele risico's die door de diverse bestuurscommissies worden behandeld, geëvalueerd en zo nodig voorzien van nieuwe beheersingsmaatregelen. Dit kan leiden tot een aanpassing van de score van de betreffende risico's.
- d) De overgebleven risico's (niet zijnde top 15) worden ingedeeld in risicogebieden. Op basis van de totaalscore wordt bepaald welke risicogebieden aandacht behoeven. Deze risico aandachtsgebieden worden middels een internal audit geëvalueerd.
- e) Als laatste onderdeel van de cyclus stelt een externe provider (bijvoorbeeld Ortec) samen met het bestuur vast op welk volwassenheid niveau het risicomanagement zich bevindt.

Voorts wordt het bestuur eenmaal per kwartaal voorzien van de financiële risicorapportage welke wordt toegelicht door de riskmanager van de vermogensbeheerder. Hierin is onder meer een gevoeligheidsmatrix opgenomen van de effecten op de dekkingsgraad bij een verandering van de rente en zakelijke waarden. De belangrijkste financiële risico indicatoren worden ook aan de maandelijkse beleggingsrapportage toegevoegd sinds juli 2017.

RISICOHOUING EN RISICOBEREIDHEID

Het pensioenfonds streeft naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregelingen binnen de huidige en komende wettelijke kaders waarbij de koopkracht van de deelnemers zowel nu als in de toekomst zo goed als mogelijk in stand wordt gehouden tegen een verantwoorde premie. Om deze doelstellingen te halen, accepteert het bestuur dat het pensioenfonds bepaalde risico's loopt teneinde een rendement te behalen dat hoger is dan de risicovrije marktrente. Hierbij moet er wel een afgewogen balans zijn tussen de te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement.

Financiële risico's

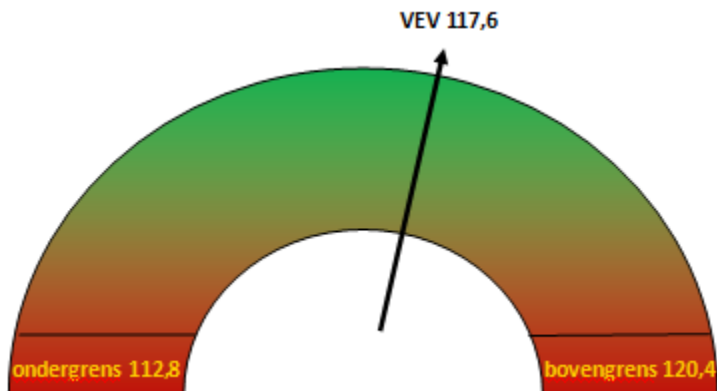
Het bestuur heeft in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan de volgende risicohouding opgesteld.

- op korte termijn door middel van een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen;
- op (middel)lange termijn op basis van een set van normen;
- op lange termijn op basis van het verwacht pensioenresultaat.

Korte termijn risicohouding

Jaarlijks wordt een Jaarbeleggingsplan vastgesteld door het bestuur. Dit Jaarbeleggingsplan bevat een beleggingsmix bij een economisch scenario dat als het meest waarschijnlijke wordt beschouwd. Daarnaast worden er beleggingsmixen in alternatieve scenario's meegegeven. Bij al deze scenario's wordt ook het Vereist Eigen Vermogen berekend op basis van de beleggingsmixen. Als bandbreedte voor de korte termijn risicohouding hanteert het fonds de 'buitengrenzen van het VEV' die resulteren op basis van de scenario's die zijn vastgelegd in het Jaarbeleggingsplan. Ten minste vier keer per jaar wordt over deze grenzen gerapporteerd aan het bestuur. De grenzen worden gecorrigeerd voor het effect van een wijziging van de rentestand op de hoogte van het VEV sinds de vaststelling van het jaarbeleggingsplan.

Eind 2017 zag de Korte termijn risicohouding (VEV) er als volgt uit:



Risiconormen voor (middel)lange termijn

Het bestuur heeft een nadere invulling gegeven aan de ambitie en risicobereidheid, gesplitst naar risiconormen voor solvabiliteit, koopkracht en premie voor de (middel)lange termijn (5 - 15 jaar). Deze zien er als volgt uit:

1. Solvabiliteit

- 1a. Kans op dekkingstekort over de eerste 5 jaar < 10% in het centraal scenario;
- 1b. Daarbij is de gemiddelde diepte van het dekkingstekort over de eerste 5 jaar < 10%punt in het centraal scenario.

2. Koopkracht

- 2a. Koopkracht van > 90% na 15 jaar (mediaan) in het centraal scenario;
- 2b. Koopkracht van > 80% na 15 jaar voor het 5% percentiel in het centraal scenario;

2c. Na 15 jaar mediaan reële dekkingsgraad (op basis van de 'economische inflatie') > 90%.

3. Premie

De kans dat de netto premie over de eerste 5 jaar 30% van de premiegrondslag overschrijdt < 5% in het centraal scenario.

Ten minste eens in de drie jaar wordt er een ALM studie uitgevoerd. De bovengenoemde risiconormen dienen hiervoor als toetssteen. Uit de laatste studie bleek dat er ruimschoots werd voldaan aan de gestelde risiconormen. Minimaal eens in de twee jaar wordt door middel van een monitor getoetst in hoeverre er bij de gewijzigde economische omstandigheden nog voldaan wordt aan deze risiconormen. Indien er aanleiding toe bestaat als gevolg van gewijzigde economische omstandigheden, wordt er eerder een jaarmonitor opgesteld welke de uitkomsten uit de ALM studie toetst aan de nieuwe werkelijkheid. In 2018 vindt de volgende ALM studie plaats.

Lange termijn risicohouding

Het bestuur heeft de volgende ondergrenzen voor de lange termijn (60 jaar) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat (maatstaf voor koopkrachtbehoud):

Ondergrens 1: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 90%.

Ondergrens 2: Vanuit de situatie waarbij de dekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 90%.

Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een 'slechtweers scenario (lees: 5^e percentiel)' niet meer te bedragen dan 15%.

De ondergrenzen 1 en 3 worden jaarlijks getoetst door middel van een haalbaarheidstoets. Het doel van de haalbaarheidstoets is inzicht te geven in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden over een horizon van 60 jaar. Hierbij dient gebruik gemaakt te worden van een door De Nederlandsche Bank voorgeschreven scenarioset. Jaarlijks wordt geëvalueerd of er wordt voldaan aan de ondergrenzen 1 en 3 door middel van een haalbaarheidstoets. Indien de ondergrenzen worden overschreden vindt overleg plaats met sociale partners en verantwoordingsorganen.

De jaarlijkse haalbaarheidstoets 2017 (op basis van de feitelijke dekkingsgraad per eind 2016 en de scenarioset per einde 4^e kwartaal 2016) laat de volgende resultaten zien:

Toets	Grens	Realisatie 2017
1. Verwacht pensioenresultaat vanuit feitelijke dekkingsgraad	Min. 90%	103%*
3. Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht-weersscenario vanuit feitelijke dekkingsgraad	Max. 15%	7%

* Bij dit pensioenresultaat dient opgemerkt te worden dat de pensioenen nooit meer geïndexeerd worden dan met de ontwikkeling van de prijzen. In feite kan in werkelijkheid het pensioenresultaat niet uitkomen boven 100%.

De uitkomsten voldoen aan de vastgestelde grenzen.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's kunnen bestaan uit beleidsrisico's en operationele risico's. In de risico control matrix is vastgelegd wat per categorie de beheersmaatregelen zijn en hoe de score van het netto risico wordt beoordeeld. Het geheel leidt tot een risicomatrix. De risicomatrix is de basis voor aanvullende maatregelen om risico's verder te beheersen. De risico's worden middels self assessments geanalyseerd

op basis van waarschijnlijkheid en impact. De impact van een risico wordt bepaald door de impact op missie, visie en of doelstelling van het fonds. Het is van belang dat de risico inschatting op consistente wijze gebeurd en dat de gehanteerde parameter relevant is en eenvoudig toe te passen. De impact van de financiële risico's wordt overigens afgemeten aan de mogelijke gevolgen op de hoogte van de dekkingsgraad. De niet-financiële risico's zijn niet altijd goed meetbaar. Om het proces niet verder te compliceren is er voor gekozen om voor de meting van de impact van de niet-financiële risico's niet te diversifiëren naar onderdelen van de missie, visie en doelstellingen, maar om een `universele noemer` te hanteren, t.w. de reputatie van het fonds. De weging van de risico's wordt als volgt uitgevoerd:

Waarschijnlijkheid Bijna niet = 1 Laag = 2 Beperkt = 3 Aanzienlijk = 4 Hoog = 5	Impact Bijna niet = 1 Klein = 2 Middelmatig = 3 Groot = 4 Zeergroot = 5	Risico Score = X * Y + Y
X	Y	X*Y+Y

Het fonds heeft in 2017 een normatief kader opgesteld om de risicogetallen zoals deze volgen uit de gehanteerde methodiek: (waarschijnlijkheid x impact) + impact te classificeren in de volgende drie categorieën:

- Hoog risico; actie/extra attentie vereist (risicogetal 13 t/m 25);
- Acceptabel risico; actie/attentie vereist (risicogetal 7 t/m 12);
- Laag risico (risicogetal 1 t/m 6).

Dit normatieve kader is van belang om vast te stellen of bij voorgenomen beleidswijzigingen het risicoprofiel van het fonds wijzigt opdat het bestuur dit in de besluitvorming mee kan laten wegen.

RISICOGEBIEDEN

De risicogebieden zijn te verdelen in de volgende financiële en niet-financiële risico's:

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Rente/ matchingrisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnische risico's	IT risico
	Integriteits-en compliance risico
	Juridisch en wettelijk risico
	Communicatierisico
	Organisatierisico pensioenfonds
	Risicomanagement en bestuur

In de jaarrekening wordt een uitgebreide toelichting gegeven op met name de financiële risico's. Hier wordt volstaan met een korte toelichting van de risico's en de beheersmaatregelen.

Rente/ matchingrisico

Dit betreft het risico dat de (samenstelling van de) bezittingen niet of onvoldoende afgestemd zijn op de verplichtingen. Het bruto renterisico is aanzienlijk vanwege de grote impact van een rentedaling op verplichtingen en hiermee op de solvabiliteit.

Het risico is onder te verdelen naar drie sub-risico's:

1. Renterisico
2. Inflatierisico
3. Liquiditeitsrisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Renterisico	• Strategische renteafdekking is 50%. • Tactische afdekking tussen 40-60% om de renteafdekking tijdelijk te kunnen verlagen bij een verwachte stijging van de rente en visa versa. Op basis hiervan was de daadwerkelijke renteafdekking eind 2017 49% op basis van de UFR curve (47% op basis van de swap curve).
Inflatierisico	• Het beleid van het bestuur is er op gericht om een dusdanig rendement te behalen dat het pensioenfonds in staat is om de pensioenen te indexeren. • Binnen de strategische asset allocatie bestaat de mogelijkheid tot het aankopen van inflatie-volgende obligaties (index-linked bonds) en/ of inflatie swaps.
Liquiditeitsrisico	• Liquiditeitsplanning op kwartaalbasis ter voorkoming van geforceerde verkopen. • Beleggingsportefeuille bestaat uit voldoende instrumenten met een hoge mate van liquiditeit.

Marktrisico

Dit betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen, ruilvoeten van vreemde valuta's, volatiliteit, marktliquiditeit en correlaties van financiële instrumenten.

Het risico is onder te verdelen naar twee sub-risico's:

1. Zakelijke waarden risico (aandelen, onroerend goed, hedgefondsen en grondstoffen)
2. Valutarisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Zakelijke waarden risico	• Spreiding over verschillende beleggingscategorieën met daarbinnen een spreiding over landen, regio's en sectoren. Hiermee wordt het concentratierisico beperkt en wordt er een compenserend effect op het risico gecreëerd, het zogenaamde diversificatie-effect. Hierdoor is het totale risico kleiner dan de som van de individuele risico's van de zakelijke waarden. • Spreiding over verschillende beleggingsmanagers. • Hanteren van tracking error voor actief beheer. Deze is gemaximeerd op 2%. De tracking error (ex-post) eind 2017 bedraagt 1,2%. • Actief beheer heeft in 2017 0,68% meer rendement opgeleverd dan de benchmark. Hierbij is reeds rekening gehouden met de kosten van de vermogensbeheerder. • In het beleggingsstatuut zijn richtlijnen vastgelegd zoals geen leverage bij direct onroerend goed
Valutarisico	• Strategisch wordt het valutarisico voor 75% afgedekt voor de 3 belangrijkste valuta's (US dollar, Engelse pond en Japanse Yen) • De bandbreedte is 65-85%. • Afdekking van een andere valuta vindt (eveneens voor 75%) plaats als het totale belang daarvan 2% van de totale waarde van de effectenportefeuille overschrijdt. • De daadwerkelijke valuta-afdekking eind 2017 was voor het Engelse pond 76%, voor de US dollar 78% en voor de Yen 71%. • De valuta-afdekking heeft in 2017 een rendement van 2,42% opgeleverd.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico).

Het risico is onder te verdelen naar drie sub-risico's:

1. Risico bij vastrentende waarden
2. Risico bij derivaten
3. Risico bij securities lending.

Risico bij vastrentende waarden	- De matching portefeuille bestaat alleen uit landen met hoge kredietwaardigheid, AA+ (S&P) of AAA (Moody's) - De benchmark voor de returnportefeuille is zodanig vastgesteld dat deze alleen bestaat uit staatsobligaties met een high investment grade credit rating.
Risico bij derivaten	- Om het kredietrisico te beperken wordt voor matching van het renterisico geen gebruik gemaakt van swaps. - Transacties kunnen alleen worden aangegaan met partijen, die door het bestuur zijn goedgekeurd met een maximaal exposure per tegenpartij en per beleggingscategorie. - Met deze tegenpartijen dient een ISDA overeenkomst te zijn gesloten. Deze ISDA overeenkomst omvat specifieke eisen die Provisum aan haar tegenpartijen stelt inzake (dagelijkse berekening) collateral, dagelijkse waardering en onderpand in Euro Cash en Euro AAA-staatsobligaties.
Risico bij Securities lending	Er is geen sprake van securities lending behalve bij de in 2017 aangekochte indextracker van Blackrock als onderdeel van het aangeboden product.

Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft het risico van onjuiste of onvolledige veronderstellingen en grondslagen bij premiestelling en de vaststelling van de verplichtingen, waardoor uitkeringen in de toekomst niet kunnen worden gefinancierd. Voorbeelden van het verzekeringstechnisch risico zijn het sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Belangrijkste beheersmaatregelen verzekeringstechnisch risico	
- Hanteren van meest recente prognosetafels (prognosetafel AG 2016) met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. Een onderzoek in 2017 heeft geleid tot een wijziging van de correctie op de prognosetafel. - Herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico zonder eigen risico. - Een onderzoek naar de gehuwdheidsfrequentie in 2017 heeft geleid tot een aanpassing in de gehuwdheidsfrequenties bij Provisum.	

Omgevingsrisico

Dit betreft het risico dat optreedt door van buiten het pensioenfonds komende veranderingen. Het risico is te onderscheiden naar twee sub-risico's:

- risico's betreffende de werkgever (insolventie, afhankelijkheid en conflicterende belangen); en
- reputatierisico.

Sub-risico	Belangrijkste beheersmaatregelen
Risico betreffende de werkgever	- Tussen werkgever en het pensioenfonds is een pensioenuitvoeringsovereenkomst gesloten. Hierin worden afspraken gemaakt over premievaststelling en betaling. - Aanhouden van voorziening om activiteiten van het pensioenfonds te continueren bij faillissement van de werkgever.

Reputatierisico	• Er is beleid opgesteld om reputatierisico te voorkomen (o.a. verantwoord beleggingsbeleid, beloningsbeleid, communicatiebeleidsplan)
-----------------	--

Operationeel risico

Dit betreft het risico als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen. Bij dit risico kan gedacht worden aan het verkeerd administreren van rechten, kosten (slechte prijs/kwaliteitverhouding), claims en de kwetsbaarheid van een kleine organisatie.

Belangrijkste beheersmaatregelen operationeel risico

- Er zijn maatregelen op het gebied van administratieve organisatie zoals werkbeschrijvingen en functiebeschrijvingen waarin tevens controles en het vier-ogenprincipe zijn omschreven.
- Controle van administratieve organisatie door middel van periodieke rapportages en incidentenrapportage.
- Het periodiek uitvoeren van interne audits.
- Periodieke monitoring van prijs/kwaliteitverhouding van de in-house dienstverlening en of deze marktconform is.
- Periodiek benchmarken van de externe dienstverlening en kosten.

Uitbestedingsrisico

Dit betreft het risico dat het proces dat is uitbesteed qua continuïteit, kwaliteit, kwantiteit, integriteit of anderszins niet voldoet aan de vereisten.

Belangrijkste beheersmaatregelen uitbestedingsrisico

- Uitbestedingen dienen te voldoen aan de eisen die vastgelegd zijn in het uitbestedingsbeleid. Bij dit uitbestedingsbeleid is rekening gehouden met de vereisten die de wet- en regelgeving op het gebied van risicobeheersing voorschrijven.
- Afspraken worden in overeenkomsten vastgelegd en er worden afspraken gemaakt over de dienstverlening door middel van Service Level Agreements.
- Partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed dienen, bij voorkeur, een assuranceverklaring te overleggen.
- Partijen waaraan activiteiten worden uitbesteed worden periodiek geëvalueerd.

IT risico

Dit betreft het risico dat bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Belangrijkste beheersmaatregelen IT risico

- Ten aanzien van informatiebeveiliging en IT heeft het bestuur beleid vastgesteld met daarbij een stappenplan om te komen tot het gewenste niveau.
- De selectie van leveranciers gebeurt met grote zorgvuldigheid op basis van het vastgestelde uitbestedingsbeleid.
- Leveranciers moeten zekerheid bieden over de interne processen (bij voorkeur door middel van een ISAE3402-verklaring).
- Het pensioenfonds maakt gebruik van uitgebreide veiligheidsmaatregelen en procedures die zijn opgesteld binnen de afdeling ICT van Cofra.
- Jaarlijkse oefening van de werking van uitwijktests.

Integriteits- en compliance risico

Dit betreft het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de bij het pensioenfonds betrokken personen in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en van door het pensioenfonds vastgestelde

normen. Hierbij valt te denken aan belangenverstrengeling, handel met voorwetenschap, onoorbaar handelen en fraude.

Belangrijkste beheersmaatregelen integriteits- en compliance risico

- Provisum heeft een integriteitsbeleid vastgesteld waarin de maatregelen zijn vastgelegd om te voorkomen dat de financiële positie en de reputatie worden geschaad.
- Er is een gedragscode van toepassing waarbij o.a. de leden van de beleggingscommissie zijn aangewezen als insider.
- Een compliance officer houdt toezicht op de naleving van interne en externe wet- en regelgeving binnen de organisatie.
- Er is een incidentenregeling, een klachten- en geschillenregeling en een klokkenluidersregeling aanwezig.
- Voor medewerkers pensioenbureau is er sprake van een pre-employment screening.
- Beleidsbepalers worden getoetst door DNB.
- Binnen het pensioenbureau wordt een strikte functiescheiding toegepast.
- Goedkeuring van betalingen vereist minimaal twee handtekeningen.
- Jaarlijkse interne audit en visitatie door visitatiecommissie.

Juridisch risico

Dit betreft het risico samenhangend met het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Belangrijkste beheersmaatregelen juridisch risico

- Een compliance officer houdt toezicht op de naleving van interne en externe wet- en regelgeving binnen de organisatie.
- Ontwikkelingen op verschillende aandachtsgebieden worden gevolgd door onder andere deel te nemen aan congressen, het volgen van vakliteratuur en door aangesloten te zijn bij de Pensioenfederatie.
- Er is juridische deskundigheid binnen het pensioenbureau en het bestuur aanwezig.
- Juridische documenten worden getoetst door deskundigen (Cofra Legal of extern kantoor).
- Bij twijfel of bij complexe advisering worden externe adviseurs ingeschakeld.

Communicatierisico

Dit betreft het risico dat door onvoldoende, onjuiste of onvolledige communicatie belanghebbenden niet goed worden geïnformeerd.

Belangrijkste beheersmaatregelen communicatierisico

- Er is een communicatiebeleidsplan opgesteld waarin de uitgangspunten voor communicatie zijn vastgelegd.
- Jaarlijks wordt, ter accordering, een jaarplan voorgelegd aan het bestuur met communicatie-uitingen en activiteiten.
- Er wordt gebruik gemaakt van een extern communicatiebureau voor het schrijven van teksten en advisering.
- Periodiek wordt onder andere door middel van een klantenonderzoek het beleid geëvalueerd.

Organisatierisico pensioenfonds

Dit betreft het risico van een niet goed functionerende organisatie van het pensioenfonds op het gebied van organisatiestructuur, managementinformatievoorziening, human resources, interne samenwerking en auditmaatregelen.

Belangrijkste beheersmaatregelen organisatie pensioenfonds

- Periodieke evaluatie functioneren bestuur, management en pensioenorganisatie.
- Duidelijke toewijzing taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden, vastgelegd in statuten en reglementen.
- Rapportagevereisten liggen vast.
- Periodieke evaluatie van extern betrokkenen (onder andere actuaris, accountant en leden van de visitatiecommissie).

Risicomanagement en bestuur

Bij dit risico onderscheiden we de volgende gebieden: management kwaliteit en structuur, strategie, risico/control-houding en besturing en besluitvorming.

Belangrijkste beheersmaatregelen Risicomanagement en bestuur

- Er zijn functieprofielen opgesteld.
- Er is een deskundigheidsplan opgesteld met deskundigheidseisen en deskundigheid bevorderende maatregelen.
- Er worden periodiek functioneringsgesprekken gevoerd.
- Assessment bij invulling vacatures bij pensioenbureau.
- Periodiek wordt er stil gestaan bij strategie en strategische onderwerpen.
- Het proces en de organisatie van risicomanagement is vastgelegd en er wordt een externe risk manager ingehuurd.
- De volwassenheid van het risicomanagement wordt gemonitord (eventueel met behulp van een externe partij).
- Vaste overlegstructuren met ruimte voor informeel overleg.

Vereist Eigen Vermogen

De hiervoor genoemde risico's leiden (mede) op basis van de standaard methodiek van de toezichthouder, tot het vereist eigen vermogen. Deze wordt berekend op basis van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie (een situatie waarin 'juist voldoende' solvabiliteit aanwezig is).

Evenwichtswaarde van de strategische portefeuille ultimo 2017 (in mln. €).

Risico-categorieën	2017	2016
Renterisico	30,7	28,8
Zakelijke waarden risico	160,9	169,6
Valutarisico	30,7	32,5
Grondstoffenrisico	0,0	24,0
Kredietrisico	29,6	31,3
Verzekeringstechnisch risico	28,1	29,4
Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
Concentratierisico	0,0	0,0
Operationeel risico	0,0	0,0
Actief beheerrisico	13,6	28,6
Diversificatie-effect (./.)	-96,0	-134,9
Vereist eigen vermogen	197,6	209,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	117,6%	117,8%
Beleidsdekkingsgraad (in %)	128,5%	117,5%
Aanwezig eigen vermogen	360,9	278,1
Surplus eigen vermogen actueel (in mln.)	163,3	68,8
Surplus/tekort ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad (in %)	10,9%	- 0,3%

De vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2017 117,6%. Zowel de maanddekkingsgraad (132,2%) als de beleidsdekkingsgraad (128,5%) van eind december lagen boven het vereiste niveau. Er was dus geen sprake van een tekort.

In het hoofdstuk 'Risicobeheersing' in de jaarrekening wordt uitgebreid ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve aspecten van de risico's per balansdatum.

VOORUITBLIK 2018

Op 8 juli 2016 zond Staatssecretaris Klijnsma (SZW) de perspectiefnota 'Toekomst pensioenstelsel' naar de Tweede Kamer. In de perspectiefnota schetste het toenmalige kabinet het perspectief op een nieuw pensioenstelsel. De discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel is ook onder het nieuwe kabinet (kabinet Rutte III) nog steeds in volle gang. De denkrichting van dit kabinet zijn o.a. individuele spaarpotten in plaats van een algemene pot waaruit iedereen zijn pensioen krijgt uitgekeerd. Wel blijft er een gedeeld risico in stand. In 2018 moet overeenstemming worden bereikt met sociale partners. De uitvoering moet in 2020 starten.

De Verzamelwet pensioenen 2017 is in december 2017 aangenomen. Deze wet verplicht ondernemingspensioenfondsen met meer dan € 1 miljard belegd vermogen tot het inrichten van een raad van toezicht. Provisum heeft in 2017 voorbereidingen getroffen voor het inrichten van een raad van toezicht zodat deze in 2018 van start kan.

Daarnaast is er in 2017 een start gemaakt met het in kaart brengen van de vereisten vanuit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) die vanuit de EU op het fonds afkomt. De AVG is op 25 mei 2018 in werking getreden en Provisum heeft er in 2018 voor gezorgd dat zij voldoet aan de gestelde eisen uit de AVG. Zo is op 18 mei 2018 het nieuwe privacybeleid en een nieuwe privacyverklaring door het bestuur vastgesteld, is er een verwerkingsregister opgesteld, is er vrijwillig een Functionaris Gegevensbescherming benoemd en zijn er met diverse partijen verwerkersovereenkomsten opgesteld.

Per 1 januari 2018 is de fiscale pensioenleeftijd omhoog gegaan van 67 naar 68 jaar. Dit heeft tot gevolg dat vanaf 1 januari 2018 de fiscaal toegestane pensioenopbouw gebaseerd wordt op een pensioengangsleeftijd van 68 jaar. Sociale partners zijn in overleg getreden en hebben besloten om de pensioenleeftijd bij Provisum te handhaven op 67 jaar. Als gevolg hiervan zijn vanaf 2018 de opbouwpercentages in de A- en de B-regeling aangepast en de premiestaffels in de excedent regeling.

In 2018 wordt een Asset Liability Management studie (ALM-studie) uitgevoerd. Deze studie is één van de belangrijkste ondersteunende instrumenten om de strategische beleggingsmix vast te stellen. De uitkomst van de ALM-studie kan een nieuwe strategische beleggingsmix tot gevolg hebben en nieuwe visies opleveren om de kosten van vermogensbeheer te reduceren.

In 2018 wordt het project dat in 2017 is opgestart met Baker Tilly Berk N.V. inzake de informatiebeveiliging en IT afgerond.

Amsterdam, 14 juni 2018
Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN EN REACTIE BESTUUR

Verslag en oordeel Verantwoordingsorgaan 2017

1. Algemeen

Het VO blijkt een nuttige en waardevolle voorbereiding op het vervullen van een functie in het bestuur. Op verzoek van verschillende partijen waaronder het VO heeft het bestuur besloten om het VO uit breiden van drie naar zes leden. Hiermee komt een grotere kweekvijver ter beschikking voor het vervullen van een bestuursfunctie en wordt tevens de kwetsbaarheid van het VO verkleind.

Aan het eind van het verslagjaar werd bekend dat Madelon Flint namens de werkgever, Ric van der Woude namens de gepensioneerden en Clemens van den Enden namens de deelnemers zouden toetreden.

De speerpunten die het VO in het verslagjaar heeft gemonitord zijn:

- automatisering
- risicobeleid
- continuïteit van het fonds
- relatie AFAM – Provisum.

Deze onderwerpen kwamen in ieder overleg met het dagelijks bestuur (DB) aan de orde.

Gedurende het verslagjaar is er vier keer overleg gevoerd met het DB. Met het voltallige bestuur werd twee maal gesproken: in juni over de jaarstukken en einde jaar werden bestuur en VO geïnformeerd over het door AFAM voorgestelde jaarbeleggingsplan.

In mei legde de Visitatiecommissie (VC) verantwoording af aan het VO over het uitgevoerde onderzoek en de belangrijkste conclusies.

2. Adviesaanvragen

Het VO heeft in de loop van het verslagjaar over een aantal zaken advies uitgebracht.

