

**Stichting Bedrijfspensioenfonds
voor de Koopvaardij**

Jaarverslag 2016

Ten geleide

Geachte heer, mevrouw,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2016 aan van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

Het jaarverslag bestaat uit het bestuursverslag en de jaarrekening. In het bestuursverslag informeren wij u over de karakteristieken van het pensioenfonds – waaronder de missie en visie, het profiel van de organisatie en de kenmerken van de pensioenregeling, de gerealiseerde doelstellingen en belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2016 zijn genomen. Tevens treft u in het verslag het oordeel en bevindingen van de pensioenraad en de rapportage van de raad van toezicht aan.

In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2016. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering, de mutaties in de beleggingsportefeuille, de actuariële verklaring van de waarmerkend actuaris en de controleverklaring van de waarmerkend accountant.

Het bestuur dankt allen die zich in 2016 voor het pensioenfonds hebben ingezet.

*Het bestuur van de
Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij*



H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter



M.W. Zier, secretaris

Jaarverslag

Karakteristieken

Profiel	4
Organisatie	4
Kerncijfers	11

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen	13
Code Pensioenfondsen	16
Communicatie	24
Pensioenregeling	26

Pensioenraad: verslag, oordeel en bevindingen

Reactie van het bestuur	30
	32

Samenvatting Rapportage 2016 Raad van Toezicht

Reactie van het bestuur	33
	35

Algemene ontwikkelingen

36

Vooruitzichten

38

Beleggingen

Marktontwikkelingen	40
Doelstelling beleggingsbeleid	40
Beleggingen in het verslagjaar	41

Risicoparagraaf

48

Transparantie van de kosten

59

Bijlage 1: Nevenactiviteiten

64

Jaarrekening

Balans per 31 december 2016	66
Staat van baten en lasten over 2016	68
Kasstroomoverzicht	69
Algemene toelichting	70
Grondslagen voor de balans	72
Grondslagen voor de staat van baten en lasten	77
Toelichting op de balans per 31 december 2016	79
Niet in de balans opgenomen activa & verplichtingen	91
Risicoparagraaf	92
Toelichting op de staat van baten en lasten	101

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum	106
Actuariële analyse	107
Actuariële verklaring	108
Controle verklaring van de onafhankelijke accountant	110

Karakteristieken

Profiel

Het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd te Amsterdam, (hierna: het pensioenfonds) is opgericht op 1 februari 1954. De laatste statutenwijziging was op 1 november 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41195579. Het pensioenfonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Missie

Het pensioenfonds wil nu en in de toekomst voor zeevarenden en oud-zeevarenden in de bedrijfstak koopvaardij op betrouwbare, maatschappelijk verantwoorde, transparante en kostenefficiënte wijze de pensioenregeling uitvoeren.

Visie

Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige risicodeling tussen alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in het pensioenfonds. Het pensioenfonds belegt en beheert het vermogen tegen verantwoorde risico's en doet dit op een maatschappelijk verantwoorde wijze. Een uitdaging voor het pensioenfonds hierbij is de balans te vinden tussen het nakomen van de toegezegde uitkeringen en het nastreven van zoveel mogelijk koopkrachtbehoud waarbij transparantie, verantwoording en effectieve communicatie een hoge prioriteit hebben.

Organisatie

Samenstelling bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan MN Services N.V. (MN). Deze werkzaamheden betreffen het vermogensbeheer en de pensioenadministratie. De bestuursondersteuning is ondergebracht bij het bestuursbureau. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de uitvoering van de uitbestede taken.

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur van negen leden. Het bestuur bestaat uit vier personen die voorgedragen worden door werkgeversorganisaties in de geleding werkgevers, twee personen die voorgedragen worden door werknemersorganisatie in de geleding werknemers, twee personen die gekozen worden door de pensioengerechtigden in de geleding pensioengerechtigden en één onafhankelijke deskundige. Het bestuur wordt bijgestaan door externe adviseurs.

Het bestuur benoemt:

- twee leden voorgedragen door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door Nautilus International, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden namens pensioengerechtigden na verkiezing door de pensioengerechtigden;
- één onafhankelijke lid, dat geen deel uitmaakt van de eerder genoemde geledingen.

Voor zover de benoeming op basis van voordracht geschiedt, is de desbetreffende organisatie bevoegd de voordracht van een bestuurslid te herroepen.

Het bestuur legt aan de hand van een functieprofiel de benoeming van een kandidaat bestuurslid voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan de benoeming van het kandidaat bestuurslid beletten indien deze naar de mening van de raad van toezicht niet voldoet aan het profiel. In geval benoeming plaatsvindt na verkiezingen legt het bestuur de voorlopige kieslijst voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan het opnemen van een kandidaat bestuurslid op de definitieve kieslijst niet bevestigen indien deze niet voldoet aan het profiel.

In 2016 was het bestuur¹ als volgt samengesteld:

Leden werknemers:

De heer H.J.A.H. Hijlkema (1949), voorzitter (1)
De heer M.H.W. van Dam (1962) (1)

Leden pensioengerechtigden

De heer C.C. van der Sluis (1948) (4)
De heer R.E. Hulshof-Bink (1969)⁵ (4)
De heer P.G. van der Horst (1947) (5)

Aspirant lid werkgevers:

De heer R. Eltingh (1964)⁷ (2)

Voorgedragen door:

Werknemersorganisaties:

(1) Nautilus International
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam

Werkgeversorganisaties:

(2) Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam
(3) Sociaal Maritiem Werkgeversverbond
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam

Voorgedragen voor verkiezingen door:

Pensioengerechtigden organisaties:

(4) Maritiem Platform Gepensioneerden
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam
(5) Vereniging van Nederlandse oud-Loodsen
Postbus 145, 3140 AC Maassluis

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Het dagelijks bestuur is het aanspreekpunt voor het bestuursbureau voor de dagelijkse zaken. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan het bestuur, tenzij het dagelijks bestuur een mandaat heeft gekregen van het bestuur. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden zoals bepaald is in de statuten en reglementen van het pensioenfonds en vastgelegd is in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Per 31 december 2016 was het dagelijks bestuur als volgt samengesteld:

De heer H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter De heer M.W. Zier, secretaris

Verdeling portefeuilles binnen het bestuur.

Per 1 januari 2016 zijn de volgende portefeuilles ingevoerd, met de volgende samenstelling:

Beleggingsbeleid:

De heer A.W.P.M. Zimmerman
De heer R.E. Hulshof-Bink (tot 1 april 2016)
Mevrouw M.M. Verheul (per 1 juni 2016)

¹ De nevenactiviteiten van de bestuursleden staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten

² Per 1 april 2016 is de heer R. Kloos benoemd als bestuurslid (tot 1 april was hij aspirant bestuurslid)

³ Per 1 juni 2016 is de heer G.X. Hollaar benoemd als bestuurslid

⁴ Per 1 juni 2016 is mevrouw H.W.L.A. de Lange afgetreden als bestuurslid

⁵ Per 1 april 2016 is de heer R.E. Hulshof-Bink afgetreden als bestuurslid

⁶ Per 1 juni 2016 is mevrouw M.M. Verheul benoemd als bestuurslid

⁷ Per 1 april 2016 is de heer R. Eltingh benoemd als aspirant bestuurslid

Financieel beleid, risicomanagement en IT

De heer C.C. van der Sluis

De heer R. Kloos

De heer R. Eltingh (per 1 april 2016)

Pensioenzaken en communicatie

De heer M.H.W. van Dam

De heer M.W. Zier

Mevrouw H.W.L.A. de Lange (tot 1 juni 2016)

De heer P.G. van der Horst

De heer G.X. Hollaar (per 1 juni 2016)

Rooster van aftreden van het bestuur

Sinds de invoering van de nieuwe bestuursstructuur vanaf 1 april 2012 is in de reglementen een rooster van aftreden opgenomen. De leden van het bestuur worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar. Indien de periode van een verkozen bestuurslid afloopt worden er nieuwe verkiezingen gehouden. Rekening houdend met deze termijn treden zij volgens het hieronder staande rooster af.

Bestuur:		datum benoeming	herbenoeming	datum aftreden
De heer H.J.A.H. Hijlkema	(1)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer M.W. Zier	(3)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer A.W.P.M. Zimmerman	(3)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer M.H.W. van Dam	(1)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer C.C. van der Sluis ⁸	(4)	1 april 2012	1 april 2016	30 juni 2018
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	(2)	1 juni 2012		31 mei 2016
De heer R.E. Hulshof-Bink	(4)	1 juli 2014		31 maart 2016
De heer P.G. van der Horst	(5)	1 juli 2014		30 juni 2018
De heer G.X. Hollaar	(2)	1 juni 2016		31 mei 2020
Mevrouw M.M. Verheul		1 juni 2016		31 mei 2020
De heer R. Kloos	(3)	1 april 2016		31 maart 2020

Voor het aspirant lid is geen termijn bepaald.

Aspirant lid:

De heer R. Eltingh (3) 1 april 2016

Een bestuurslid kan, na het horen van de raad van toezicht, door het bestuur worden geschorst of ontslagen indien het desbetreffende bestuurslid:

- naar het oordeel van het bestuur niet (naar behoren) functioneert;
- in gebreke blijft te voldoen aan de aan het bestuurslidmaatschap gestelde verplichtingen of handelt in strijd met de statuten of pensioenreglementen van het pensioenfonds;
- naar het oordeel van het bestuur zodanig gedrag vertoont dat de goede naam of de belangen van het pensioenfonds worden geschaad;
- Een taak of functie uitvoert die, naar het oordeel van het bestuur, niet verenigbaar is met het bestuurslidmaatschap.