2.1 Plan van aanpak visitatiecommissie

In overleg tussen bestuur en VC wordt ieder jaar een plan van aanpak opgesteld waarin, naast algemene zaken wordt ingezoomd op bepaalde aspecten van het fonds. In dit jaar betrof het

- de governance structuur
- rol van de vermogensbeheerder
- de nieuwe privacy wetgeving

Het VO heeft met het plan van aanpak ingestemd.

2.2 Inrichting Intern Toezicht/Raad van Toezicht (RvT)

Bij wet is de structuur van het Intern Toezicht gewijzigd, pensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan één miljard dienen een RvT te hebben in plaats van een VC. Het daartoe opgestelde reglement alsmede de functieprofielen zijn aan het VO voorgelegd. Het VO heeft positief geadviseerd. De rol en daarmee het profiel van leden van de RvT is zwaarder dan dat van een lid van de VC, hetgeen noopte tot een aanpassing van het beloningsbeleid, overigens wel op basis van de uitgangspunten van het reeds bestaande beloningsbeleid.

Het VO heeft positief geadviseerd.

2.3 Benoeming Lid Visitatiecommissie

Het VO heeft het recht van bindende voordracht van leden van de VC en leden RvT.

Ons werd gevraagd te adviseren over de voorgenomen benoeming van de heer R. de Greef tot lid van de VC en, vooruitlopend op de te formeren RvT, als lid van de RvT.

Het VO heeft ingestemd met de deze benoeming.

2.4 Toetreding Stichting Pensioenfonds Provisum en Fashion for Goods BV

Ter vermijding van toekomstige kostenstijgingen uit hoofde van BTW-afrachten is het personeel van het pensioenbureau met ingang van 1 juli 2017 in dienst van de Stichting Pensioenfonds Provisum. Om de pensioenopbouw van het personeel voort te zetten bij Provisum diende de uitvoeringsovereenkomst aangepast te worden. Daarnaast moest de toetreding van Fashion for Goods BV tot Provisum worden verwerkt in de uitvoeringsovereenkomst. Een verandering van de uitvoeringsovereenkomst moet ter advisering aan het VO worden voorgelegd. Het VO heeft positief geadviseerd over de toetreding van Stichting Pensioenfonds Provisum en Fashion for Goods.

3. Jaarverslag

Ter voorbereiding van de bespreking met het bestuur over het jaarverslag is gesproken met de certificerende actuaire en de controlerend accountant over de door hen uitgebrachte rapporten over hun bevindingen omtrent het fonds. Het Jaarverslag 2017 is op 28 mei 2018 besproken met het dagelijks bestuur. Op de vragen en opmerkingen van de zijde van het VO is uitvoerig en beargumenteerd ingegaan.

4. Oordeel over het jaar 2017

Ook dit jaar was de informatievoorziening prima, zowel in schriftelijke als in mondelinge vorm. Speciale bijeenkomsten over o.m. privacy regelgeving waren leerzaam en verhelderend.

Een punt van aandacht bij het VO is de relatie met AFAM en de relatief hoge vermogensbeheerkosten die mede aanleiding zijn geweest om de helft van de aandelenportefeuille te beleggen in een indexfonds.

Het bestuur dient een beleid te voeren waarbij evenwichtigheid wordt betracht bij de afweging van belangen van deelnemers, werkgevers en gepensioneerden. Het VO dient op de naleving van dit uitgangspunt toe te zien. Naar het oordeel van het VO is daarvan in voldoende mate sprake.

Namens het Verantwoordingsorgaan,
Dick van der Windt
(voorzitter)

Reactie bestuur:

Het bestuur is het verantwoordingsorgaan zeer erkentelijk voor de adviezen die het heeft gegeven en de goede dialogen en discussies die in 2017 zijn gevoerd. Het bestuur deelt het punt van aandacht met het verantwoordingsorgaan wat betreft AFAM en de vermogensbeheerkosten. Er zijn meerdere projecten en initiatieven opgestart voor het verlagen van de vermogensbeheerkosten en voor een verdere professionalisering in de relatie met AFAM. Rest het bestuur hier nog het verantwoordingsorgaan te bedanken en de drie nieuwe leden veel succes te wensen.

SAMENVATTING RAPPORTAGE VISITATIECOMMISSIE EN REACTIE BESTUUR

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Provisum (hierna: het fonds) over de periode januari 2017 tot en met december 2017. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Naast de wettelijke taken, heeft het bestuur de VC gevraagd specifiek aandacht te besteden aan de thema's integraal risicomanagement, strategisch beleggingsbeleid, functioneren van het governancemodel in relatie tot de ondernemingsraad, governance van het beleggingsproces in het bijzonder de rol van de custodian en de implementatie van de nieuwe Europese Verordening gegevensbescherming.

De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP). De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen per aandachtsgebied vindt u hieronder.

Evaluatie en follow up vorige visitatie

Aan alle aanbevelingen van de visitatie over 2016 is opvolging gegeven en zijn inmiddels alle aanbevelingen uitgevoerd.

Functioneren van de governance, beleid van het bestuur

De VC is van oordeel dat het paritaire bestuursmodel goed functioneert bij het fonds en dat de organen van het fonds adequaat zijn ingericht en naar behoren functioneren. De samenvoeging van de commissies audit & compliance en riskmanagement is naar het oordeel van de VC een logische stap.

De VC is enthousiast over de uitbreiding van het VO van drie naar zes leden in 2017, met het oog op de vorming van een kweekvijver voor toekomstige bestuursleden. De VC heeft de indruk dat er serieus aandacht is voor het diversiteitsbeleid. Het uitblijven van een diverser samengesteld VO en bestuur blijft echter een belangrijk aandachtspunt waar een oplossing voor gevonden moet worden.

De VC is positief over het actief onderhouden en versterken van de relatie met de ondernemingsraad en andere vertegenwoordigende organen van de werknemers van de sponsors, zolang deze relatie zakelijk wordt onderhouden en wordt gelet op eventuele tegenstrijdige belangen.

Bij de uitvoering van de strategie heeft het bestuur een aantal thema's onderkend, waaronder: verandervermogen, kostenniveau, de bezetting van het bestuur en de relatie met AFAM gegeven de strategische heroriëntatie bij deze uitbestedingspartner. Een systematische behandeling met behulp van een strategische risicoanalyse wordt nog niet toegepast.

De algemene gang van zaken in het fonds en adequate risicobeheersing

De VC is van oordeel dat het bestuur zich professioneel opstelt. De bestuursleden gaan open en respectvol met elkaar om en dagen elkaar voldoende uit. Het bestuur beheerst de relevante materie en overziet ontwikkelingen. Het bestuur houdt zijn kennis voldoende bij. Het bestuur bewaakt de follow up van uitstaande acties, maar het is niet altijd duidelijk hoe de actielijst en prioritering eruitziet. Het bestuur is zich bewust van een goede countervailing power in het bestuur en richt zich naar de belangen van het fonds als geheel en maakt daarbij een evenwichtige belangenafweging tussen de stakeholders.

Met betrekking tot de AVG heeft de VC de indruk dat dit inhoudelijk goed is belegd bij zowel pensioenbureau als de compliance officer. De implementatie van de AVG verdient echter nog extra aandacht bij medewerkers van het pensioenbureau.

De periodieke evaluatie van risico- en controlesystemen zijn qua opzet en bestaan ontwikkeld, de werking ervan is in 2017 nog niet volledig gerealiseerd en zal in 2018 in gang worden gezet. De vraag of het risicomanagement bij de uitbestedingspartners in lijn is met de eisen van het fonds wordt niet structureel vastgesteld.

Hoewel met het aanstellen van een externe riskmanager een belangrijke stap is gezet en het bestuur daarmee uiting geeft aan het belang van risicomanagement mist nog een integrale toedeling van taken in

het risicodomein. Daartoe behoort ook het opstellen van een rapportage over de niet-financiële risico's en een periodieke toetsing van de werking van het systeem.

Kosten

Het fonds heeft in 2017 meerdere trajecten opgestart om de oordeels- en meningsvorming rondom beleggingskosten te evalueren. Het beleggingsresultaat wordt door het bestuur na aftrek van kosten als overwegend positief beoordeeld.

Met de verschillende kostenanalyses en keuzes voor vereenvoudiging geeft het bestuur duidelijk invulling aan de toegenomen aandacht voor kosten en het effect ervan op de doelstellingen van het fonds.

Afsluiting

Dit rapport is het laatste rapport van de visitatiecommissie. In 2018 zal het fonds een Raad van Toezicht instellen. Dit rapport, en de aanbevelingen zijn daarmee naast input voor het bestuur ook van belang voor de toezichtsactiviteiten van de Raad van Toezicht. De visitatiecommissie dankt het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het pensioenbureau van pensioenfonds Provisum voor de positieve en open medewerking.

De visitatiecommissie

Dhr. C.C. van der Sluis RA CPC, voorzitter.

Dhr. prof. dr. A.M.H. Slager RBA

Dhr. mr. dr. R.M.J.M. de Greef

18 mei 2018

Reactie bestuur:

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag en de aanbeveling van de visitatiecommissie. Hieronder geeft het bestuur puntsgewijs een reactie op de samenvatting van het verslag.

Functioneren van de governance, beleid van het bestuur

Het bestuur heeft als doel te voldoen aan alle normen van de Code Pensioenfondsen. Helaas wordt nog niet volledig voldaan aan de diversiteitsnormen. Dit heeft de aandacht van het bestuur. Wat betreft het ontbreken van een strategische risicoanalyse kan het bestuur melden dat hier tijdens de tweedaagse heisessie in juni 2018 aandacht aan besteed zal worden.

De algemene gang van zaken in het fonds en adequate risicobeheersing

Het bestuur heeft in 2017 het risicomanagementsysteem verder ontwikkeld en een belangrijke stap genomen door het aanstellen van een externe riskmanager. Opzet en bestaan van het risicomanagementsysteem zijn ingeregeld. In 2018 zal met name aandacht besteed worden aan de werking van het systeem.

Kosten

De kosten zullen ook in 2018 de aandacht hebben van het bestuur.

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor hun professionele bijdrage en voor de respectvolle samenwerking.



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

Activa	2017	2016
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]	1.327.314	1.411.815
Beleggingen voor risico deelnemers [2]	15.020	13.923
Immateriële vaste activa [3]	228	0
Vorderingen en overlopende activa [4]	9.688	8.827
Liquide middelen [5]	133.527	45.184
Totaal activa	1.485.777	1.479.749

Passiva	2017	2016
Stichtingskapitaal en Reserves [6]:		
* Stichtingskapitaal	1	1
* Reserves	360.908	278.133
Voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds [7]	1.105.819	1.160.973
Voorziening pensioenverplichting voor deelnemers [8]	15.020	13.923
Overige schulden en overlopende passiva [9]	4.029	26.719
Totaal passiva	1.485.777	1.479.749

Staat van baten & lasten 2017 (bedragen x € 1.000)

Baten	2017	2016
Premies voor risico pensioenfonds [10]	8.513	8.747
Premies voor risico deelnemers [11]	745	697
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds [12]	60.226	92.713
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers [13]	674	861
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds [14]	55.155	0
Saldo overdrachten [15]	1.489	843
Overige baten [16]	22	5
Totaal baten	126.824	103.866

Lasten	2017	2016
Pensioenuitkeringen [17]	40.031	40.122
Pensioenuitvoeringskosten [18]	2.154	2.155
Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds [14]	0	54.019
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [19]	1.097	1.086
Premies herverzekering minus uitkeringen [20]	141	54
Overige lasten [21]	625	105
Totaal lasten	44.048	97.541

Saldo van baten en lasten	82.776	6.325
----------------------------------	---------------	--------------

Resultaatbestemming	2017	2016
Algemene reserve	82.776	6.325

Kasstroomoverzicht (bedragen x € 1.000)

Kasstroom uit pensioenactiviteiten	2017	2016
Ontvangen premies	7.428	6.015
Ontvangen waardeoverdrachten	2.024	961
Betaalde pensioenuitkeringen	-40.040	-40.152
Betaalde waardeoverdrachten	-203	-22
Betaalde premies herverzekering	-582	-840
Betaalde pensioenuitvoeringskosten *)	-975	-522
Saldo overige ontvangsten(+) / uitgaven(-)	-337	432
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-32.685	-34.128

*) De rechtstreeks door de vennootschappen betaalde uitvoeringskosten die wel tot de kostendekkende premie behoren, zijn buiten dit overzicht gehouden omdat de geldmiddelen van het pensioenfonds hierdoor niet zijn beïnvloed.

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2017	2016
Verkopen en aflossingen van beleggingen	703.094	499.341
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	14.279	3.256
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-591.523	-432.719
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3.952	-4.855
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	121.897	65.023

Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	-869	383
---	-------------	------------

Mutatie liquide middelen	88.343	31.278
---------------------------------	---------------	---------------

Stand per 1 januari	45.184	13.906
----------------------------	---------------	---------------

Stand per 31 december	133.527	45.184
------------------------------	----------------	---------------

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Grondslagen voor de waardering

Inleiding

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2BW met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad van de Jaarverslaggeving.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het bestuur zich een oordeel 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.

Schattingswijziging

In het verslagjaar zijn de grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen aangepast.

De fondsspecifieke correctie op de prognosetafel AG2016 is op basis van een onderzoek van Aon met gebruikmaking van de postcode systematiek in het verslagjaar opnieuw vastgesteld en ultimo 2017 in de Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) verwerkt. Het effect hiervan op de VPV bedroeg ca. - € 6,8 mln.

De partnerfrequentie is in het verslagjaar opnieuw vastgesteld en ultimo 2017 in de VPV verwerkt. Het effect op de VPV hiervan bedroeg ca. -€ 0,4 mln.

Het bestuur heeft in haar vergadering van 6 maart 2016 de beslissing genomen dat de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten, waarvoor tot en met het jaar 2014 2% werd gehanteerd, met ingang 2016 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is bereikt. De 0,05% komt overeen met een verhoging van de VPV ultimo 2017 van ca. € 0,6 mln. Voor de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is eind 2017 2,15% opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (eind 2016: 2,10%).

Algemene grondslagen

Algemeen

De beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. Cijfers ter vergelijking zijn waar nodig, voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

Opname van een actief of een verplichting

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

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 beleggingsresultaten in de staat van baten lasten opgenomen.

Vreemde valuta

Transacties die in vreemde valuta gedurende het boekjaar zijn afgesloten, zijn omgerekend tegen de werkelijk verrekende valutakoersen. Activa en passiva zijn omgerekend tegen de valutakoersen per balansdatum.

Wisselkoersen ten opzichte van de euro:		
	per 31-12-2017	per 31-12-2016
AUD	1,53525	1,4566
CAD	1,50450	1,41445
CHF	1,17015	1,072
DKK	7,44540	7,43555
GBP	0,88765	0,8536
HKD	9,38705	8,17765
JPY	135,27010	123,02081
NZD	1,68840	1,51265
SEK	9,83150	9,582
SGD	1,60475	1,5238
USD	1,20080	1,05475

Specifieke grondslagen

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de 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 belegging worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Beleggingen voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

Onroerend goed

De beleggingen onroerende goederen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde het geschatte bedrag waarvoor een object op balansdatum kan worden overgedragen door een bereidwillige verkoper aan een bereidwillige koper in een marktconforme transactie uitgaande van normale marktomstandigheden. Nog te

maken verkoopkosten worden hierop in mindering gebracht. De reële waarde van het directe onroerend goed wordt twee keer per jaar, met als peildatum 30 juni en 31 december, vastgesteld door een externe taxateur op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode, de zgn. BAR/NAR (bruto en netto aanvangsrendement) methode. De voor de berekening gebruikte BAR/NAR is vastgesteld op basis van markttransacties. Er is rekening gehouden met correctiefactoren voor leegstand, verschil tussen markthuurlen en contracthuurlen, afkoop erfpacht, verhuurkosten en kapitaalinvesteringen.

De niet ter beurze genoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde op basis van onafhankelijke taxatie.

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de marktwaarde plus de lopende rente per balansdatum. De lopende rente is verantwoord in de post vorderingen en overlopende activa.

Aandelen, participaties in beleggingsmaatschappijen en overige beleggingen

Ter beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum; niet ter beurze genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde. Deze worden veelal ontleend aan opgaven van externe managers.

Derivaten

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De positieve derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke categorie van beleggingen en de negatieve posities zijn opgenomen onder de schulden. De posities zijn gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde.

De op de balans weergegeven derivaten betreffen enkel valutatermijncontracten. Valutatermijncontracten worden gewaardeerd op basis van valutakoersen en referentierentes per balansdatum. Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde waardeverminderingen en -vermeerderingen inclusief transactiekosten bij aan- en verkoop, worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en lasten gebracht.

Liquide middelen

Liquide middelen, kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd hebben van korter dan twaalf maanden.

Voorziening voor pensioenverplichting

In regelgeving wordt onderscheid gemaakt tussen pensioenregelingen 'risico fonds' en 'risico deelnemers'. Het fonds houdt voor de 'pensioenregelingen risico fonds' zo mogelijk buffers aan om tegenvallers op te vangen. Indien die niet toereikend zijn, wordt in eerste instantie de indexatie verlaagd en kan uiteindelijk ook verlaging van opgebouwde aanspraken worden doorgevoerd. Het fonds houdt voor regelingen 'risico deelnemers' geen buffers aan om tegenvallers op te vangen. Waardemutaties komen daardoor direct ten gunste of ten laste van de voor betreffende deelnemers aanwezige middelen. Hierdoor is de 'voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers' steeds gelijk aan de 'beleggingen voor risico deelnemers'. Met betrekking tot de pensioenregelingen 'risico fonds' geldt het onderstaande.

De voorziening is gewaardeerd op actuele waarde en is gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. De voorziening pensioenverplichtingen is berekend met de volgende grondslagen en veronderstellingen.

De verplichtingen zijn contant gemaakt op basis van de door De Nederlandse Bank vastgestelde rentetermijnstructuur op de balansdatum (zie hiervoor ook onder schattingswijziging).

Voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichting ultimo 2017 is rekening gehouden met de sterftekansen die zijn ontleend aan de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde prognosetafels AG2016.

Provisum corrigeert de prognosetafels op basis van sterftekansen van haar specifieke bestand. Dit leidt tot een hogere voorziening. Deze correctie is bepaald door een onderzoek van een extern advies bureau en vastgesteld door het bestuur in de vergadering van 15 december 2017.

De leeftijden per de balansdatum zijn in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld. Daarbij wordt een overblijvend gedeelte van een maand gezien als een hele maand.

Voor de berekening van het nabestaandenpensioen is uitgegaan van een leeftijdsverschil tussen mannen en vrouwen van drie jaar en van de volgende, in 2017 aangepaste gehuwdheidsfrequenties (uitgedrukt in procenten), waarbij X is de leeftijd van een man en Y de leeftijd van een vrouw:

Leeftijd begin	Leeftijd eind	Mannen	Vrouwen
18	24	$5*(X-18)$	$5*(Y-18)$
25	29	$5*(X-18)$	$5*(Y-18)$
30	34	$60+2*(X-30)$	$60+2*(Y-30)$
35	39	$60+2*(X-30)$	$60+2*(Y-30)$
40	44	80	80
45	49	80	80
50	54	85	85
55	59	90	90
60	64	$90+2*(X-60)$	$90+2*(Y-60)$
65	65+	100	100

Bij de vaststelling van de voorziening arbeidsongeschikte deelnemers zijn, voor zover de arbeidsongeschiktheid is aangevangen na 31-12-2000, de te bereiken pensioenaanspraken in de voorziening opgenomen.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercentage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2000 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd. De voorwaardelijke indexatie wordt gefinancierd uit behaalde overrendementen.

Bij de vaststelling van de voorzieningen is rekening gehouden met toekomstige uitvoeringskosten van 2% welk percentage met ingang 2016 jaarlijks wordt verhoogd met 0,05% totdat een niveau van 2,9% is bereikt. De volledige jaarlijkse uitvoeringskosten behoren wel tot de kostendeekkende premie. Verondersteld wordt dat de pensioenuitkeringen continu geschieden. Het opslagpercentage per ultimo 2017 is 2,15%.

Resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen reeds zodra zij voorzienbaar zijn.

Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden begrepen de aan het verslagjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen zoals dividenden, coupons, interest, (netto-)huur en dergelijke.

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Beide waardewijzigingen worden ten gunste dan wel ten laste van de staat van baten en lasten gebracht. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen. Onder de kosten van vermogensbeheer (beleggingskosten) worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. De kosten van het vermogensbeheer, zoals transactiekosten, provisies en custodians en externe vermogensbeheerders zijn verrekend met de desbetreffende directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Vergoedingen voor het uitlenen van effecten worden ten gunste van de betreffende aandelen- en obligatieportefeuille gebracht.

Premiebijdragen

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de aan het verslagjaar toe te rekenen kosten van het pensioenbeheer (voor zover niet in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten) en overige kosten welke verband houden met het besturen van het pensioenfonds.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode.

Risicobeheersing

In het verslag van het bestuur is uiteengezet welke risico's het fonds loopt en welk beleid wordt gevoerd ter beheersing van die risico's. In deze paragraaf wordt voor de belangrijkste financiële risico's nader ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve aspecten per balansdatum. De standaardtoets van het Financieel Toetsingskader geeft een indeling van de financiële risico's die wij hierna volgen.

Evenwichtswaarde van de strategische portefeuille ultimo 2017 (in mln. €).

Risico-categorieën	2017	2016
Renterisico	30,7	28,8
Zakelijke waarden risico	160,9	169,6
Valutarisico	30,7	32,5
Grondstoffenrisico	0,0	24,0
Kredietrisico	29,6	31,3
Verzekeringstechnisch risico	28,1	29,4
Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
Concentratierisico	0,0	0,0
Operationeel risico	0,0	0,0
Actief beheerisico	13,6	28,6
Diversificatie-effect (./.)	-96,0	-134,9
Vereist eigen vermogen	197,6	209,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	117,6%	117,8%
Beleidsdekkingsgraad (in %)	128,5%	117,5%
Aanwezig eigen vermogen	360,9	278,1
Surplus eigen vermogen actueel (in mln.)	163,3	68,8
Surplus/tekort ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad (in %)	10,9%	- 0,3%

Er is sprake van voldoende eigen vermogen als de aanwezige reserves groter zijn dan het vereist eigen vermogen. Ultimo 2017 was dat het geval. De formele norm voor het reservetekort wordt niet getoetst aan de ultimo stand, maar aan de beleidsdekkingsgraad (128,5%), die een voortschrijdend gemiddelde over laatste 12 maanden vertegenwoordigt, ten opzichte van de dekkingsgraad die behoort bij het vereist eigen vermogen (117,6%). Het fonds bevindt zich ultimo 2017 niet in reservetekort.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat het fonds loopt ten aanzien van de solvabiliteit als de rente verandert. Zowel de verplichtingen als de vastrentende beleggingen (obligaties) veranderen in waarde als de rente verandert. Bij een rentedaling is de toename van de waarde van de verplichtingen groter dan die van de beleggingen omdat de rentegevoeligheid (duratie) van de verplichtingen hoger is en bovendien niet het hele vermogen in vastrentende waarden (obligaties) is belegd. Overige beleggingen (zakelijke waarden) worden geacht niet rentegevoelig te zijn.

Het fonds heeft in 2017 om het renterisico afdoende te beheersen, de rentegevoeligheid op strategisch niveau vrijwel ongewijzigd gehandhaafd op een renteafdekkingspercentage van 50%. Het renterisico wordt daartoe bepaald op basis van de rente zoals DNB die voorschrijft voor de bepaling van de verplichtingen (inclusief UFR).

Het bestuur heeft een bandbreedte bepaald van 40%-60% waarbinnen het renteafdekkingspercentage moet blijven. Daarbinnen mag de vermogensbeheerder een tactische positie innemen. Er vindt bewaking plaats of het renteafdekkingspercentage binnen deze grenzen blijft.

Ook wordt gemeten hoeveel het afdekkingspercentage zou zijn als de afdekking niet plaats zou vinden op de verplichtingen die zijn berekend met behulp van de door DNB vastgestelde rekenrente (inclusief UFR), maar met een rekenrente op basis van marktwaarde zonder de door DNB toegepaste UFR correctie. Om het afdekkingspercentage te kunnen bereiken heeft het fonds een zogenaamde obligaties matchingportefeuille. Deze bestaat uit Duitse en Nederlandse langlopende (staats)obligaties. De vermogensbeheerder kan hierbij ook gebruik maken van Franse staatobligaties. Alle beleggingen in vastrentende waarden dragen echter bij tot het bereiken van een afdekkingspercentage. Het fonds hanteert voor de afdekking van het renterisico geen derivaten, zoals renteswaps, mede omdat deze instrumenten weer andere risico's in zich herbergen zoals leverage, liquiditeitsrisico en operationeel risico.

De rentegevoeligheid van het fonds, en de bijdrage daarvan door de verschillende obligatie portefeuilles, kan worden weergegeven in een 'rentegevoeligheidsbalans'.

Rentegevoeligheidsbalans op 31-12-2017			
Beleggingen (mln. €)	1.466	Verplichtingen (VPV) op basis UFR (mln. €)	1.121
Duratie ¹	10,3	Duratie	15,5
Waardemutatie in € mln. bij een rentemutatie van 1 basispunt (0.01 procentpunt)			
Obligaties matching	0,57		
Obligaties return	0,19		
Obligaties investment grade	0,04		
Obligaties high income	<u>0,05</u>		
Totaal obligaties	0,85	VPV	1,74

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente met UFR correctie bedraagt 1,74 (€/bp). Het daarbij behorend renteafdekkingspercentage op 31-12-2017 bedraagt 49% (0,85/1,74), waarvan voor 33% (0,57/1,74) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De rentegevoeligheid van de VPV op basis van de rekenrente zonder UFR correctie bedraagt 1,81. Het daarbij behorende renteafdekkingspercentage op 31-12-2017 bedraagt 47% (0,85/1,81), waarvan voor 31% (0,57/1,81) wordt bijgedragen door de obligaties matching portefeuille.

De keuze om het renterisico af te dekken met obligaties en niet met rentederivaten impliceert wel dat het risico van de verplichtingen niet op basis van de looptijden exact gematched kan worden. Voor de zeer lange looptijden die in de verplichtingen voorkomen, zijn immers geen matchende obligaties in de markt verkrijgbaar. Om dit risico inzichtelijk te maken worden de looptijden in verschillende segmenten verdeeld en wordt periodiek bijgehouden wat het afdekkingspercentage binnen ieder segment is.

De vermogensbeheerder heeft de mogelijkheid om, binnen bepaalde bandbreedtes, tactische posities in te nemen. De keuze om minder af te dekken dan de strategische norm van 50% is gelegen in de rentevisie enerzijds (waarbij een stijgende rente werd verwacht) en de omstandigheid dat het resterend renterisico gezien de inmiddels relatief lage rente beperkt leek. Deze keuze heeft over 2017 een kleine positieve bijdrage geleverd. De rente die relevant is voor de ontwikkeling van de vastrentende waarde portefeuille waarmee de rentafdekking plaats vindt is namelijk gestegen. De obligatie matchingsportefeuille had over 2017 dan ook een negatief resultaat (-3,3%). Het licht lagere afdekkingspercentage heeft dit verlies dus beperkt.

Zakelijke waarden risico

Het koersrisico op zakelijke waarden wordt beheerst door middel van diversificatie en bandbreedtes om de strategische positie van de zakelijke waarde portefeuilles.

¹ Een duratie van 10,3/15,5 betekent dat een rentedaling van 1% ongeveer een stijging van de beleggingen en de verplichtingen van 10,3% respectievelijk 15,5% veroorzaakt.

Diversificatie wordt afgedwongen door het hanteren van 'brede' benchmarks en daarbij een beperking op te leggen van de mogelijkheid van die benchmarks af te wijken, door het vaststellen van een 'tracking error'. Permanent wordt bewaakt of de grenzen van de vastgestelde tracking error worden overschreden.