Een besluit tot schorsing of ontslag wordt schriftelijk door het bestuur aan betrokkene meegedeeld met opgave van redenen en is onmiddellijk van kracht. Het bestuur kent geen ontslagvergoeding toe. Ook kan de raad van toezicht een bestuurslid schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren.

Vergoedingsregeling bestuur

Het bestuur heeft in 2014 het verzoek gedaan aan de raad van toezicht om het beloningsbeleid te herzien. De raad van toezicht verwacht dat een pensioenfonds in overeenstemming met Artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader en de (wettelijke verankerde) Code Pensioenfonds een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voert. Dit moet tot uitdrukking komen doordat er rekening wordt gehouden met de huidige maatschappelijke opvattingen en met de gemiddelde hoogte van de

⁸ Na het voortijdig aftreden van de heer Hulshof (verkozen namens de pensioengerechtigden) is de heer Van der Sluis verkozen als bestuurslid namens de pensioengerechtigden. Reglementair is bepaald dat het verkozen bestuurslid zitting heeft gedurende de tijd die het vervangen lid nog had te vervullen.

beloning van de werknemers/deelnemers in de bedrijfstak, voor wie het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert. De vergoedingsregeling van het bestuur is afgestemd met de pensioenraad en de raad van toezicht en is vanaf 1 januari 2015 van kracht.

Voor de invulling van het beloningsbeleid zijn de volgende lijnen gevolgd:

- Er wordt een keuze gedaan voor een normbedrag (1 fte jaarbasis);
- Alle bestuursleden ontvangen op basis van 100% fte dezelfde honorering. De argumentatie hiervoor is dat alle bestuursleden op basis van gelijkwaardigheid discussiëren en ieder bestuurslid ook één stem uitbrengt. Een uitzondering geldt voor het aspirant-bestuurslid, die in een leertraject zit en formeel geen stem heeft in de besluitvorming. Een normbedrag van 2/3 wordt hiervoor toegepast;
- De enige differentiatie factor die objectief is vast te stellen, is de tijdsbesteding. Die factor moet zorgvuldig per bestuurslid worden vastgesteld;
- Voor het vaststellen van het normbedrag wordt aangesloten bij de methode van vervangingswaarde zoals opgenomen in de Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie van april 2011. Om aan te sluiten op de visie in de Koopvaardij wordt uitgegaan van het vergoedingsniveau van een middelgroot bedrijfstakpensioenfonds;
- De keuze voor de hoogte van het tijdsbeslag is dus essentieel en is tot stand gekomen door een vorm van zorgvuldige tijdregistratie, die in evaluatiegesprekken met de voorzitter en het voltallige bestuur besproken is. Het bestuur moet hierover transparant zijn en zich kunnen verantwoorden;
- De beloningshoogte is voor drie jaar vastgesteld en kan daarna aan de hand van een evaluatie/tijdschrijfproces eventueel worden bijgesteld.

Het beloningsbeleid ziet er als volgt uit:

Functie	Bruto vergoeding op jaarbasis (excl. reiskosten)	Tijdsbesteding (fte)
Voorzitter	€ 43.750,-	0,35
Secretaris	€ 43.750,-	0,35
Bestuurslid	€ 31.250,-	0,25
Aspirant bestuurslid	€ 16.667,-	0,20

Samenstelling pensioenraad

Sinds 2014 is de pensioenraad belast met het beoordelen van het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Ook heeft de pensioenraad de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur op basis van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie waaronder de bevindingen van de raad van toezicht.

De pensioenraad adviseert het bestuur gevraagd of ongevraagd over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Tevens adviseert de pensioenraad het bestuur bij de benoeming van leden van de raad van toezicht.

De pensioenraad heeft in het verslagjaar een oordeel gegeven over het gevoerde beleid in 2016. Voordat (her)benoeming tot lid of plaatsvervangend lid van de pensioenraad plaatsvindt, onderzoekt het bestuur of de kandidaten voldoende geschikt zijn dan wel de intentie hebben om de vereiste geschiktheid te verkrijgen. Een lid van de pensioenraad dient één jaar na zijn benoeming tenminste geschikt te zijn op niveau A. De pensioenraad is als volgt samengesteld:

	datum benoeming	herbenoeming	datum aftreden
<i>Nautilus International:</i>			
Leden			
De heer B. Klein (1966), voorzitter	1 april 2012		1 maart 2016
De heer R.W. Vlietman (1949), plv. voorzitter ⁹	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer J.M. de Boer (1961), plv. voorzitter ¹⁰	1 augustus 2013		31 juli 2017

⁹ Per 1 april 2016 is de heer R.W. Vlietman voorzitter

De heer D.J. Lakerveld (1954)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer F. Vons (1948), plv. secretaris	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer W. Kwak (1936)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer J. Kooij (1945)	1 augustus 2013		31 juli 2017
De heer P. Visser (1946)	1 juni 2014		31 mei 2018
De heer J. van Vuuren (1972) <i>Plv. Lid</i>	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer H. Mulder (1973)	1 december 2016		30 november 2020
NVKK			
<i>Leden</i>			
De heer L.J.H. Geenevasen (1942)	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer H. van der Laan (1952) <i>Plv. Lid</i>	1 april 2012	1 april 2016	31 maart 2020
De heer B. Kollen (1955)	1 november 2012	1 november 2016	31 oktober 2020
<i>Namens de werkgevers:</i>			
De heer R. Eltingh (1964), secretaris	1 april 2012		1 april 2016
De heer R. Linssen (1959) ¹¹ secretaris	1 oktober 2014		1 oktober 2018

De leden en plaatsvervangende leden van de pensioenraad worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar.

De pensioenraad heeft ook de mogelijkheid om een lid te ontslaan. Ontslag door de pensioenraad is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de mening van ten minste zeven leden van de pensioenraad, ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn functie. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

Vergoedingsregeling pensioenraad

De vergoedingen voor de pensioenraad zijn gebaseerd op de richtlijnen van de SER omtrent vacatievergoedingen en vergoedingen voor reis- en verblijfskosten. De vacatievergoeding bedroeg in 2016 € 410 per vergadering exclusief reis- en verblijfskosten.

Samenstelling raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit ten minste drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het fonds. De leden van de raad van toezicht worden, aan de hand van een functieprofiel, benoemd door het bestuur nadat de pensioenraad over het voornemen hiertoe bindend advies heeft uitgebracht. De raad van toezicht houdt intern toezicht.

De leden¹² zijn:

	datum benoeming	herbenoeming	datum aftreden
De heer R.A. Nieuwenhoven (1944)	1 april 2012	1 april 2015	31 mei 2016
Mevrouw M.J. Hoekstra (1963)	1 april 2016	-	31 maart 2019
Mevrouw K. Bitter (1962)	1 april 2012	1 april 2015	30 juni 2018
De heer E.E. Hagen (1970)	1 april 2015	-	31 maart 2018

Benoemingstermijn raad van toezicht

De benoemingstermijn van een lid van de raad van toezicht is maximaal drie jaar. Een lid van de raad van toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Het bestuur heeft de mogelijkheid om een lid van de raad van toezicht te ontslaan. Ontslag van een lid van de raad van toezicht is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de unanieme mening van het

¹⁰ Per 1 april 2016 is de heer J. de Boer plv. voorzitter

¹¹ Per 1 april 2016 is de heer R. Linssen secretaris

¹² De nevenactiviteiten van de leden van de raad van toezicht staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten.

bestuur ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn/haar functie en nadat de pensioenraad het betreffende lid gesproken heeft en over dit functioneren een bindend advies heeft uitgebracht. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

Vergoedingsregeling voor de leden van de raad van toezicht

De raad van toezicht kent een door het bestuur vastgestelde vaste vergoeding die gebaseerd is op een verwachte tijdsbesteding van 100 uur op jaarbasis. De jaarlijkse vergoeding voor de leden van de raad van toezicht bedraagt in 2016 € 12.500,-, dit is exclusief reis- en verblijfskosten.

Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt op dagelijkse basis het bestuur, de pensioenraad en raad van toezicht. Het bestuursbureau is, onder verantwoordelijkheid van het bestuur, belast met de beleidsvoorbereiding, regievoering, het advies, de controle en monitoring van de (uitbestede) werkzaamheden van het pensioenfonds. Daarnaast onderhoudt het bestuursbureau, namens het bestuur, externe contacten met onder andere De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten, de Pensioenfederatie en collega bestuursbureaus. Het bestuursbureau heeft het bestuur evenals in voorgaande jaren in projectgroepen vertegenwoordigd.