Categorie Zakelijke waarden (S2)	Benchmark	Tracking error
Aandelen	MSCI World Index met netto dividenden en ethische restricties, in Euro	Maximaal 4%
Hedge fondsen	HFRX Equal Weighted Strategies index unhedged omg. naar Euro	Maximaal 3%

Voor **aandelen** is hieronder de spreiding weergegeven naar regio's, sectoren en valuta:

Aandelen beleggingen naar regio	31-12-2017		31-12-2016	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USA	207,1	53,7	226,1	55,5
Eurozone	46,2	12,0	59,5	14,6
Japan	42,9	11,1	18,3	4,5
UK	23,2	6,0	32,2	7,9
Opkomende markten	10,7	2,8	15,5	3,8
Overig	55,9	14,4	55,8	13,7
TOTAAL	386,0	100,0	407,4	100,0

Aandelen beleggingen naar sector	31-12-2017		31-12-2016	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Informatietechnologie	69,4	18	77,4	19
Financiële instellingen	67,2	17,4	67,2	16,5
Gezondheidszorg	44,3	11,5	46,9	11,5
Basis consumptiegoederen	28,3	7,3	32,2	7,9
Luxe consumptiegoederen	49,9	12,9	50,5	12,4
Industrieel	48,5	12,6	47,3	11,6
Telecommunicatie diensten	8,6	2,2	13,0	3,2
Energie	18,1	4,7	19,1	4,7
Materiaal	21,4	5,5	21,6	5,3
Nutsbedrijven	10,4	2,7	12,2	3
Onroerend goed	11,4	3	9,1	2,2
Overig	8,5	2,2	10,9	2,7
TOTAAL	386,0	100,0	407,4	100,0

Aandelen beleggingen naar valuta	31-12-2017		31-12-2016	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
USD	207,3	53,7	245,8	60,3
EUR	54,4	14,1	26,2	6,4

GBP	23,2	6,0	27,4	6,7
JPY	42,8	11,1	34,9	8,6
Overig	58,3	15,1	73,1	18,0
TOTAAL	386,0	100,0	407,4	100,0

Voor **onroerend goed** is hieronder de verdeling aangegeven naar direct/indirect en naar categorie:

Onroerend Goed	31-12-2017		31-12-2016	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Direct onroerend goed	68,7	84,4	73,6	87,3
Indirect onroerend goed	12,7	15,6	10,7	12,7
TOTAAL	81,4	100,0	84,3	100,0

Direct Onroerend Goed categorieën	31-12-2017		31-12-2016	
	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %	Marktwaaarde (mln. €)	Weging %
Winkels	68,6	99,9	71,1	96,6
Bedrijfsruimten	0,0	0,0	2,4	3,3
Overig	0,1	0,1	0,1	0,1
TOTAAL	68,7	100,0	73,6	100,0

Alle onroerend goed beleggingen zijn gedenomineerd in Euro's.

Het indirect onroerend goed betreft een niet beursgenoteerde participatie in een onroerend goed fonds.

Het bestuur heeft besloten de weging direct/ indirect onroerend goed aan te passen van 70%/30% naar 50%/50%. Er wordt daarbij voor indirect onroerend goed een nieuwe strategie ontwikkeld. In 2017 zijn vier panden direct onroerend goed verkocht, maar nog niet geïnvesteerd in indirect onroerend goed. Het bestuur heeft toegestaan dat tijdelijk het totaal aandeel van onroerend goed in de Provisum portefeuille zich onder de bandbreedte (minimaal 7,5% van de totale portefeuille bevindt en de verdeling direct/indirect binnen het onroerend goed zich buiten de strategische verdeling van 50%/50% bevindt.

De leegstand per 31-12-2017 met betrekking tot het direct onroerend kan per categorie in verhouding tot de theoretische huurinkomsten op jaarbasis als volgt worden samengevat:

Plaats	Adres	Actuele financiële leegstand op jaarbasis			TOTAAL
		winkels	kantoren	bedrijfsruimte + overig	
Breda	Karnemelkstraat 1B		31.087		31.087
Venlo	Vleesstraat 60	26.850			26.850
		26.850	31.087	0	57.937
		0,65%	0,76%	0%	1,41%

Theoretische huurinkomsten	4.116.141
-------------------------------	-----------

Gevoeligheid risico zakelijke waarden gecombineerd met renterisico

Het volgend overzicht geeft de gevoeligheid weer van de gecombineerde zakelijke waarden en het renterisico bij een rentafdekking van 50%.

Zakelijke waarden schok (%)									
40	129	134	139	146	153	162	173	185	200
30	125	130	135	141	148	156	166	178	193
20	121	125	130	136	143	151	160	171	185
10	117	121	126	131	138	145	154	164	177
0	113	117	121	126	132,2	139	147	157	169
-10	109	112	116	121	127	133	141	150	162
-20	104	108	112	116	122	128	135	143	154
-30	100	104	107	111	116	122	129	137	146
-40	96	99	103	106	111	116	122	130	139
	-2,0	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0

Een daling van bijvoorbeeld 10% van de zakelijke waarden heeft vanuit de positie ultimo 2017 van 132,2% een effect van ruim 5%-punt op de dekkingsgraad (naar 127%). Vindt daarbij tevens een rentedaling plaats van 0,5%-punt dan daalt de dekkingsgraad bij 50% renteafdekking verder met 6% punten naar 121%. Het fonds maakt deze overzichten ook periodiek bij 40% en 60% afdekking. In het 'oranje gebied' stuit het bestuur van het fonds op beperkingen ten aanzien van de indexatie van pensioenaanspraken en-rechten volgens het eigen indexatiebeleid.

Valutarisico

Het risico dat wordt veroorzaakt als de waarde van beleggingen in een andere valuta zijn vastgesteld dan de verplichtingen die volledig in euro luiden. Het valutarisico ten aanzien van beleggingen in Britse ponden, US dollars of Japanse yen wordt strategisch voor 75% afgedekt met valutatermijncontracten. Er bestaat een bandbreedte van +/- 10%. De Japanse Yen kan tijdelijk voor 100% worden afgedekt. Een overzicht van de valuta termijn contracten per ultimo 2017 is te vinden onder de toelichting op de balans, onder [2] beleggingen voor risico pensioenfondsen. Valuta van emerging markets worden niet afgedekt.

In de onderstaande tabel zijn de valutaposities vóór en na afdekking per 31 december 2017 en 31 december 2016 weergegeven:

Valuta vóór en na afdekking (in %)	31-12-2017		31-12-2016	
	% vóór	% na	% vóór	% na
USD(dollar)	25,5	5,6	33,3	10,7
GBP(pond)	1,6	0,4	1,9	0,6
JPY(en)	2,9	0,9	2,4	0,8
EUR	62,1	85,4	53,0	78,4
Overig	7,7	7,7	9,4	9,4
TOTAAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Grondstoffenrisico

Op 2 januari 2017 is de gehele grondstoffen portefeuille verkocht.

Kredietrisico

Dit betreft het risico dat een debiteur van het pensioenfonds zijn verplichtingen niet nakomt (tegenpartijrisico). Ten aanzien van beleggingen in vastrentende waarden zijn hier per obligatieportefeuille nadere voorwaarden gesteld.

Ultimo 2017 was de creditrating van de verschillende obligaties als volgt verdeeld over de totale vastrentende portefeuille (exclusief liquiditeit in de obligatieportefeuille):

Creditrating	Waarde in mln. € per 31-12-2017	% obligatie-portefeuille	Waarde in mln. € per 31-12-2016	% obligatie-portefeuille
AAA	407,7	54,7	442,4	60,9
AA	132,3	17,8	71,8	9,9
A	38,2	5,1	46,2	6,4
BBB	118,4	15,9	96,1	13,2
< BBB (BB of B)	48,3	6,5	69,5	9,6
Totaal	744,9	100,0	726,0	100,0

Het pensioenfonds kent geen beleggingen in de bij het fonds aangesloten werkgevers.

Verzekeringstechnische (actuariële) risico's

Dit betreft de actuariële risico's van lang leven, kort leven en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft gekozen voor het hanteren van de Prognosetafel AG 2016 met een op het eigen bestand van verzekerden afgestemde correctie op basis van postcodegegevens van de deelnemers. Het pensioenfonds houdt zodoende rekening met een in de toekomst stijgende levensverwachting. Eind 2017 is deze correctie voor de ervaringssterfte aangepast, zie ook de toelichting onder Specifieke grondslagen, voorziening voor pensioenverplichtingen. Bij het kwantificeren van het verzekeringstechnisch risico wordt rekening gehouden met het foutief inschatten van de sterftetrend en met een afwijking van sterfteverwachting vanwege een beperkte bestandsomvang. Het pensioenfonds kent een herverzekering voor kort leven en arbeidsongeschiktheidsrisico. Vanaf 2016 geldt een herverzekering zonder eigen risico.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds de beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kan omzetten in liquide middelen. Daardoor zou het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Het bestuur houdt bij de keuze van de beleggingsmix rekening met de liquiditeitsbehoefte. De buffer in de standaardmethode bedraagt € 0,-

Concentratierisico's

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Provisum heeft zijn beleggingen afdoende gespreid belegd over en binnen de verschillende beleggingscategorieën. De standaard methode gaat bij afdoende spreiding uit van een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen.

De beleggingen die groter zijn dan 5% van de totale beleggingen binnen de categorie waartoe de belegging behoort zijn: de staatsobligaties in Nederland (€ 147,2 mln) en Duitsland (€ 260,5 mln), de investering in de passieve aandelen portefeuille en onroerend goed. Bij onroerend goed zijn de volgende investeringen meer dan 5% van de onroerend goed portefeuille:

Plaats	Locatie	Waarde in mln. € per 31-12-2017
Goodman European Logistics Fund	Indirect vastgoed	11,860 > 10%
Den Bosch	Pensmarkt 1-3	11,060 > 10%
Breda	Ginnekenstraat 2/6	8,610 > 10%
Apeldoorn	Hoofdstraat 93 – 5a	7,570 5-10%
Zwolle	Diezerstraat 42/44	7,800 5-10%

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen.

Binnen de standaard methodiek is daar vooralsnog een benodigde toevoeging van € 0,- voor het vereist eigen vermogen aan verbonden.

Wettelijk risico

Het wettelijk risico omvat het compliance risico, dat wil zeggen het niet voldoen aan bestaande wet- en regelgeving, en het risico dat wetgeving wijzigt met gevolgen voor het fonds. Het voldoen aan wet- en regelgeving alsmede aanpassingen door wijzigingen daarin kunnen onder meer resulteren in (al dan niet structureel) hogere kosten inclusief veranderingskosten. Ook kan nieuwe wetgeving van invloed zijn op waarderingen en/of het financiële beleidskader.

Het fonds beoogt het eerste te beheersen door onder meer het kennis nemen van ontwikkelingen (inclusief permanente educatie) en het inrichten van bestuurlijke processen/beheerskaders.

Actief beheerrisico

Dit betreft het risico dat samenhangt met het actief beheer van de beleggingen om een beter rendement te behalen dan de benchmark. Dit is gekwantificeerd op basis van de actieve aandelenportefeuille en de daarbij behorende tracking error van 4%.

Toelichting op de balans (bedragen x € 1.000)

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

(boekjaar 2017)	1-1-2017	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2017
Onroerend goed	84.365	1.200	-7.852	3.662	81.375
Aandelen	405.419	289.265	-349.254	39.381	384.811
Obligaties	720.210	274.323	-237.307	-18.848	738.378
Hedgefondsen	150.790	2.174	-22.194	-9.041	121.729
Participaties in beleggingsmaatschappijen	587	0	0	-3	584
Derivaten	1.800	743	-4.479	2.373	437
Grondstoffen	48.644	0	-48.642	-2	0
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.411.815	567.706	-669.728	17.522	1.327.314
Schuldenpositie derivaten	-22.990	23.819	-33.366	31.304	-1.233
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.388.825	591.524	-703.094	48.826	1.326.081

(boekjaar 2016)	1-1-2016	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2016
Onroerend goed	105.543	859	-24.201	2.163	84.365
Aandelen	404.822	130.663	-163.840	33.774	405.418
Obligaties	642.647	261.742	-236.099	51.921	720.210
Hedgefondsen	204.384	0	-54.235	641	150.790
Participaties in beleggingsmaatschappijen	596	0	0	-9	587
Derivaten	1.206	10.280	-18.965	9.280	1.800
Grondstoffen	13.224	28.168	0	7.253	48.644
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	1.372.423	431.711	-497.341	105.023	1.411.814

Schuldenpositie derivaten	-133	1.008	0	-23.865	-22.990
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen incl. schuldenpositie derivaten	1.372.290	432.719	-497.341	81.158	1.388.825

De post obligaties omvat voor € 554.958 obligaties en voor € 183.420 participaties in obligatie-fondsen.

De post beleggingen in aandelen betreffen voor € 202.526 ETF's (Exchange Traded Funds) en voor € 182.285 participaties in aandelenfondsen.

Het rendement over 2017 na aftrek van alle kosten van de totale portefeuille van Provisum is uitgekomen op 4,2%. Met de totale portefeuille werd over 2017 een netto outperformance in vergelijking tot het rendement van de benchmark gerealiseerd van 0,7%.

Bij de beleggingen kan onderscheid worden gemaakt in de 'hardheid' van de waardering en de inzichtelijkheid van de beleggingen. De beleggingen kunnen op basis van de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving als volgt worden ingedeeld waarbij de beleggingen in (gemengde) beleggingsfondsen zijn opgenomen in de categorie waarin hoofdzakelijk belegd wordt (toepassing van doorkijkprincipe, hetgeen betekent dat de beleggingen gecategoriseerd zijn op basis van de kenmerken van de onderliggende beleggingen in de beleggingsfondsen):

31-12-2017 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend goed			81.375		81.375
Aandelen	384.811				384.811
Obligaties	738.378				738.378
Derivaten		437			437
Hedgefondsen				121.729	121.729
Grondstoffen		0			0
Overige beleggingen				584	584
Totaal	1.123.189	437	81.375	122.313	1.327.314

31-12-2016 (bedragen x € 1.000)	<i>genoteerde marktprijzen</i>	<i>afgeleid van marktnotering</i>	<i>onafhankelijke taxaties</i>	<i>andere methode</i>	Totaal
Onroerend goed			84.365		84.365
Aandelen	405.418				405.418
Obligaties	720.210				720.210
Derivaten		1.800			1.800
Hedgefondsen				150.790	150.790
Grondstoffen		48.644			48.644
Overige beleggingen				587	587
Totaal	1.125.629	50.444	84.365	151.377	1.411.815

De beleggingen van het fonds zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

- Beleggingen met een direct waarneembare marktnotering, zijnde beleggingen met genoteerde marktprijzen die verhandeld worden op een actieve markt.
- Beleggingen met een afgeleide marktnotering, zijnde gebaseerd op waarderingsmodellen waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Beleggingen gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, zijnde (directe) beleggingen in onroerend goed. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het onroerend goed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting ten aanzien van onroerend goed in de paragraaf risicobeheersing.
- Beleggingen gewaardeerd op een andere methode, zijnde waardering op basis van modellen waar niet of slechts gedeeltelijk gebruik gemaakt is van waarneembare marktdata. Dit betreft onder meer de beleggingen die worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde ontleend aan opgaven van externe managers.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat geschatte actuele waarden inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van de volatiliteit, rentestand en kasstromen.

Derivaten

Derivaten worden ingezet ten behoeve van risicobeheer of efficiënt portefeuillebeheer. De volgende tabel geeft inzicht in de derivatenpositie.

Per 31 december 2017:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	expiratedatum	contract- omvang (notional)	actuele waarde activa	actuele waarde passiva
Valutatermijncontracten (USD)	9 januari 2018	291.639	0	1.181
Valutatermijncontracten (USD)	9 januari 2018	5.364	72	0
Valutatermijncontracten (GBP)	9 januari 2018	17.653	0	52
Valutatermijncontracten (JPY)	9 januari 2018	30.605	365	0
			437	1.233

Per 31 december 2016:

Type contract: (bedragen x € 1.000)	expiratedatum	contract- omvang (notional)	actuele waarde activa	actuele waarde passiva
Valutatermijncontracten	9 januari 2017	346.054	0	22.619
Valutatermijncontracten	9 januari 2017	19.330	0	265
Valutatermijncontracten	10 januari 2017	22.760	1.800	0
Valutatermijncontracten	3 april 2017	22.565	0	54
Valutatermijncontracten	3 april 2017	7.774	0	52
			1.800	22.990

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Provisum kent twee zuivere beschikbare premieregelingen: de 'B- excedent'- regeling en de 'vrijwillige, aanvullende, regeling'. De premies van deze regelingen worden belegd bij Robeco op naam van het fonds. De premies worden op risico van de deelnemer belegd binnen beleggingsmixen op basis van het Life-cycle beginsel. De deelnemer kan van deze adviesmixen afwijken. Het fonds heeft geen rendements- of andere garanties afgegeven ten aanzien van de deze beleggingen.

boekjaar 2017 (bedragen x € 1.000)	1-1-2017	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2017
Aandelen	6.224	8.029	-6.615	553	8.191
Obligaties	6.272	6.776	-6.587	137	6.598
Grondstoffen	1.073	84	-1.121	-22	14
Liquiditeiten	354	214	-357	6	217
Totaal beleggingen risico deelnemers	13.923	15.103	-14.680	674	15.020

boekjaar 2016 (bedragen x € 1.000)	1-1-2016	aankopen	verkopen	waarde- wijzigingen	31-12-2016
Aandelen	5.889	889	-973	419	6.224
Obligaties	6.069	1.055	-1.182	330	6.272
Grondstoffen	879	210	-127	111	1.073
Liquiditeiten	0	362	-9	1	354
Totaal beleggingen risico deelnemers	12.837	2.516	-2.291	861	13.923

[3] Immateriële vaste activa

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Software	228	0
Totaal liquide middelen	228	0

De post 'Immateriële vaste activa' betreft de restwaarde van een geactiveerde investering van het pensioensysteem Axylife met een oorspronkelijke investering van € 398 die over 5 jaar wordt afgeschreven middels een jaarlijkse afschrijving van € 80. Het systeem is overgenomen van de werkgever en stond tot en met het jaar 2016 op de balans van de werkgever.

[4] Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Vorderingen in verband met effectentransacties	495	0
Lopende interest, huren, etc.	6.564	5.809
Vorderingen op werkgevers	270	90
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	605	346
Vorderingen op herverzekeraar	1.248	807
Terug te vorderen belasting	124	72
Overige, waaronder vooruitbetaling hedgefondsen	382	1.702
Totaal vorderingen en overlopende activa	9.688	8.827

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan een jaar.

[5] Liquide middelen

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Liquide middelen ter beschikking beleggingen	133.331	44.403
Liquide middelen ter vrije beschikking	196	781
Totaal liquide middelen	133.527	45.184

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

[6] Reserve

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Stichtingskapitaal	1	1
Algemene reserve	360.908	278.132
Totaal reserve	360.909	278.133

Verloop algemene reserve	2017	2016
Stand einde vorig boekjaar	278.132	271.807
Toevoeging/onttrekking (-) van het saldo Staat van baten- en lasten	82.776	6.325
Stand einde boekjaar	360.908	278.132

Het minimum vereist vermogen ultimo 2017 bedroeg € 44,9 miljoen (2016: € 47,1 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2017 € 197,6 miljoen (2016: € 209,3 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,0% en 117,6%. (2016: 104,0% resp. 117,8%). Onder het nFTK dient, om niet in reserve tekort te verkeren, de beleidsdekkingsgraad, de gemiddelde dekkingsgraad over alle maanden in het jaar 2017, hoger te zijn dan de bovenstaande genoemd 117,6%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2017: 128,5%. Er is ultimo 2017 geen sprake van een reser-vetekort. De actuele dekkingsgraad per eind 2017 bedraagt 132,2% (2016: 123,7%).

[7] Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.103.815	1.158.874
Overige technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	2.004	2.099
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.105.819	1.160.973

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,4% (2016 1,2%).

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds wordt in de toelich-ting in de staat van baten en lasten uitgesplitst. In de vergadering van 15 december 2017 heeft het bestuur besloten om de ingegane en opgebouwde pensioenen te indexeren met 1,33% per 1 januari 2018. De indexatie aanpassing is in de voorziening ultimo 2017 verwerkt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op balansdatum gel-dende pensioenreglementen die wettelijk kwalificeren als uitkeringsregelingen:

- de eindloonregeling A2001
- de eindloonregeling A2006
- de middelloonregeling B

en van de over verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken en rechten.

Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd tot en met het jaar 2000 rust een indexatiegarantie tot maximaal 3% na ingang van het pensioen. Bij de bepaling van de voorziening wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen waarop de indexatiegarantie rust, na ingang jaarlijks met het maximum garantiepercen-tage van 3% worden verhoogd. Op pensioenaanspraken en –rechten opgebouwd vanaf het jaar 2001 rust een voorwaardelijke indexatie waarbij de ambitie is om de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre deze aanpassing kan plaatsvinden en baseert zich op de financiële positie van het fonds waarbij de beleidsdekkingsgraad lei-dend is. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd.

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds kan als volgt worden gesplitst:

(x bedragen € 1.000)	2017	2016
Actieve deelnemers	252.875	278.667
Gewezen deelnemers	175.702	168.585
Pensioengerechtigden	675.238	711.622
Totaal	1.103.815	1.158.874

Voor de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is eind 2017 2,15% opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (eind 2016: 2,10%).

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Aanvullende voorziening opgenomen voor latente arbeidsongeschiktheid	807	808
Voorziening voor latent wezenpensioen	591	610
Voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten	0	6
Voorziening voor latente Anw hiaat-uitkering	163	169
Garantievoorziening voor pensioenvervroeging	2	5
Voorziening voor niet opgevraagde pensioenen	440	500
Totaal overige technische voorzieningen	2.004	2.099

De voorziening voor niet-reglementaire pensioenlasten betreft pensioenlasten van inmiddels niet meer bestaande vennootschappen.

[8] Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers

Provisum kent twee zuivere beschikbare premieregelingen: de 'B- excedent'- regeling en de 'vrijwillige, aanvullende, regeling'.

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Vrijwillige aanvullende regeling	5.035	5.580
Excedentregeling	9.984	8.343
Totaal voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	15.020	13.923

Pensioenregeling B excedent

De B excedent regeling is een beschikbare premieregeling die geldt voor deelnemers in de B regeling met een hoger pensioengevend jaarsalaris dan het maximum loon voor de sociale verzekeringen, € 53.701,- in 2017. In deze pensioenregeling is het pensioengevend salaris in 2017 wettelijk gemaximeerd op € 103.317,-. Het percentage van de grondslag is afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.

Vrijwillig aanvullend pensioen

Provisum berekent per deelnemer de maximaal vrijwillige premiebijdrage (verschil tussen de fiscaal toegestane pensioenopbouw en de pensioenopbouw onder de regeling van het pensioenfonds). Deelname is op vrijwillige basis.

[9] Schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Schuldenpositie derivaten	1.233	22.990
Schulden aan werkgevers	21	87
Schulden aan deelnemers	42	50
Schulden betreffende overdracht	7	4
Schulden uit hoofde van beleggingen (o.a. commissionairs)	1.078	2.425
Overige schulden en overlopende passiva	1.648	1.162
Totaal schulden en overlopende passiva	4.029	26.719

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan een jaar.

Niet in de balans opgenomen regelingen en verplichtingen

Ontvangen of verstrekte zekerheden en garanties

Er zijn ten aanzien van de huurverplichtingen van direct onroerend goed door de huurders bankgaranties verstrekt ten behoeve van Provisum, voor een bedrag van € 784 (2016: € 863).

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds, de aangesloten ondernemingen, de bestuurders en leden van het verantwoordingsorgaan van het fonds.

Transacties met bestuurders

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Voor zover bestuurders deelnemen aan de pensioenregeling, gebeurt dit onder reguliere condities. Voor informatie over de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de betreffende passage in de jaarrekening over de pensioenuitvoeringskosten.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds houdt geen beleggingen in de bijdragende ondernemingen zoals genoemd in de uitvoeringsovereenkomst. In het kader van de uitvoeringsovereenkomst en aanvullende regelingen vinden er transacties plaats met de aangesloten werkgevers.

De bestuurders, medewerkers van het pensioenbureau, medewerkers van de vermogensbeheerder AFAM, de compliance officer en leden van het Verantwoordingsorgaan nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds onder reguliere condities.

Toelichting op de staat van baten en lasten (bedragen x € 1.000)

[10] Premies voor risico pensioenfonds

Met ingang van 2016 geldt voor het fonds een gedempte kostendekkende premie op basis van het rendement. Hierbij is rekening gehouden een netto rendement van 3% gebaseerd op een verwacht rendement dat wordt verminderd met een percentage ten behoeve van de indexatie. Tot 2016 gold een kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur.

<i>In rekening gebracht aan vennootschappen (kostendekkende premie)(bedragen x € 1.000)</i>	2017	2016
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling coming service	1.048	1.219
Periodieke stortingskoopsommen A2006-regeling backservice	259	286
Periodieke stortingskoopsommen B-regeling coming service	4.902	4.871
Risicopremies B excedent	203	203
Solvabiliteitsopslag	0	0
Opslag toekomstige uitvoeringskosten (Inkoop premieregelingen)	23	13
Uitvoeringskosten	2.077	2.155
Eenmalige stortingskoopsommen	0	0
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen (kostendekkende premie)	8.513	8.747
Af: Verleende premiekorting	0	0
Totaal in rekening gebracht aan vennootschappen	8.513	8.747

De totale uitvoeringskosten (€ 2.077) behoren tot de kostendekkende premie en komen voor rekening van de vennootschappen. De uitvoeringskosten van het pensioenfonds worden gedeeltelijk rechtstreeks betaald door de vennootschappen (€ 882). De overige uitvoeringskosten (€ 1.195) worden rechtstreeks door het pensioenfonds betaald.

Voor de premie voor risico pensioenfonds geldt:

De gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement bedraagt € 8.513 (2016: € 8.747).

De in rekening gebrachte premie bedraagt € 8.513 (2016: € 8.747).

De premie op basis van de rentetermijnstructuur zou € 12.964 hebben bedragen (2016: € 12.503).

De actuariel benodigde premie voor inkoop van aanspraken en risicopremies op basis van de rentetermijnstructuur van DNB bedraagt € 9.223.

De premiedekkingsgraad kan dan als volgt worden vastgesteld:

in rekening gebrachte premie exclusief uitvoeringskosten 2017
actuariel benodigde premie inclusief opslag toekomstige uitvoeringskosten * 100%

Premiedekkingsgraad is € 6.436 / € 9.223 * 100% = 70%.

Met de aanpassing van het premiesysteem is ook de systematiek van premiekorting aangepast. In de uitvoeringsovereenkomst die geldt voor 2017 is vastgelegd dat premiekorting wordt gegeven zodra de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het niveau waarop volledig kan worden geïndexeerd vermeerderd met het vereist eigen vermogens (uitgedrukt als percentage van de vpv). Het niveau waarop premiekorting kan worden verleend ligt daarmee boven een beleidsdekkingsgraad van 130%. Gezien de beleidsdekkingsgraad van 128,5% ultimo 2017 is premiekorting over 2018 niet aan de orde.

[11] Premies voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Beschikbare premie B excedent	597	566
Beschikbare premie vrijwillig aanvullende regeling	148	131
Totaal premies voor risico deelnemers	745	697

Het pensioenfonds kent een vrijwillige beschikbare premieregeling. De deelnemer kan hierin pensioen opbouwen voor eigen risico. Daarnaast kent het pensioenfonds sinds 2011 een excedentregeling op het B-reglement in de vorm van een beschikbare premieregeling (ook in de vorm van 'Flexioen').

Totale premie

Voor de totale premie (voor risico pensioenfonds én voor risico deelnemers) geldt:

De gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement bedraagt € 9.258.

De in rekening gebrachte premie bedraagt € 9.258 (2016: € 9.444).

De premie op basis van de rentetermijnstructuur zou € 13.705 hebben bedragen (2016: € 13.200).