In het verslagjaar werkten de volgende personen bij het bestuursbureau:

De heer E.G.M. Cramer, directeur
Mevrouw D. Oppelaar-Doncker, manager pensioenzaken en communicatie
De heer R.F. Grobbe, manager finance, risk & investments
Mevrouw F. Kurt, managementassistente

Geschillencommissie

Dit is een intern orgaan dat wordt bemand door externe deskundigen. De leden zijn:

De heer R. Degenhardt
De heer G. Heeres
De heer L.L. Lennaerts

Actuaris

Adviserend actuaris:

De heer B. van Boesschoten (per 1 februari 2017 vervangen door de heer M.W. Heemskerk)
Mercer (Nederland) B.V.
Startbaan 6
1185 XR Amstelveen

Waarmerkend actuaris:

De heer S.I. Keijmel
Mercer (Nederland) B.V.
Conradstraat 18
3013 AP Rotterdam

Pensioenbeheer

Mn Services N.V.
Postbus 30025
2500 GA Den Haag

Vermogensbeheer

Mn Vermogensbeheer B.V.
Postbus 30025
2500 GA Den Haag

Adviseur vermogensbeheer

Mevrouw K. Roeloffs (tot 30 september 2016)
De heer D. van Ek (per 1 oktober 2016)
Mercer (Nederland) B.V.
Startbaan 6
1185 XR Amstelveen

Accountant

De heer J. Niewold
Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Compliance Officer

De heer A. de Jong
Nederlands Compliance Instituut (NCI)
Cypresbaan 19
2908 LT Capelle aan den IJssel

Kerncijfers 2012-2016

(x 1 duizend Euro)

		2016	2015	2014	2013	2012
Werkgevers en deelnemers (aantallen)						
Aangesloten werkgevers met personeel		211	213	208	200	203
Actieve deelnemers		5.454	5.559	5.338	5.105	5.128
Pensioengerechtigden		31.132	31.347	31.854	32.013	32.136
Gewezen deelnemers ¹		17.787	16.939	16.515	16.712	16.712
Totaal deelnemers		54.373	53.845	53.707	53.830	53.976
Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen						
<i>Technische voorzieningen</i>						
Voorziening pensioenverplichtingen		3.539.842	3.340.112	3.262.993	2.925.241	3.049.396
Voorziening prepensioenverplichtingen		36.748	35.575	36.452	29.162	26.418
Voorziening AIP verplichtingen		1.153	1.432	1.479	1.567	1.681
Overige technische voorzieningen		186	144	132	102	72
Totaal technische voorzieningen	(a)	3.577.929	3.377.263	3.301.056	2.956.072	3.077.567
Marktrente verplichtingen ²		1,31%	1,66%	1,84%	2,62%	2,33%
Verplichting in verband met VPL		28.418	27.886	30.141	26.221	28.465
Verplichting in verband met AIP ³		12.621	11.552	11.728	n.v.t.	n.v.t.
<i>Reserves</i>						
Algemene reserve		-71.684	-33.183	257.023	58.563	179.253
Algemene reserve AIP ³		n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	9.873	10.396
Algemene reserve prepensioen		1.915	2.834	2.824	4.435	1.495
Solvabiliteitsreserve		408.416	373.283	244.795	222.217	222.243
Solvabiliteitsreserve prepensioen		4.226	3.984	2.734	2.216	1.929
Totaal reserves	(b)	342.873	346.873	507.376	297.304	415.316
Totaal vermogen ⁴	(c=a+b)	3.920.802	3.724.136	3.808.432	3.253.376	3.492.883
Af: bekleemd vermogen ³	(d)	-	-	-	9.873	-
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	(e=c-d)	3.920.802	3.724.136	3.808.432	3.243.503	3.492.883
Dekkingsgraad	(f=e/a)	109,6%	110,3%	115,4%	109,7%	113,5%
Vereiste dekkingsgraad		111,5%	111,2%	107,5%	107,6%	107,3%
Beleidsdekkingsgraad ⁵		107,4%	112,2%	113,3%	n.v.t.	n.v.t.
Reële dekkingsgraad ⁶		88,9%	89,7%	83,8%	n.v.t.	n.v.t.

	2016	2015	2014	2013	2012
Financiële gegevens					
Feitelijke premie	53.363	52.864	51.879	48.916	45.515
Kostendekkende premie ⁷	53.579	59.912	49.615	56.681	54.024
Gedempte kostendekkende premie	52.531	51.450	50.266	42.081	39.953
Uitkeringen	136.755	139.073	142.732	143.496	145.169
Actuele waarde belegd vermogen⁸	3.832.760	3.536.585	3.763.058	3.239.836	3.475.676
Beleggingsresultaat ⁹	291.821	3.622	666.142	-141.721	321.017
Rendement	7,9%	0,0%	20,9%	-4,2%	10,0%
Z-score ¹⁰	-0,11	-0,06	-0,13	0,29	0,16
Beoordeling performance toets ¹¹	1,35	2,30	2,54	3,22	2,59
Resultaat boekjaar¹²	-4.000	-160.503	219.826	-118.012	70.412

- 1) Inclusief ambtshalve uitkeringen. Dit betreft uitkeringen die niet zijn aangevraagd maar waarvan de deelnemer wel al de pensioengerechtigde leeftijd heeft bereikt.
- 2) Voor de marktrente van de verplichtingen wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).
- 3) De algemene reserve AIP is vanaf mei 2013 als beklemd vermogen beschouwd. Het beklemd vermogen is geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad. Vanaf boekjaar 2014 is de AIP-verplichting in de balans gerubriceerd als langlopende schuld. Daarmee is de algemene reserve AIP vervallen. Zie ook de algemene toelichting in de jaarrekening.
- 4) Het totale vermogen bestaat uit het belegd vermogen en de overige activa en passiva op de balans. Deze overige activa en passiva zijn niet gerelateerd aan het vermogensbeheer en betreffen bijvoorbeeld de te vorderen premiebijdragen op werkgevers en de VPL-verplichting. Daarnaast is het totale vermogen gelijk aan het totaal van het stichtingskapitaal en reserves enerzijds en het totaal van de technische voorzieningen anderzijds.
- 5) Onder het nieuwe FTK is de beleidsdekkingsgraad van toepassing. Deze beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij geldt dat de dekkingsgraad van de maandeinden juli 2015 tot en met december 2015 gebaseerd zijn op de nieuwe UFR-methode en die van de maandeinden januari 2015 tot en met juni 2015 op de oude UFR-methode. Tenslotte geldt dat vanaf april 2015 de dekkingsgraden van de maanden januari 2015 en februari 2015 achteraf zijn herzien (na indiening van de maandelijks dekkingsgraad). Het betreft het effect van de definitieve berekende voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2014 (wat ook doorwerkt in de geschatte VPV ultimo januari en februari 2015).
- 6) Naast de nominale pensioenverplichtingen wordt ook rekening gehouden met de toekomstige indexatie. Om invulling te geven aan het voorwaardelijk karakter van de indexatie wordt deze gekwalificeerd met een (voor alle fondsen gelijk) verwacht rendement. Zie voor exacte berekeningswijze art. 133b PW j° art. 7 Regeling PW en WVB. De berekening van de reële dekkingsgraad sluit aan op de indexatieregule in het nieuwe FTK, met ingangsdatum 1 januari 2015, die op dezelfde wijze onderscheid tussen de onvoorwaardelijke nominale toezegging en de voorwaardelijke indexatietoezegging maakt. De reële dekkingsgraad ultimo 2016 komt uit op 88,9%, waarbij het maximaal te hanteren aandelenrendement van 6,75% is toegepast. Bij de vermelde reële dekkingsgraden ultimo 2014 en 2015 is het gehanteerde aandelenrendement gelijk aan het desbetreffende (lagere) ALM-rendement (5,7%).
- 7) De kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van de inkoop van nieuwe pensioenopbouw in het boekjaar, is gebaseerd op marktwaarde en bevat opslagen voor administratiekosten en het Vereist Vermogen.
- 8) Inclusief vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen.
- 9) Het beleggingsresultaat is inclusief indirecte beleggingsopbrengsten en beleggingskosten, maar exclusief de toerekening van beleggingsresultaat aan de verplichting in verband met VPL.
- 10) De z-score geeft de afwijking weer van het feitelijke rendement ten opzichte van het normrendement.
- 11) De performancetoets geeft aan in hoeverre het feitelijk behaalde beleggingsrendement over een periode van vijf jaar afwijkt van het beleggingsrendement van de normportefeuille (benchmark) over dezelfde periode. Als beoordeling van de performancetoets is de uitkomst van deze toets (zoals die is beschreven in bijlage 1 bij het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000) vermeld inclusief optelling van 1,28. Daardoor is de performancetoets gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk is aan nul.
- 12) Op deze cijfers zijn (indien van toepassing) de kosten van de indexeringen per 1 januari volgend boekjaar reeds in mindering gebracht.

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Doelstellingen en realisatie 2016

Onderstaand zijn de gerealiseerde doelstellingen beschreven conform de lijn van de verschillende portefeuilles:

Algemeen

- ✓ Het bestuur heeft mevrouw Hoekstra als voorzitter van de raad van toezicht benoemd als opvolger van de heer Nieuwenhoven;
- ✓ Net als in 2015 zijn ook in 2016 functioneringsgesprekken gehouden tussen de voorzitter, de directeur en de afzonderlijke bestuurders en heeft het brede bestuur een functioneringsgesprek gehad met de voorzitter;
- ✓ Nieuwe bestuursleden hebben onder begeleiding van Willis Towers Watson een nul-meting uitgevoerd betreffende de individuele competenties;
- ✓ Ter bevordering van de deskundigheid van de bestuursleden zijn er kennissessies gehouden en heeft een aantal van hen deelgenomen aan externe opleidingen gegeven door de Vrije Universiteit Amsterdam, Erasmus Universiteit, Business Universiteit Nyenrode, De Nederlandsche Bank (DNB), SPO en de Rotman University te Toronto en zijn onder andere door de Pensioenfederatie georganiseerde seminars bijgewoond;
- ✓ Twee bestuursleden hebben met de directeur van het bestuursbureau zitting gehad in de advisory board en het supervision committee betreffende het project MN 3.0 van MN Services N.V.. Dit ten behoeve van de procesvoortgang en kwaliteitsbewaking van het project MN 3.0 dat een nieuw IT platform voor de te verlenen diensten van MN had moeten realiseren. Het project MN 3.0 is eind mei 2016 stopgezet en vanaf dat moment is gewerkt aan een nieuwe aanpak van de vernieuwing van de IT;
- ✓ In 2016 is, net als voorgaande jaren, verdere samenwerking tussen de pensioenfondsen in de maritieme sector gestimuleerd;
- ✓ Bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau hebben geparticipeerd in diverse werkgroepen om maatregelen te kunnen treffen om de btw-last te beperken. Dit was noodzakelijk vanwege het vervallen van de koepelvrijstelling die voorgaande jaren van toepassing was;

Beleggingsbeleid

- ✓ De economische ontwikkelingen in relatie tot de beleggingsportefeuille zijn gemonitord;
- ✓ Verschillende aanpassingen in de portefeuille zijn doorgevoerd mede op basis van het beleggingsplan 2016 en de diverse marktontwikkelingen.
- ✓ Er is een haalbaarheidstoets uitgevoerd om inzicht te krijgen in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden;
- ✓ Er is een nieuwe beleggingsadviseur geselecteerd en aangesteld per 1 oktober 2016. Dit betreft de heer D. van Ek die werkzaam is bij Mercer;
- ✓ Er is een studie uitgevoerd naar de toelaatbare illiquiditeitspositie van de beleggingen;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB-themaonderzoeken.

Risicomanagement en financieel beleid

- ✓ Het pensioenfonds heeft gegevensgerichte kwaliteitscontroles en themaonderzoeken uitgevoerd ten behoeve van de borging van de kwaliteit van de gegevens;
- ✓ De opvolging van de bevindingen uit de ISAE 3402 rapportage 2015 is gemonitord;
- ✓ Het Auditplan 2016 is gerealiseerd;
- ✓ De gedragscode is op het punt van de naleving geactualiseerd;
- ✓ Een selectietraject is uitgevoerd om tot de aanstelling van de nieuwe compliance officer, de heer Hemmes (Partner in Compliance), te komen;
- ✓ Er is een verdiepingsonderzoek gedaan naar de beheersing van IT-risico's;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB-themaonderzoeken.

Pensioenzaken en communicatie

- ✓ De pensioenregeling is uitgevoerd conform de fiscale kaders;
- ✓ Het communicatie jaarplan 2016 is grotendeels gerealiseerd;
- ✓ De pensioenplanner is verbeterd;

- ✓ De Wet Pensioencommunicatie is geïmplementeerd;
- ✓ Pensioen1-2-3 is geïmplementeerd;
- ✓ De verlaging van de opbouw per 1 januari 2017 van het partnerpensioen van 70% naar 24% van de opbouw van het ouderdompensioen is voorbereid. De hoogte van het partnerpensioen dat wordt toegekend bij overlijden tijdens de deelname aan de pensioenregeling zal niet worden gewijzigd en blijft 70% van het te bereiken ouderdompensioen. Dit zal worden gerealiseerd door 46% van het nabestaandenpensioen op risicobasis te verzekeren;
- ✓ De UPO's en jaaropgaven zijn zowel per post als digitaal aangeboden via de berichtenbox van MijnOverheid.nl aan deelnemers en pensioengerechtigden woonachtig in Nederland.

Belangrijke bestuursbesluiten en gevoerde discussies

Het bestuur van het pensioenfonds kwam in 2016 tienmaal bijeen en wel op 10 februari, 30 maart, 13 april, 12 mei, 18 mei, 30 juni, 24 augustus, 6 oktober, 16 november en 21 december. Het bestuur en de pensioenraad kwamen tweemaal gezamenlijk bijeen en wel op 18 mei en 26 oktober. De genomen besluiten en gevoerde discussies hadden onder meer betrekking op:

- De (her)benoeming van de leden van de raad van toezicht;
- Het uitvoeren en vaststellen van een kwetsbaarheidsanalyse;
- Het vaststellen van de haalbaarheidstoets;
- De actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN);
- De realisatie van het pensioenfonds specifieke audit jaarplan;
- Verzoeken van werkgevers om vrijstelling van de verplichte deelname;
- De realisatie van het communicatie jaarplan 2016;
- Het niet verlenen van een toeslag aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 31 december 2016;
- Het verlagen van de VPL-aanspraken met 7% per 1 januari 2017;
- De verlaging van de opbouw per 1 januari 2017 van het partnerpensioen van 70% naar 24% van de opbouw van het ouderdompensioen en invoering 46% op risicobasis per 1 januari 2017;
- Het Beleggingsplan 2017;
- Het vaststellen van de beoordelingen betreffende MN Vermogensbeheer en MN Pensioenbeheer;
- Het vaststellen van het jaarverslag 2015;
- De uitbreiding van het bestuur met een extern deskundige;
- De herinrichting van de portefeuilles binnen het bestuur.

Reglementswijzigingen

In 2016 is het pensioenreglement op een aantal punten gewijzigd. Hieronder de belangrijkste wijzigingen:

- Het opbouwpercentage is verlaagd per 1 januari 2016 naar 1,604%;
- De 40-deelnemingsjarenpensioen is in verband met de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 40 ½ deelnemingsjaren en zal per 1 januari 2017 worden verhoogd naar 40 ¾ deelnemingsjaren;
- Actualiseren van kerncijfers, factoren, jaartallen en grensbedrag afkoop 2016.

Statutenwijzigingen

In 2016 zijn de statuten op een aantal punten inhoudelijk aangepast. De belangrijkste wijziging betrof:

- De uitbreiding van het bestuur met een onafhankelijk bestuurslid met stemrecht.

Uitvoeringsreglement

Het deelnemen in het pensioenfonds is verplicht gesteld voor de zeevarenden die door scheepsbeheerders tewerk zijn gesteld aan boord van door hen beheerde zeeschepen onder Nederlandse vlag en naar omstandigheden beoordeeld wonen:

- hetzij binnen het Rijk;
- hetzij in een land dat lid is van de Europese Unie;
- hetzij in een land behorende tot de Europese Economische Ruimte (EER), met uitzondering van Zwitserland;
- hetzij in een ander land waarmee Nederland een Verdrag of Overeenkomst inzake Sociale Zekerheid heeft gesloten, met uitzondering van de Verenigde Staten van Noord Amerika.

Een en ander met dien verstande, dat de verplichtstelling aanvangt op de dag dat de zeevarende 21 jaar oud is en eindigt op de dag waarop de leeftijd van 67 jaar wordt bereikt.

Als een werkgever een premieachterstand heeft ter grootte van 5% van de door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie kan dit gevolgen hebben voor de pensioenopbouw van de werknemers. Als een werkgever een dwangbevel ontvangt en daar na zes weken nog niet op heeft gereageerd, informeert het pensioenfonds de werknemers over de betalingsachterstand.

Tevens zal het pensioenfonds elk kwartaal de ondernemingsraad van de onderneming die nog premie verschuldigd is aan het pensioenfonds over de ontwikkelingen informeren.

Code Pensioenfondsen

Motivering bestuursmodel

Bij de keuze in 2011 voor het paritair model is door het bestuur aangegeven dat het paritair model het model is dat het meest tegemoet komt aan de wens de betrokkenheid vanuit de sector te borgen. Het pensioenfonds acht het wenselijk om de sociale partners dichtbij te houden ten behoeve van het behoud van draagvlak in de sector. De binding en het onderhouden van deze binding met de sector wordt gezien als een belangrijke meerwaarde voor het pensioenfonds.

Naast de betrokkenheid met de achterban is een goede mix van deskundige bestuurders uit de sector en van buiten de sector hierbij een vereiste. Het bestuur is van mening dat hier gelet op de huidige bezetting sprake van is. Tijdens de zelfevaluatie van het bestuur op 11 december 2015 is net als bij de zelfevaluatie van 12 november 2013 door het bestuur aangegeven dat zowel de door het bestuur vanaf 1 april 2012 doorgevoerde wijziging in de werkwijze als de keuze van het bestuursmodel goed zijn bevallen, waarbij de opvatting is dat de wijzigingen in de bezetting van zetels ook een bijdrage hebben geleverd aan de verhoging van de kwaliteit en de continuïteit van het pensioenfondsbestuur. Zolang er in het bestuur voldoende deskundige bestuurders zitten die uit de sector komen en er ook geen andere ontwikkelingen zijn, is het bestuur van mening dat het paritair model het beste past bij het pensioenfonds en de sector Koopvaardij.

Met het innemen van twee zetels voor pensioengerechtigden per 1 juli 2014 wordt de evenwichtige belangenbehartiging gewaarborgd. Deze bestuursleden zijn conform de verkiezingsprocedure gekozen. Daarnaast is er op dit moment een aspirant-bestuurder aangewezen vanuit de sector. Mochten er ontwikkelingen van binnen dan wel buiten het bestuur zijn die rechtvaardigen dat het bestuur het gekozen model wederom tegen het licht houdt dan zal het bestuur niet schromen zijn verantwoordelijkheid te nemen. Bij de zelfevaluatie van het bestuur op 12 april 2017 is ook het bestuursmodel op validiteit gewaardeerd. De raad van toezicht en de pensioenraad hebben hun eigen functioneren geëvalueerd.