De totale kostendeekkende premie en de premie op basis van de RTS is samengesteld uit de volgende onderdelen.

Bestanddelen premie (in € 1.000)	2017 op basis van RTS	2017 op basis van gedempte premie	2016 op basis van RTS
a. koopsommen en risicopremies	9.223	4.264	8.564
b. opslag toekomstige uitvoeringskosten	0	0	21
c. solvabiliteitsopslag	1.660	768	1.763
d. actuariael benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen	-	1.404	-
e. uitvoeringskosten	<u>2.077</u>	<u>2.077</u>	<u>2.155</u>
Totaal kostendeekkende premie voor risico pensioenfonds	12.960	8.513	12.503
f. beschikbare premie (voor risico deelnemer)	<u>745</u>	<u>745</u>	<u>697</u>
Totaal kostendeekkende premie	13.705	9.258	13.200

[12] Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Directe beleggingsopbrengsten (bedragen x € 1.000)	2017	2016
Inkomsten uit onroerend goedbeleggingen	4.738	5.658
Ontvangen dividenden op aandelen	722	157
Ontvangen interest op obligaties	10.861	9.359
Overige interest	0	60
Totaal directe beleggingsopbrengsten	16.321	15.234
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Waardeveranderingen onroerend goed	3.662	2.163
Waardeveranderingen participaties	-3	-9
Waardeveranderingen aandelen	39.381	33.774
Waardeveranderingen obligaties	-18.847	51.921
Waardeveranderingen grondstoffen	-2	7.253
Waardeveranderingen hedgefondsen	-9.042	641
Waardeveranderingen derivaten	33.677	-14.585
Waardeveranderingen valuta	-869	383
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	47.957	81.541

Af: beleggingskosten	2017	2016
Exploitatiekosten onroerend goedbeleggingen	-852	-1.104
Beheerkosten onroerend goedbeleggingen	-432	-598
Beheerkosten effecten	-2.768	-2.360
Totaal beleggingskosten voor risico pensioenfonds	-4.052	-4.062

Beleggingsopbrengsten minus beleggingskosten voor risico pensioenfonds	60.226	92.713
---	---------------	---------------

De transactiekosten kunnen niet voldoende betrouwbaar bepaald worden omdat hier schattingen aan ten grondslag liggen. De transactiekosten zijn daarom niet afzonderlijk toegelicht.

[13] Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

Indirecte beleggingsopbrengsten (bedragen x € 1.000)	2017	2016
Waardeverandering beleggingsfondsen (beleggingskosten zijn verwerkt in de koersen van de beleggingsfondsen)	674	861
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	674	861

[14] Mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Premies voor pensioenopbouw	9.223	8.563
Indexatie aanspraken gepensioneerde deelnemers, verminderd met vrijval voorziening pensioenverplichtingen i.v.m. lagere indexatie dan 3%	-8.640	-16.000
Indexatie aanspraken actieve deelnemers	3.017	881
Indexatie aanspraken premievrije deelnemers	2.379	650
Overdracht van derden	2.703	1.533
Opslag uitvoeringskosten	175	155
Toevoeging/onttrekking rente	-2.530	-665
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-39.974	-40.363
Vrijval opslag voor toekomstige uitvoeringskosten	-839	-827
Wijzigingen uit hoofde uitgaande waardeoverdrachten	-515	-58
Wijziging marktrente	-13.182	87.105
Correctie waardering garantievoorziening	0	5.901
Aanpassing AG overlevingstafels en actuariële grondslagen	-7.204	2.446
Overige mutaties technische voorzieningen (waaronder aanpassing wijziging tarief opslag toekomstige uitvoeringskosten en resultaat op kanssystemen)	232	4.699
Totaal mutaties voorziening pensioenverplichting voor risico Pensioenfonds	-55.155	54.019

De analyse heeft plaats gevonden op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2016.

De rentetoevoeging is bepaald door de voorziening aan het begin van het jaar en alle mutaties in de loop van het jaar op te renten naar 31 december 2017. Het rentepercentage is daarbij de éénjaars rente die van toepassing was in de rentetermijnstructuur van 31 december 2016. Omdat deze éénjaars rente negatief is betreft het hier een onttrekking aan de voorziening.

Ultimo 2017 zijn twee aanpassingen doorgevoerd op de actuariële grondslagen. De fondsspecifieke correctie op de prognosetafel AG2016 is op basis van een onderzoek van Aon met gebruikmaking van de postcode systematiek opnieuw vastgesteld (- € 6,8 mln) en daarnaast is ook de partnerfrequentie opnieuw vastgesteld (- € 0,4 mln).

Onder 'Overige mutaties technische voorzieningen' is de aanpassing van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten opgenomen. De opslag is eind 2017 verhoogd met 0,05% (€ 0,6 mln) tot 2,15%.

[15] Saldo overdrachten

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
<i>T.a.v. voorziening voor risico pensioenfonds</i>		
Overgedragen aan derden	-469	-60
Ontvangen van derden	2.339	1.311
<i>T.a.v. voorziening voor risico deelnemers</i>		
Overgedragen aan derden of aan pensioenregelingen A2006 of B	-878	-706
Ontvangen van derden	497	299
Totaal saldo overdrachten	1.489	843

Voor actieve deelnemers met een premievrije aanspraak op pensioen alsmede voor gewezen deelnemers met nog niet ingegane premievrije aanspraken bestaat de mogelijkheid om de waarde van het opgebouwde pensioen over te dragen naar een andere pensioenuitvoerder.

De overgedragen voorziening voor risico deelnemers is in 2017 geheel aangewend voor inkoop van rechten in de basis pensioenregelingen A2006 of B van Provisum.

[16] Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Rente	1	5
Overige baten	21	0
Totaal overige baten	22	5

[17] Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Pensioenen	40.017	40.108
Uitgekeerde niet-reglementaire aanspraken	14	14
Totaal pensioenuitkeringen	40.031	40.122

[18] Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Bestuur en verantwoordingsorgaan	82	72
DNB/ AFM	73	80
Honoraria Accountant	104	126
Honoraria externe accountant voor andere (niet) controle-opdrachten	0	0
Controle en toezicht overig	142	125
Advieskosten	360	414
Personeelskosten	912	930
Kosten IT	258	211
Huur & facility	134	135
Overige kosten	90	62
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.154	2.155
Pensioenpremie Provisum personeel	-77	0
Totaal pensioenuitvoeringskosten in de premie voor de werkgever	2.077	2.155

De kosten van bestuur en verantwoordingsorgaan betreffen de kosten welke direct voor rekening van het fonds komen. Voor bestuursleden in actieve dienst worden de kosten gedragen door de betreffende werkgever(s).

De honoraria van de accountant hebben betrekking op de controle van de jaarrekening en DNB-jaarstaten van het betreffende boekjaar. In 2016 heeft echter € 27 betrekking op de afrekening van de controle van het boekjaar 2015.

De totale uitvoeringskosten (€ 2.154) zijn inclusief de pensioenpremie welke benodigd is voor de medewerkers van het pensioenfonds Provisum. Deze premie is echter al verantwoord onder onderdeel 10, premies voor risico pensioenfonds. Het personeel is vanaf 1 juli 2017 in dienst getreden van het pensioenfonds. De kosten werden vóór het verslagjaar 2017 (toen het personeel in dienst was bij de werkgever) in rekening gebracht bij het pensioenfonds inclusief pensioenpremie en ook overeenkomstig, als onderdeel van de premie, in rekening gebracht bij de werkgever.

Het gemiddelde aantal fte's dat in 2017 in dienst was van het pensioenfonds bedroeg 7,0. De personeelskosten vanaf 1 juli 2017 bedragen aan salarissen en pensioenpremies € 320, aan sociale lasten € 36 en aan overige personeelskosten € 57.

[19] Mutaties voorziening voor risico deelnemers

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Premies	752	697
Saldo waardeoverdrachten en onttrekkingen	-329	-472
Waardeveranderingen	674	861
Totaal mutaties voorziening voor risico deelnemers	1.097	1.086

[20] Premies herverzekering minus uitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Premies herverzekering	876	937
Ontvangen uitkeringen	-735	-883
Totaal premies herverzekering minus uitkeringen	141	54

De herverzekering betreft een risicoherverzekeringscontract voor overlijden en arbeidsongeschiktheid afgesloten bij SCOR Global Life.

[21] Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2017	2016
Rente	625	83
Overige lasten	0	22
Totaal overige lasten	625	105

Vanwege de negatieve rente was in het verslagjaar over de aangehouden liquide middelen creditrente verschuldigd.

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Overeenkomstig de statutaire bepalingen² is het saldo van baten en lasten over het boekjaar 2017 (€ 82.776.000) toegevoegd aan de algemene reserve.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

² Artikel 20: Het resultaat dat blijkt uit de tot de in artikel 19 genoemde jaarrekening behorende winst- en verliesrekening wordt toegevoegd aan of ten laste gebracht van de reserves. De wijze waarop dit zal geschieden wordt vastgelegd in de met de werkgevers af te sluiten pensioenuitvoeringsovereenkomst.

OVERIGE GEGEVENS



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Provisum

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Provisum te Amsterdam gecontroleerd.

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

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Provisum (hierna: 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.

Materialiteit

Materialiteit	€ 15 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen per 31 december 2017 (afgerond), zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds, de voorziening pensioenverplichting voor deelnemers en de reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 750.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 6 (Reserve) van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen en de waardering van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.
	Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key-items vastgesteld. Dit jaar betroffen de wijziging van de ervaringssterfte en de indexatie van de pensioenaanspraken key-items. • Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

Risico

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in onroerend goed. De posities in

niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hedgefondsen en indirect onroerend goed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 (beleggingen voor risico pensioenfondsen). Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2017 € 69 miljoen is belegd in direct onroerend goed, € 13 miljoen in indirect onroerend goed en € 122 miljoen in niet-(beursgenoteerde) hedgefondsen. Dit betreft 15% van de beleggingen voor risico pensioenfondsen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. - Voor de posities in direct onroerend goed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedsspecialisten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes). - Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de per 31 december 2017 gecontroleerde opgave van de intrinsieke waarde of jaarrekening. Voor de posities waar dit niet beschikbaar is, is door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportage van de fondsmanager alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen	
Risico	De voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen betreft een significante post in de balans van de stichting. De voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen dient krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen beschreven in de paragraaf Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7 (voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfondsen). Uit deze toelichting blijkt dat (schatting)wijzigingen hebben plaatsgevonden door aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek en aanpassing van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten en de partnerfrequentie. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen hierdoor per saldo € 7 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen niet toereikend gewaardeerd is.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerende actuaire van de stichting. De certificerende actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfondsen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerende actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerende actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de

	effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds per 31 december 2017: • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van • beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen • veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de stichting, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de voorziening pensioenverplichting voor pensioenfonds.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, inclusief het voorwoord;
- de overige gegevens;
- andere informatie, bestaande uit de kerngegevens, het oordeel verantwoordingsorgaan, de samenvatting rapportage visitatiecommissie en de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens 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 activiteiten 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 inadequaet 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 de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Den Haag, 14 juni 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Provisum te Amsterdam is aan Aon Hewitt Nederland cv 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 Provisum, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Hewitt Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Hewitt Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op EUR 15.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 750.000 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-person regel.

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

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

Rotterdam, 14 juni 2018

Drs. M. van de Velde, AAG
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

BIJLAGE 1

Checklist Code pensioenfondsen

Norm uit de code	Wordt nageleefd in 2017	Nadere toelichting en motivering
Taken en werkwijze bestuur		
1. Het bestuur voert voor alle belanghebbenden van het pensioenfonds als 'goed huisvader' de pensioenregeling uit: de regeling in ontvangst nemen, aanvaarden en beheren, de gelden beleggen, de pensioenen uitkeren en belanghebbenden informeren. Het bestuur heeft altijd de eindverantwoordelijkheid en de regie over alle werkzaamheden.	ja	
2. Het bestuur maakt heldere afspraken over zijn beleidsruimte. Die afspraken maakt het bestuur met de werkgever, de sociale partners of in de beroepspensioenvereniging die de pensioenregeling bij het pensioenfonds onderbrengt.	ja	
3. Het bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.	ja	
4. Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	ja	
5. Het bestuur waarborgt dat de leden van het bestuur onafhankelijk en kritisch kunnen opereren, ten opzichte van de achterban en van elkaar.	ja	
6. Het bestuur is er collectief verantwoordelijk voor dat het zelf goed functioneert. De voorzitter ziet hierop toe. Hij is namens het bestuur het eerste aanspreekpunt voor het intern toezicht, het VO of het BO over het functioneren van bestuurders. De voorzitter bewaakt de evenwichtige afweging van belangen in de besluitvorming, net als de besluitvorming- en adviesprocedures.	ja	
7. Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.	ja	

8. Het bestuur legt bij alle besluiten duidelijk vast op grond van welke overwegingen – mede ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging – het besluit genomen is.	ja	
9. Het bestuur weegt de aanbevelingen van de VC af. Wil het bestuur afwijken van de aanbevelingen dan moet het dit motiveren.	ja	
Taken en werkwijze belanghebbendenorgaan		
10 t/m 13 zijn niet van toepassing	nvt	hebben betrekking op belanghebbendenorgaan
Taken en werkwijze intern toezicht		
14. Het intern toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds.	ja	
15. Het intern toezicht betreft de naleving van deze Code bij zijn taak.	ja	
16. De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.	nvt	geen raad van toezicht
Verantwoording afleggen		
17. Het bestuur geeft inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de besluiten en de realisatie van het beleid.	ja	
18. Het bestuur beschrijft in het jaarverslag helder en duidelijk de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Ook beschrijft het bestuur hierin of en in hoeverre het pensioenfonds de gestelde doelen heeft bereikt.	ja	
19. Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	ja	

20. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling.	ja	
21. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de gedragscode en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	ja	
22. Het bestuur gaat een dialoog aan met het VO dan wel het BO bij het afleggen van verantwoording.	ja	
Integraal risicomanagement		
23. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.	ja	
24. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging legt het bestuur vast.	ja	
Communicatie en transparantie		
25. Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid. Dit beleid zorgt er in ieder geval voor dat persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk is. Ook bevordert het beleid het pensioenbewustzijn van belanghebbenden. Verder stimuleert het beleid de dialoog met de belanghebbenden over het gevoerde en te voeren beleid.	ja	
26. Het bestuur meet hoe effectief de ingezette communicatiemiddelen zijn. Dit doet het periodiek, maar ten minste elke drie jaar.	ja	
Verantwoord beleggen		
27. Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden. Hierbij houdt het bestuur ook rekening met goed ondernemingsbestuur.	ja	
28. Bij het bepalen van het beleid houdt het bestuur rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan. Ook houdt het bestuur hierbij rekening met zijn verantwoordelijkheid ten opzichte van de belanghebbenden om te zorgen voor optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico.	ja	

29. Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.	ja	
Uitvoering, uitbesteding en kosten		
30. Het bestuur is verantwoordelijk voor alles wat door, namens of voor het pensioenfonds wordt gedaan. Vanuit die verantwoordelijkheid heeft het bestuur een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds. Het bestuur stelt vast aan welke eisen de uitvoering moet voldoen. Ook bepaalt het bestuur welk kostenniveau aanvaardbaar is.	ja	
31. Het bestuur legt vast voor welke wijze van uitvoering hij heeft gekozen en welke overwegingen daaraan ten grondslag liggen. Het bestuur zorgt er ook voor dat deze informatie beschikbaar is.	ja	
32. Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	ja	
33. Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak-en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering en hierbij passende adequate sturings- en controlemechanismen voor de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds.	ja	
34. Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedingsovereenkomst of – indien van toepassing- via zijn aandeelhouderspositie.	ja	
35. Bij uitbesteding van taken neemt het bestuur in de overeenkomst met de dienstverlener adequate maatregelen op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft, schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	ja	
36. Het bestuur bevordert dat de dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. Met een klokkenluidersregeling kunnen degenen die financieel afhankelijk van de dienstverlener, zonder gevaar voor hun positie rapporteren over onregelmatigheden van algemene, van operationele en van financiële aard.	ja	

37. Het bestuur evalueert jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch en spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.	ja	
Rol accountant en actuaris		
38. Als een accountant of actuaris niet-controlewerkzaamheden moet verrichten, verstrekt het bestuur hiervoor een afzonderlijke opdracht. Hierbij weegt het bestuur af of de niet-controlewerkzaamheden kunnen worden uitgevoerd door de accountant, de actuaris of door het kantoor dat ook de jaarrekening controleert.	ja	
39. Het bestuur beoordeelt ten minste per vier jaar het functioneren van de accountant en actuaris. De uitkomsten van deze beoordeling bespreekt het bestuur met de accountant of actuaris. Ook stelt het bestuur het intern toezicht en het VO van de uitkomsten op de hoogte.	ja	
Klachten en geschillen		
40. Het bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten.	ja	
41. Het bestuur zorgt voor een adequate interne klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	ja	
Melding onregelmatigheden		
42. Het bestuur zorgt ervoor dat alle betrokkenen bij het fonds de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Dit kan gaan om onregelmatigheden zowel binnen het pensioenfonds als bij partijen aan wie taken worden uitbesteed.	ja	
Klokkenluidersregeling		
43. Het bestuur zorgt ervoor dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds. Zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, van operationele en van financiële aard.	ja	

44. Het bestuur legt duidelijk vast bij wie en op welke wijze degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, hierover kunnen rapporteren. Ook informeert het bestuur hen hierover.	ja	
Benoeming, ontslag en schorsing		
45. Benoeming en ontslag worden uitgevoerd door belanghebbenden, zo mogelijk door het orgaan zelf, met betrokkenheid van een ander orgaan van het pensioenfonds. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.	ja	
46. Het bestuur zorgt ervoor dat in de statuten een schorsingsprocedure is vastgelegd.	ja	
47. Het bestuur, het VO en de raad van toezicht leggen bij een vacature de eisen voor de vacante functie vast.	ja	
Geschiktheid		
48. Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Daarbij houdt het rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap.	ja	
49. Het bestuur stelt voor iedere bestuursfunctie een specifieke profielschets op. Daarin staan de vereiste geschiktheid en het geschatte tijdsbeslag.	ja	
50. Het bestuur zorgt voor een programma van permanente educatie voor de leden van het bestuur. Dit programma heeft tot doel de geschiktheid van de leden van het bestuur op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen.	ja	

51. Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur één keer in de twee jaar een derde partij. Bij de evaluatie komt aan de orde of het bestuur voldoende geschikt en divers is en wordt bovendien gekeken naar gedrag en cultuur.	ja	
52. Leden van het intern toezicht zijn betrokken bij het pensioenfonds, maar moeten zich zodanig onafhankelijk opstellen dat belangentegenstellingen worden voorkomen. Ze hebben daarbij het vermogen en de durf om zich kritisch op te stellen richting het bestuur.	ja	
53 t/m 55 zijn niet van toepassing	nvt	hebben betrekking op raad van toezicht
56. Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden.	ja	
57 en 58 zijn niet van toepassing	nvt	hebben betrekking op belanghebbendenorgaan
Stemverhoudingen		
59. Ieder bestuurslid heeft stemrecht	ja	
Zittingsduur en herbenoeming		
60. De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal 4 jaar. Een bestuurslid kan maximaal 2 keer worden herbenoemd.	ja	
61. De zittingsduur van een lid van het VO is maximaal 4 jaar. Het VO bepaalt hoe vaak een lid van het VO kan worden herbenoemd.	ja	
62. Nvt (heeft betrekking op BO)	nvt	heeft betrekking op belanghebbendenorgaan
63. Nvt (heeft betrekking op raad van toezicht)	nvt	heeft betrekking op raad van toezicht
64. Leden van de Visitatiecommissie zijn maximaal 8 jaar betrokken bij hetzelfde fonds.	ja	
Diversiteit		

65. Het bestuur, het VO of het BO zorgt ervoor dat de organen complementair zijn samengesteld. Ook moeten de organen een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden.	ja	
66. Het bestuur stelt – in overleg met het desbetreffende orgaan – concrete stappen vast om te bevorderen dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur aan hoe en binnen welke termijnen het van plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsbeleid. Jaarlijks beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid.	ja	
67. In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één man en één vrouw.	ja	
68. In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.	nee	zowel in het bestuur als in het VO wordt hier niet aan voldaan
69. Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	ja	
70. Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.	ja	
71. Het bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van diversiteitsdoelstellingen.	ja	
Integer handelen		
72. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers handelen integer. Ze zorgen ervoor dat hun eigen functioneren getoetst wordt. Ze vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling met een partij waarmee het fonds een band heeft, op welke manier dan ook.	ja	

73. Als leden van het bestuur, het BO, de raad van toezicht en andere medebeleidsbepalers in functie treden, ondertekenen ze de gedragscode van het pensioenfonds. Ook ondertekenen ze jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragsregels. Op het overtreden van de gedragscode staan sancties. Deze staan in de gedragscode.	ja	
74. Een (mede)beleidsbepaler maakt direct melding van (potentieel) tegenstrijdige belangen of reputatierisico.	ja	
75. Een (mede)beleidsbepaler meldt het voornemen een nevenfunctie te aanvaarden of voort te zetten aan de compliance officer. Het maakt hiervoor niet uit of de nevenfunctie betaald of onbetaald is.	ja	
76. Het lidmaatschap van een orgaan van het pensioenfonds is niet verenigbaar met het lidmaatschap van een ander orgaan binnen hetzelfde pensioenfonds, of van de visitatiecommissie.	ja	
Beloningsbeleid		
77. Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert.	ja	
78. De beloning staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag.	ja	
79. Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatiegerelateerde beloningen. Prestatiegerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20% van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.	ja	
80. Het bestuur voorkomt dat door de hoogte van de beloning van de leden van het intern toezicht, een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.	ja	

81. Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht verstrekt het bestuur geen ontslagvergoeding. Bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler moet een eventuele ontslagvergoeding passen zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	ja	
Compliance		
82. Het bestuur is op de hoogte van de wet-en regelgeving en de gevolgen daarvan voor het pensioenfonds. Ook kent het bestuur de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de wet- en regelgeving in fondsdocumenten, besluitvormingsprocessen, procedures en de uitvoering.	ja	
83. Het bestuur bewaakt dat het pensioenfonds de wet-en regelgeving en interne regels naleeft (steeds compliant is).	ja	

BIJLAGE 2

Verklaring gehanteerde begrippen

Abtn

De actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten, door de wet aangewezen voor gedragstoezicht op pensioenfondsen. De AFM houdt ook toezicht op de communicatie door pensioenfondsen naar de deelnemers en gepensioneerden.

ALM

Asset Liability Management [ALM] is een onderzoekstechniek om bij verschillende scenario's en uitgangspunten op het gebied van de beleggingen en de verplichtingen het effect op de financiële positie van het pensioenfonds te kunnen voorspellen. De uitgangspunten hebben betrekking op het beleggings-, indexatie- en premiebeleid in samenhang met de economische omstandigheden en de risicohouding van het pensioenfonds.

Beleggingsstatuut

In het beleggingsstatuut zet het bestuur van het pensioenfonds haar beleggingsbeleid uiteen.

Benchmark

Een objectieve maatstaf waaraan de performance van het belegde vermogen kan worden getoetst. De benchmark wordt gebaseerd op een in beginsel vaste samenstelling van beleggingen; fluctuaties in de waarde van de benchmark worden veroorzaakt door de koersfluctuaties van de in de benchmark opgenomen beleggingen.

Custodian

Bank die de stukken in bewaring neemt.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een maat voor de financiële positie van pensioenfondsen. Deze wordt bepaald door het pensioenvermogen (het balanstotaal minus de schulden) te delen door de (contante waarde van) de pensioenverplichtingen (VPV). Hierbij zijn in het verslag de volgende varianten onderscheiden:

- ◆ **FTK dekkingsgraad** (of 'maanddekkingsgraad'): Hierbij zijn de verplichtingen bepaald als de (contante waarde van de) nominale en onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen, contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde (swap)rentetermijnstructuur.
- ◆ **Beleidsdekkingsgraad** is geïntroduceerd vanaf 2015 en is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen moeten worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad.
- ◆ **Vereiste dekkingsgraad**: het vereist eigen vermogen volgens de Pensioenwet gedeeld door de VPV uitgedrukt in een percentage, vermeerderd met 100%. Bij de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix voor de lange termijn en een financiële positie die juist voldoet aan de eisen van de Pensioenwet (evenwichtssituatie).
- ◆ **Reële dekkingsgraad**: Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de prijzen en geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat een pensioenfonds de pensioenverplichtingen kan betalen en ook de pensioenen kan verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

DNB

De Nederlandsche Bank N.V., door de wet aangewezen als toezichthouder op de solvabiliteitspositie van pensioenfondsen.

Duration

De duration van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen geeft de gewogen gemiddelde looptijd weer, waarbij weging plaatsvindt op basis van de contante waarden van iedere kasstroom. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van vastrentende waarden of van de pensioenverplichtingen. Zo geeft een duration van 5 jaar aan dat bij een stijging [c.q. daling] van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarde met ongeveer 5%-punten daalt [of stijgt].

Emerging markets/ Opkomende markten

Een opkomende markt is een financiële markt van een ontwikkelingsland (opkomende landen).

Fte

Fte staat voor fulltime-equivalent. Het is een rekeneenheid waarmee de omvang van een functie of de personeelssterkte kan worden uitgedrukt. Eén fte is een medewerker met een volledige werkweek. Een functie van 0,6 fte bijvoorbeeld is – uitgaande van een werkweek van 38 uur – een medewerker met een deeltijdsverband van $0,6 \times 38 = 22,8$ uur.

Financieel toetsingskader [FTK]

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de pensioenwet.

Grondstoffen

Onbewerkte basismaterialen die worden gebruikt bij het produceren van goederen, zoals olie, ruwe metalen, katoen, koffie etc.

Overlevingstafel

Een overlevingstafel geeft aan wat de levens- en sterftekansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de voorziening pensioenverplichtingen [VPV] en de pensioenpremies.

Premievrije aanspraak

Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie het actieve deelnemerschap aan de pensioenregeling is beëindigd en waarvoor geen premies meer behoeven te worden afgedragen.

Performance

De performance van het belegd vermogen is het totale directe en indirecte rendement van de beleggingen uitgaande van de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen.

Premiedekkingsgraad

De mate waarin de feitelijk ontvangen premie de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur van DNB afdekt.

Rekenrente

De te hanteren disconteringsvoet bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat verband houdt met een verandering van de rente. Zowel de beleggingen als de verplichtingen en in mindere mate de overige activa en passiva zijn gevoelig voor fluctuaties in de rente.

Reservetekort

Pensioenfondsen verkeren in reservetekort indien zij niet beschikken over het vereiste eigen vermogen. Dat wil zeggen dat er onvoldoende solvabiliteitsbuffers zijn die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Solvabiliteit

Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Strategische Asset Allocatie (SAA)

De door het Bestuur van het Pensioenfonds op basis van ALM-studies en adviezen van de beleggingscommissie en eventueel overige adviseurs vastgestelde beleggingsmix voor de langere termijn.

Voorziening Pensioen Verplichtingen (VPV)

Een voorziening die nodig is om aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen jegens de verzekerden te voldoen.

Tracking error

Een statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het resultaat van de portefeuille zal afwijken van het resultaat van de benchmark. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico dat in de portefeuille is opgenomen ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark; veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Uitvoeringsovereenkomst

Een overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds met betrekking tot onder meer de financiering van de pensioenverplichtingen.

Vastrentende waarden/obligaties

Beleggingen in obligaties en leningen op schuldbekentenis.

Vereist eigen vermogen

Het vereiste vermogen op basis van de systematiek van het financieel toetsingskader (FTK) die het pensioenfonds moet aanhouden in verband met de vereiste zekerheid dat de onvoorwaardelijke pensioenen ook daadwerkelijk worden uitgekeerd.

Volatiliteit

Maatstaf voor de afwijking van de individuele waarden in een prijs- dan wel koersreeks ten opzichte van het gemiddelde van deze reeks.

Zakelijke waarden

Beleggingen in aandelen, hedgefondsen en onroerend goed.