Code Pensioenfondsen en integere bedrijfsvoering

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden. Deze Code is opgesteld in samenspraak tussen de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie en vervangt voor pensioenfondsen de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. Het doel van de Code is het verbeteren en het inzichtelijker maken van het functioneren van pensioenfondsen, zodanig dat het vertrouwen van belanghebbenden toeneemt dat het pensioengeld goed wordt beheerd en dat de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden afgewogen. De Code stelt hierbij de drie onderdelen van goed pensioenfondsbestuur centraal: bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. Kernbegrippen daarbij zijn integriteit, transparantie en diversiteit. Het pensioenfonds onderschrijft de 83 normen uit de Code Pensioenfondsen en voldoet, met uitzondering van norm 66 (diversiteit), aan alle normen. De afwijking van de norm met betrekking tot diversiteit wordt in de volgende paragraaf nader toegelicht.

In 2016 heeft het pensioenfonds geen volledige invulling gegeven aan norm 51 (de zelfevaluatie). Vanwege agendatechnische redenen en prioritering is het bestuur niet in de gelegenheid geweest om het functioneren als collectief te evalueren. Wel is het functioneren van de individuele bestuursleden geëvalueerd. Tevens evalueert het bestuur direct na afloop van de bestuursvergadering het verloop van deze vergadering. Het bestuur heeft zijn laatste zelfevaluatie gehouden op 11 december 2015. De eerstvolgende zelfevaluatie heeft plaatsgevonden op 12 april 2017.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- integriteit;
- de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder verstaan wordt:
 - het beheersen van financiële risico's; en
 - het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
- het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren.

Diversiteitsbeleid

De eerste prioriteit bij de samenstelling van de diverse organen van het pensioenfonds is de geschiktheid van personen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven daarbij leidend. Daarnaast is het bestuur van mening dat het functioneren van de fondsorganen beter wordt door het inzetten van diverse vaardigheden, culturen en zienswijzen. Dit kan worden aangeduid met complementariteit en diversiteit.

Diversiteit geen doel op zich

Het pensioenfonds onderschrijft de Code Pensioenfondsen en streeft naar diversiteit binnen het bestuur. Voor het pensioenfonds is diversiteit echter geen op zichzelf staand doel. Diversiteit moet leiden tot de volgende doelen:

- a. minder risico's door meer genuanceerde besluitvorming binnen de pensioenfondsorganen;
- b. grotere betrokkenheid van de belanghebbenden in het pensioenfonds; en
- c. meer vertrouwen in het pensioenfonds door de belanghebbenden.

Als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, ontstaat er een meervoudig perspectief, waardoor besluiten genuanceerder tot stand kunnen komen, wat een beperking van de risico's tot gevolg kan hebben. Diversiteit kan de besluitvorming derhalve ten goede komen. De belanghebbenden in het pensioenfonds moeten zich vertegenwoordigd kunnen voelen in de verschillende fondsorganen. Wanneer zij zich in deze organen herkennen, zal dat leiden tot een toename van het vertrouwen in het pensioenfonds. Ook kan het een toenemende belangstelling voor het doen en laten van het pensioenfonds tot gevolg hebben en zal het draagvlak worden vergroot voor beslissingen die het bestuur moet nemen. De herkenbaarheid wordt vergroot door de samenstelling van de verschillende organen van het pensioenfonds een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Analyse demografie en geografische spreiding

De weerspiegeling van de leeftijdsopbouw en van de demografie van het pensioenfonds moet zo goed mogelijk gereflecteerd worden in de samenstelling van de organen.

Leeftijdsopbouw

Gelet op de leeftijdsopbouw van de populatie in het pensioenfonds (bijna 85% is 50 jaar of ouder; slechts 11% is jonger dan 40 jaar) is het bestuur van oordeel dat de 40-ers meegeteld kunnen worden bij de jongeren. Het pensioenfonds streeft er daarom naar om minimaal één 40-er als bestuurslid en één 40-er als lid van de pensioenraad te hebben.

Verhouding mannen/vrouwen

De Code Pensioenfondsen schrijft voor dat er minimaal één vrouw in het bestuur dient te zitten. Het totale deelnemersbestand (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) bestaat voor 17,5% uit vrouwen. Het bestuur kiest er daarom voor om niet af te wijken van de Code Pensioenfondsen en streeft er naar om minimaal één vrouw als bestuurslid en één vrouw als lid van de pensioenraad te hebben.

Geografische spreiding (gewezen) deelnemers & pensioengerechtigden

De populatie van het pensioenfonds laat zich kenmerken door een verscheidenheid aan nationaliteiten. Uit de geografische spreiding blijkt dat de verhouding tussen de in Nederland woonachtigen en in het buitenland woonachtigen 87% om 13% is. Aan deze percentages zit één kanttekening. Het percentage zegt niet alles over de nationaliteiten. De voertaal van het bestuur is Nederlands. Er wordt echter wel in toenemende mate in het Engels gecorrespondeerd met betrokkenen die niet in Nederland wonen.

Diversiteit bestuur

Voor wat betreft het bestuur voldoet het pensioenfonds aan de geformuleerde diversiteitseisen. Om dit zo te houden zal bij de vervulling van een vacature actief gezocht worden naar kandidaten die passen in de diversiteitdoelstellingen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend.

Diversiteit pensioenraad

Voor wat betreft de pensioenraad voldoet het pensioenfonds niet aan de hierboven geformuleerde diversiteitseisen. Bij vervulling van een vacature zal aan de sociale partners worden verzocht actief te

zoeken naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Dit geldt temeer omdat de pensioenraad ook wordt gezien als “kweekvijver” voor potentiële bestuurders.

Diversiteit raad van toezicht

Voor wat betreft de raad van toezicht voldoet het pensioenfonds sinds de aanstelling van de raad van toezicht aan de geformuleerde diversiteitseisen betreffende de verhouding tussen mannen en vrouwen.

Geschiktheidsbevordering bestuur

Vanwege de toenemende werkdruk en de uitbreiding van de werkzaamheden met betrekking tot het monitoren van de IT-risico's heeft het bestuur besloten per 1 juni 2016 een externe deskundige aan te stellen als bestuurder. Door het toevoegen van een externe deskundige aan het bestuur worden kennis en kunde behouden en de bestuurlijke capaciteit vergroot.

Per 1 januari 2016 zijn er de volgende portefeuilles:

- Pensioenzaken en communicatie;
- Financieel beleid, risicomanagement en IT;
- Beleggingsbeleid.

Het bestuur hecht grote waarde aan de verdere ontwikkeling van de geschiktheid van het bestuur en de pensioenraad. Onder geschiktheid wordt verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Op basis van de 'Handreiking Geschikt Pensioenfondsbestuur' heeft het bestuur een geschiktheidsplan opgesteld dat per 1 juli 2014 in werking is getreden.

Om de algehele geschiktheid op niveau te bevorderen worden collectieve kennissessies voor de bestuurders gehouden. In 2016 hebben de volgende kennissessies plaatsgevonden:

- Op 27 januari is door PwC een toelichting gegeven op mogelijke stappen die het pensioenfonds kan ondernemen na het vervallen van de koepelvrijstelling per 1 januari 2015, en het bestuur heeft gesproken over het beleidsplan communicatie;
- Op 15 maart heeft het bestuurgesproken over het aangekondigde beleggingsonderzoek van DNB;
- Op 6 juni heeft het bestuur zich bezig gehouden met de haalbaarheidstoets, gesproken met MN over MN3.0 en de reorganisatie bij MN en er is gesproken over het DNB-beleggingsonderzoek;
- Op 26 oktober stonden de volgende onderwerpen op de agenda: VPL-reserve, beleggingsplan 2017 en evaluatiegesprek DNB.

Daarnaast zijn er in 2016 door verschillende bestuursleden diverse opleidingen gevolgd zoals:

- Executive pension program, Nyenrode Business Universiteit;
- Certified Pensioenexecutive, Erasmus School of Accounting & Assurance;
- IT-beheersing voor bestuurders en beleidsbepalers in de pensioensector, Nyenrode Business Universiteit;
- Vermogensbeheer voor beleidsbepalers in de pensioensector, Nyenrode Business Universiteit;
- Vermogensbeheer en beleggingsbeleid, SPO;
- Board Effectiveness Program for Pension and Other Long-Horizon Investment Institutions, Rotman School of Management.

In 2016 zijn bestuursleden bij bijeenkomsten van de Pensioenfederatie en DNB aanwezig geweest. Tevens hebben verschillende bestuursleden themagerichte seminars bijgewoond. Ook heeft er een studiereis naar Zweden en Denemarken plaatsgevonden.

In 2016 zijn er ook functioneringsgesprekken geweest tussen de voorzitter en de individuele bestuurders over hun functioneren en hebben de bestuursleden onder leiding van de secretaris en buiten de aanwezigheid van de voorzitter het functioneren van de voorzitter besproken.

Pensioenraad

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen van de Code Pensioenfonds veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie.

Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

De verantwoording is sinds 1 april 2012 geregeld via de pensioenraad. Bij de invoering van de huidige bestuursstructuur zijn het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad opgegaan in de pensioenraad. De pensioenraad bestaat uit leden afkomstig uit de groepen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, die door Nautilus International en de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij worden benoemd. Tevens zijn er twee leden die benoemd worden door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond (SMW) en de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart (VWH).

Het reglement van de pensioenraad benoemt de onderwerpen waarover het bestuur advies moet vragen aan de pensioenraad. Dit reglement is met inachtneming van de toepasselijke bepalingen van de Pensioenwet vastgesteld. Het bestuur formuleert een voorgenomen besluit. Het bestuur neemt in zijn definitieve besluitvorming het advies van de pensioenraad mee in de overwegingen.

Door de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is er voor de pensioenraad ook het een en ander gewijzigd. Zo is bijvoorbeeld het adviesrecht vervallen bij het wijzigen van statuten of reglementen, of het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid. Daar staat tegenover dat de pensioenraad adviesrechten heeft gekregen bij bestuursbesluiten over liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds, omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm en het samenvoegen van pensioenfonds.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan de pensioenraad over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd alsmede over de naleving van de Code Pensioenfonds.

De pensioenraad heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

De pensioenraad baseert zijn oordeel mede op het bestuursverslag en de jaarrekening van het pensioenfonds, de bevindingen van het interne toezicht en overige informatie. Op 17 mei 2017 heeft het bestuur gezamenlijk met de pensioenraad vergaderd over het gevoerde beleid in 2016.

In 2016 kwam de pensioenraad vijfmaal bijeen. Tevens werd tweemaal gezamenlijk met het bestuur vergaderd.

Geschiktheidsbevordering pensioenraad

In de Code Pensioenfonds staat onder meer dat ook de pensioenraad de geschiktheid van zijn leden moet bevorderen. De taak van de pensioenraad vergt steeds meer kennis en ervaring om als gesprekspartner van het bestuur te fungeren. De pensioenraad heeft afgelopen jaar een aantal kennissessies gehouden. Zo zijn onderwerpen als MN3.0 en het nog te bouwen deelnemersportaal besproken. De pensioenraad heeft ook onder begeleiding van Penvita een normenkader opgesteld voor de beoordeling van het gevoerde beleid door het bestuur.

Raad van toezicht

Het intern toezicht op het pensioenfonds is sinds 1 april 2012 ondergebracht bij de raad van toezicht.

De raad van toezicht bestaat uit drie externe, onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen.

De raad van 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. De toezichttaak richt zich met name op de beleids- en bestuursprocedures, de bestuursprocessen en de checks and balances binnen het pensioenfonds, de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd, de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn en de evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan de pensioenraad en in het bestuursverslag. De raad van toezicht legt zijn bevindingen ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast.

Daarnaast heeft de raad van toezicht goedkeuringsrecht over de voorgenomen besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- profielschets voor bestuursleden;

- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- het beleid inzake beloningen met uitzondering van de beloning van de leden van de raad van toezicht.

Daarbij heeft de raad van toezicht recht op:

- alle informatie die de raad nodig acht om de bovengenoemde taken goed te kunnen uitvoeren;
- overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
- overleg met de externe accountant en waarmerkend actuaaris.

Ook kan de raad van toezicht een bestuurslid schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren. Tevens houdt de raad van toezicht toezicht op de in het kader van de naleving van de gedragscode door de Compliance officer uitgevoerde werkzaamheden.

De aanbevelingen van de raad van toezicht vindt u op pagina 33 terug in dit bestuursverslag.

Gedragscode

Het pensioenfonds hanteert een gedragscode. Deze gedragscode geeft regels en richtlijnen voor alle bestuursleden en andere verbonden personen:

- ter voorkoming van verstrengeling van belangen;
- ter vermindering van verspreiding en misbruik van vertrouwelijke informatie;
- ter voorkoming van koersmanipulatie.

Het pensioenfonds heeft het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangewezen als externe Compliance Officer. De Compliance Officer heeft over 2016 geen gedragingen gesignaleerd die strijdig zijn met de gedragscode van het pensioenfonds. Tevens heeft de Compliance Officer geconstateerd dat de nevenfuncties tijdig zijn gemeld. Het bestuur heeft besloten de dienstverlening met NCI per 31 december 2016 op te zeggen. Per 1 januari 2017 zal Partner in Compliance de rol van externe Compliance Officer vervullen.

Toezichthouder

De Nederlandsche Bank (DNB) houdt toezicht op pensioenfondsen op basis van de Pensioenwet. DNB kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van het pensioenfonds en de deskundigheid en integriteit van de bestuurders. Daarnaast is ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toezichthouder. Zij bewaakt de wettelijke uitingen (UPO, start- en stopbrieven) in het kader van de Pensioenwet.

Afgelopen jaar heeft het pensioenfonds zich bezig gehouden met de volgende DNB (thema) onderzoeken:

- Materiële toetsing fondsdocumenten: middels dit onderzoek toetst DNB of de fondsdocumenten in overeenstemming zijn met de vigerende wet- en regelgeving en dat het pensioenfonds ook dienovereenkomstig handelt;
- De haalbaarheidstoets: de toets geeft inzicht in de samenhang van de verschillende onderdelen van het beleid van het pensioenfonds (zoals premie-, beleggings- en indexatiebeleid) en de effecten daarvan op het verwachte pensioenresultaat;
- Actualiseren van de kwetsbaarheidsanalyse: deze analyse beoogt dat kleine en middelgrote pensioenfondsen (het pensioenfonds wordt gezien als een middelgroot pensioenfonds) zich kritisch bezinnen op de toekomstbestendigheid van hun bedrijfsmodel (zie paragraaf houdbaarheid bedrijfsmodel);
- DNB on-site beleggingsonderzoek: DNB doet periodiek onderzoek bij pensioenfondsen naar beleggingen. Het onderzoek heeft tot doel een beter inzicht te krijgen in het beleggingsbeleid, de uitvoering hiervan en de risicobeheersing (zie paragraaf DNB on-site beleggingsonderzoek).

Houdbaarheid bedrijfsmodel

DNB heeft in 2014 zestig pensioenfondsen gevraagd na te denken over de toekomst. Uit eerdere trajecten van pensioenfondsen die zijn opgeheven, bleek volgens DNB namelijk dat onder meer een

ongunstige kostenstructuur, beperkte premieruimte, een afnemend deelnemersbestand of een relatief steeds groter wordende groep pensioengerechtigden aanleiding vormden voor bestuurders om hun pensioenfondsen op te heffen en de verplichtingen aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder.

Het pensioenfonds heeft verslag gedaan van de uitkomsten van de kwetsbaarheidsanalyse. Uit de kwetsbaarheidsanalyse, zoals naar voren komt uit de volgende tabel, blijkt dat onder normale omstandigheden het pensioenfonds voldoet aan de zeven gestelde criteria van DNB. Indien de cijfers/percentages groen zijn gekleurd dan voldoet dit aan de door DNB opgestelde norm, bij rood wordt hier niet aan voldaan.

Indicator	Definitie	Score 2016	Score lange termijn
<i>Kosten per deelnemer</i>	Meer dan twee maal gemiddelde per pensioenfonds (>€ 250,- per deelnemer)	113	141
<i>Vergrijzing</i>	Meer dan 60% technische voorziening betreft gepensioneerden	57%	56%
<i>Premiestuur</i>	Minder dan 1%	1,7%	2,2%
<i>Krimp</i>	Meer dan 20% in vijf jaar	-7,2%	3,4%
<i>Kostenvoorziening</i>	Minder dan tien jaar	Voldoende	Voldoende
<i>Dekkingsgraad</i>	Glijdende schaal	109%	126%
<i>Omvang van het fonds</i>	Glijdende schaal	€ 3,5 mld. & stijgend	€ 4,2 mld. & stijgend

In 2016 heeft het bestuur de kwetsbaarheidsanalyse getoetst aan de huidige ontwikkelingen. De volgende punten zijn hierbij behandeld:

1. Kosten per deelnemer: Dit gaat over de kosten van het voeren van een deelnemersadministratie.
2. Vergrijzing: De recente ontwikkelingen zijn dat het aantal actieve deelnemers redelijk constant blijft en het aantal gepensioneerden licht daalt. De verhouding actieve deelnemers versus gepensioneerden is daardoor langzaam iets gunstiger aan het worden wat ook bijdraagt aan het verbeteren van de Technische Voorziening.
3. Premiestuur: De premiebijdrage is constant gebleven t.o.v. 2015 en ligt daarmee ruim boven de 1%.
4. Krimp: Er zijn geen significante wijzigingen t.o.v. 2015 waardoor ruimschoots voldaan wordt aan dit criterium.
5. Kostenvoorziening: Er zijn geen significante wijzigingen t.o.v. 2015 waardoor ruimschoots voldaan wordt aan dit criterium.
6. Dekkingsgraad: Door het nFTK moet de beleidsdekkingsgraad als de relevante dekkingsgraad worden beschouwd. Op basis van de ALM studie zoals uitgevoerd in 2015 wordt een stijging van de beleidsdekkingsgraad op termijn verwacht.
7. Omvang van het pensioenfonds: Het belegd vermogen bedraagt op dit moment rond de 3,9 mld. Euro waarbij, tesamen met de deelnemersaantallen, de continuïteit van de beleggingen (diversificatie, beheersbaarheid, kosten, etc.) geborgd is.

Op basis van de nu voorliggende informatie is er geen reden om de conclusie van 2014, Bpf Koopvaardij is geen kwetsbaar pensioenfonds, aan te passen.

DNB on-site beleggingsonderzoek

Het afgelopen jaar heeft DNB een onderzoek uitgevoerd naar de beleggingen van het pensioenfonds. Dit onderzoek heeft DNB uitgevoerd om een beter inzicht te krijgen in het beleggingsbeleid, de uitvoering hiervan en de risicobeheersing. DNB voert dit soort onderzoeken periodiek uit; in 2016 was het pensioenfonds aan de beurt.

Het onderzoek heeft plaatsgevonden onder de verantwoordelijkheid van de afdeling on-site toezicht pensioenfondsen. Deze afdeling werkt met negatief geformuleerde hypothesen. Het werken met negatief geformuleerde hypothesen beoogt bij te dragen aan transparantie, effectiviteit en efficiëntie van het onderzoek. Door middel van documentenonderzoek, interviews en deelwaarnemingen heeft DNB zijn onderzoek uitgevoerd. Onderdeel van de werkwijze van on-site toezicht is dat naast opzet en bestaan van beleid en processen (interviews en documenten) expliciet ook gericht onderzoek is verricht naar de werking in de praktijk. Dit betekent, dat er aanvullende documenten zijn opgevraagd, aanvullende gesprekken zijn gevoerd en systemen/brondocumenten zijn beoordeeld. In

verband met de uitbesteding van (een groot deel van) het beleggingsproces en risicobeheer aan MN heeft dit deel van het onderzoek bij MN plaatsgevonden.

DNB is tot de conclusie gekomen dat het pensioenfonds een aantal verbeterpunten moet doorvoeren ten behoeve van de procesbeheersing. DNB heeft als bevinding aangegeven dat de portefeuillehouders beleggingsbeleid een sterke operationele verantwoordelijkheid hebben. Omdat de portefeuillehouders niet gemandateerd zijn, moet het bestuur operationele besluiten nemen. Door het ontbreken van de gelaagdheid (veelal geborgd door een beleggingscommissie) moet het hele bestuur worden meegenomen in de beoordeling en besluitvorming. DNB constateert echter dat daarvoor de benodigde beleggingsinhoudelijke kennis bij de overige bestuurleden (interne countervailing power) ontbreekt. Dit beeld is bij DNB ontstaan doordat in niet onbelangrijke mate de mandatering van het pensioenfonds aan MN niet helder genoeg is. Tevens merkte DNB op dat de vastlegging van een aantal overleggen moet worden verbeterd. Dit geldt tevens ook voor de activiteiten van risicomanagement, deze zijn onvoldoende zichtbaar.

Door het helder neerzetten van mandaten, rollen en verantwoordelijkheden kunnen de bevindingen van DNB worden geadresseerd. Om direct opvolging te geven aan deze bevindingen is het pensioenfonds een project gestart ten behoeve van de herinrichting van het beleggings- en risicomanagementproces. Tevens worden de mandaten, rollen en verantwoordelijkheden explicieter vastgelegd middels RASCI¹³-tabellen van de onderliggende processtappen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Het pensioenfonds vindt dat het verantwoordelijk is voor de maatschappelijke effecten van zijn beleggingsbeleid. Tevens is het pensioenfonds er van overtuigd dat milieu-, sociale- en governancefactoren op de lange termijn de risico/rendementsverhouding van beleggen kunnen beïnvloeden. Het pensioenfonds is dan ook ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (UN PRI).

Het MVB-beleid van het pensioenfonds is vertaald in een aantal leidende beginselen voor verantwoord ondernemen en beleggen en wordt uitgevoerd langs vier pijlers, te weten (1) ESG-integratie (Environmental, Social & Governance); (2) uitsluitingsbeleid; (3) actief aandeelhouderschap en (4) thematische beleggingen, oftewel 'impact investing'. Een vijfde onderdeel van het MVB is dat (5) samenwerking wordt gezocht met andere PRI-ondertekenaars om te komen tot meer duurzame financiële markten en effectieve en efficiënte uitvoering van het MVB-beleid. In toenemende mate belangrijk is (6) transparantie en rapportage. De stand van zaken is als volgt:

- 1) ESG-integratie heeft plaatsgevonden in private equity, hedge funds, onroerend goed, treasury en grondstoffen. Ten behoeve van de staatsobligaties en managersselectie dienen nog enkele stappen te worden gezet;
- 2) Eerder is besloten het uitsluitingsbeleid waar mogelijk door te trekken naar alle fondsbeleggingen. Dat traject is nog niet afgerond;
- 3) Het beleid inzake actief aandeelhouderschap loopt. Actief aandeelhouderschap is een belangrijk instrument om invloed uit te oefenen op de bedrijfsvoering van ondernemingen ten aanzien van goed ondernemingsbeleid, goed ondernemingsbestuur en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het is geen doel op zich maar gericht op het creëren van waarde, in termen van rendement en risico van de portefeuille. Om actief aandeelhouderschap effectief te maken wordt wereldwijd samengewerkt met andere institutionele beleggers;
- 4) Thematische beleggingen zijn er niet of nauwelijks; Hierbij wordt gekeken naar investeringsmogelijkheden die zowel vanuit risico- en rendementsprofiel als vanuit ESG-oogpunt aantrekkelijk zijn. Tevens moet dit passen binnen het risicobeleid van het pensioenfonds;
- 5) Samenwerking met andere investeerders loopt goed, maar zou kunnen worden geïntensiveerd om een beter resultaat van die gezamenlijke activiteiten te bereiken;
- 6) De rapportage van de processen is verbeterd, evenals de bijdrage aan externe onderzoeken, maar verdere verbeteringen zijn mogelijk en gewenst.

De dienstverlening van MN geeft hier invulling aan door te zorgen voor een integrale benadering van goed ondernemingsbestuur, de uitvoering van stemrecht op aandelen en MVB. MN heeft een aantal leidende principes geformuleerd. Deze geven richting bij verantwoord beleggen. De principes van MN zijn gebaseerd op de Principles for Responsible Investment en op enkele andere internationale codes

¹³ Responsible, Accountable, Supporting, Consulting, Informing.

die verantwoord ondernemen centraal stellen. Bij schending van door Nederland ondertekende internationale verdragen kan MN er namens het pensioenfonds voor kiezen om tot uitsluiting over te gaan. Het pensioenfonds en MN geven er echter de voorkeur aan om een betrokken aandeelhouder te zijn die actief de dialoog aangaat met de onderneming die in strijd lijkt te handelen met de vastgestelde richtlijnen. Daarnaast zal het pensioenfonds in overleg met MN er op toezien dat in het beleggingsproces ESG-factoren worden meegenomen.

Klachten- en geschillenregeling

Er is sprake van een klacht als een belanghebbende zich niet kan verenigen met de wijze waarop hij of zij is behandeld of bejegend of waarop aan hem of haar diensten zijn verleend. Een klacht heeft betrekking op de uitvoering van de reglementen.

In 2016 zijn er 18 klachten bij het bestuursbureau ingediend. Dit kan zowel schriftelijk als elektronisch. MN handelt in overeenstemming met het bestuursbureau de klacht af en deelt de beslissing mede aan de klager. Indien de klager niet akkoord gaat kan hij of zij beroep doen op het bestuur van het pensioenfonds. Het bestuur doet uitspraak. Als de klager niet akkoord gaat met de uitspraak van het bestuur kan hij of zij naar de Ombudsman Pensioenen stappen (mits klager geen advocaat in de arm heeft genomen). De Ombudsman Pensioenen behandelt klachten die betrekking hebben op de uitvoering van de pensioenreglementen. Het advies van de Ombudsman Pensioenen is niet bindend.

Er is sprake van een geschil als een belanghebbende zich niet kan verenigen met een inhoudelijk (uitsluitend) jegens hem of haar genomen besluit van het bestuur.

Met inachtneming van het pensioenreglement is de geschillencommissie uitsluitend bevoegd tot het beoordelen van geschillen tussen de belanghebbende en het pensioenfonds betreffende de uitvoering van de pensioenregeling en individuele beslissingen uit hoofde van die pensioenregeling die het bestuur betreffende deze belanghebbende heeft genomen. De beslissing van de geschillencommissie is voor beide partijen bindend. Als een deelnemer in hoger beroep wil gaan tegen de beslissing van de geschillencommissie kan hij of zij naar de civiele rechter stappen. De civiele rechter kan echter geen inhoudelijk oordeel meer vellen over de kwestie. Wel kan deze rechter kijken of er al dan niet sprake is geweest van procedurefouten en dergelijke.

De geschillencommissie had in 2016 geen dossiers in behandeling.

Communicatie

In het verslagjaar is aan de deelnemers het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) verstuurd alsmede een prepensioenoverzicht voor de netto prepensioenregeling. Nieuw aangemelde deelnemers bij het pensioenfonds hebben de startbrief ontvangen; deelnemers die de bedrijfstak hebben verlaten hebben een eindbrief ontvangen. Vanaf 1 juli 2016 is de startbrief vervangen door Pensioen 1-2-3. Ook is onze website hierop aangepast.

Communicatiebeleidsplan 2016 - 2018

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan voor 2016 – 2018 opgesteld.

Communicatie is een van de sturingsinstrumenten van het pensioenfonds. Het doel van het communicatiebeleidsplan is om het bestuur zo goed mogelijk in staat te stellen doelgericht en effectief te communiceren.

De belangrijkste uitgangspunten van het communicatiebeleidsplan zijn:

- verhogen van het pensioenbewustzijn van deelnemers;
- meer in actie komen van belanghebbenden als het gaat om het:
 - zelf op zoek gaan naar relevante pensioeninformatie;
 - zich een beeld vormen over hun eigen pensioen;
 - nadenken of de pensioenaanspraken toereikend zullen zijn;
 - ondernemen van actie, indien dit niet het geval is;
- als Bpf Koopvaardij voor deelnemers relevant zijn en dus een goede balans zien te vinden tussen verplicht informeren en interesse opwekken bij de deelnemers;
- de betrokkenheid van werkgevers bij Bpf Koopvaardij verhogen;
- de informatie wordt zoveel mogelijk digitaal verschaft maar indien gewenst kan dit ook schriftelijk gebeuren.

Op basis van dit communicatiebeleidsplan 2016 – 2018 wordt jaarlijks een jaarplan gemaakt.

Communicatiejaarplan 2016

Het communicatiejaarplan is onderdeel van het communicatiebeleid van het pensioenfonds en is gebaseerd op het communicatiebeleid dat is vastgesteld voor 2016 tot en met 2018.

Vanaf 2012 laat het pensioenfonds om de twee jaar een onderzoek uitvoeren naar de klanttevredenheid en het pensioenbewustzijn van de deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds door een onafhankelijk onderzoeksbureau. Ook in 2016 is een onderzoek uitgevoerd door het onderzoeksbureau GFK. Uit het onderzoek blijkt dat het vertrouwen in Bpf Koopvaardij hoog is. Een ruime meerderheid is positief over de klantvriendelijkheid, betrouwbaarheid en deskundigheid van het pensioenfonds. De aandachtspunten zijn het krijgen van een positief beeld over het nemen van verantwoorde risico's met de pensioengelden, helderheid over de opbrengsten van de beleggingen en het werken van het pensioenfonds tegen lagere kosten. Verder blijkt uit het onderzoek dat een grote meerderheid van de respondenten de pensioeninformatie van het pensioenfonds grondig doorneemt en een kleine meerderheid staat positief tegenover de ontwikkeling om meer digitaal te communiceren.

PensioenPeiling

Er is in het verslagjaar één PensioenPeiling verzonden aan alle werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden. Hierin is aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Uniform Pensioenoverzicht 2016 (UPO);
- Verdere digitalisering en beschikbaar stellen van het UPO op Mijnoverheid.nl;
- Pensioen 1-2-3: uw pensioeninformatie in drie lagen;
- Wijzigingen in de pensioenreglementen.

PensioenKompas

In februari en september 2016 is er een PensioenKompas verschenen. Het PensioenKompas is zowel in het Nederlands als in het Engels te vinden op de website van het pensioenfonds.

Nieuwsbrief voor werkgevers

In juni en september 2016 is de digitale nieuwsbrief voor werkgevers in de Koopvaardij verzonden. Het pensioenfonds brengt met deze nieuwsbrief werkgevers op de hoogte van de activiteiten van het pensioenfonds. Ook worden in het kort handige tips besproken om de pensioenuitvoering makkelijker te maken. In deze nieuwsbrieven is o.a. aandacht besteed aan onderstaande onderwerpen:

- Pensioen 1-2-3: wat betekent dit voor u als werkgever;
- Onbetaald verlof en stagiaires;
- Tijdig doorgeven van werknemergegevens;
- Gewijzigde bedrijfsgegevens zelf online aanpassen;
- Online klanttevredenheidsonderzoek;
- Verhuizing van de pensioenadministratie;
- Pensioen3daagse;
- Meedoen aan Engelstalige e-mail pilot.

Welkomstfolder

Het pensioenfonds heeft voor nieuwe werkgevers een welkomstfolder samengesteld. Hierin wordt uitgebreid uitleg gegeven over de premie-inhoudingen, de communicatie-uitingen van het pensioenfonds, de organen van het pensioenfonds en de pensioenregelingen.

Digitale specificatie

Werkgevers kunnen op verzoek naast de papieren specificatie met daarop de door de werkgevers aangemelde deelnemers en de bijbehorende pensioenpremies, ook een digitale versie ontvangen.

Website

Per 1 juli 2014 is de website van het pensioenfonds, www.koopvaardij.nl, geheel vernieuwd. Ook is de website grotendeels in het Engels beschikbaar. Gedurende 2016 is de Nederlandse website 30.023 keer bezocht en de Engelstalige website 1.649 keer.

Engelstalige communicatie

Door de toenemende contacten met buitenlandse deelnemers heeft het bestuur in 2016 verdere invulling gegeven aan het streven om de communicatie tweetalig (Nederlands en Engels) te laten verlopen.

Pensioenplanner

Steeds meer deelnemers en gewezen deelnemers gebruiken de pensioenplanner. Deze is gebaseerd op een actueel databestand bestaande uit de meest recente loongegevens. Circa een maand na ontvangst van deze gegevens staan de actuele aanspraken in de pensioenplanner. De pensioenplanner geeft een totaalbeeld van de bij het pensioenfonds opgebouwde en te bereiken aanspraken, maar biedt tevens een instrument om te bekijken wat de effecten zijn van uitruil, uitstel of vervroeging van pensioen en de hoog/laag constructie. De pensioenplanner is in 2016 verder geactualiseerd.

Klantpanel

Het klantpanel bestaat uit ongeveer vijftien leden en is samengesteld uit pensioengerechtigden, werkgevers en (gewezen) deelnemers.

Het klantpanel is een nieuw platform dat in 2016 van start is gegaan ter vervanging van het lezerspanel. Het klantpanel zal zich voornamelijk bezighouden met de beoordeling van de communicatie-uitingen op leesbaarheid. In 2016 zijn diverse communicatie-uitingen ter beoordeling aan het klantpanel voorgelegd en is er een bijeenkomst geweest met het klantpanel.

Mijnpensioenoverzicht.nl

Het pensioenfonds is aangesloten bij www.mijnpensioenoverzicht.nl. Deze website maakt het voor elke Nederlandse burger die in het bezit is van een burgerservicenummer mogelijk om een overzicht te krijgen van de door hem of haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars en zijn of haar opgebouwde AOW-rechten.

Pensioenregeling van het verslagjaar

Sinds 1 januari 2015 bestaat de pensioenregeling van het pensioenfonds uit twee regelingen.

- **Pensioenreglement 2015:**
Het Pensioenreglement 2015 is een ouderdomspensioenregeling vanaf 67 jaar. Deze regeling geldt voor deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950.
- **WGA-hiaatregeling:**
De WGA-hiaatregeling geldt voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolgitkering van de WGA.

Pensioenreglement 2015

Omdat we langer leven veranderen de wettelijke regels voor de opbouw van pensioenen. Sociale partners in de Koopvaardij, bestaande uit werkgeversverenigingen en de vakbond, hebben daarom de pensioenregelingen aangepast. Deze aanpassingen zijn in werkinggetreden per 1 januari 2015.

De pensioenleeftijd

De AOW-leeftijd loopt de komende jaren op tot 67 jaar. Om de pensioenleeftijd hier op aan te laten sluiten is deze in de regeling verhoogd naar 67 jaar.

Conversie pensioenaanspraken

De opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen (vanaf leeftijd 65 jaar) en overbruggingspensioen (van leeftijd 60 tot 65 jaar) van actieve deelnemers, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers zijn per 31 december 2014 geconverteerd naar ouderdomspensioen met ingangsheeftijd 67 jaar. Het opgebouwde netto prepensioen (van 60 tot 65 jaar) is geconverteerd naar prepensioen dat wordt uitgekeerd tussen 62 en 67 jaar. De conversie is sekseneutraal en actuariael gelijkwaardig uitgevoerd op basis van de ongemiddelde marktrente per 31 december 2014, met toepassing van de UFR, waaronder voor wat betreft de conversiefactoren is aangesloten bij de waardering van de pensioenverplichtingen onder het nieuwe FTK.

Opbouwpercentage vanaf 1 januari 2016

Het opbouwpercentage (bij pensioenleeftijd 67 jaar) daalt van 1,875% naar 1,604% per jaar van de pensioengrondslag. Daarnaast wordt er 1,123% partnerpensioen en 0,225% wezenpensioen opgebouwd.

Franchise 2016

De franchise is afgeleid van de AOW-uitkering en is het gedeelte van het pensioengevend loon waarover geen pensioen kan worden opgebouwd.

De franchise voor het jaar 2016 voor de pensioenregeling bedraagt € 35,39 per dag, dit is voor het gehele jaar (366 dagen) € 12,952,00. Het maximum pensioengevend loon per 1 januari 2016 bedraagt € 84.286,14.

Pensioenpremie 2016

Vanaf 1 januari 2016 geldt een premie van 25,9% van de pensioengrondslag (zijnde het pensioengevend dagloon minus de franchise van € 35,39). De premieverdeling tussen werkgever en werknemer verandert niet (50/50).

De premiebijdragen bestaan uit:

(x € 1.000)	<i>Werknemersdeel</i>	<i>Werkgeversdeel</i>	<i>Totaal</i>
Verplichte verzekering	26.539	26.539	53.078
Prepensioen	-7	-8	-15
Voortgezette verzekering	145	144	289
Gemoedsbezwaren	5	6	11
Totaal feitelijke premie	26.682	26.681	53.363

Pensioengevend loon

Vanaf 1 januari 2016 bestaat het pensioengevend loon uit de volgende onderdelen:

1. Basissalaris
2. Tankerverhoging
3. Vakantietoeslag
4. Overwerkforfait van 15% over component 1+2+3¹⁴
5. Extra forfait van 5% over component 1+2+3 als volgens de cao of arbeidsovereenkomst – naast component 1 t/m 4 – sprake is van aanvullende toeslagen¹⁵

Dit ziet er schematisch als volgt uit:

Vakantietoeslag					
Tankerverhoging					
Basisgage		15% van A		5% van A	
A. Basisgrondslag	+	B. Overwerkforfait	+	C. Toeslagenforfait	= Pensioengevend loon
		<i>Geldt alleen als het overwerk nog niet geheel of gedeeltelijk verwerkt is in de basisgage.</i>		<i>- Geldt alleen als volgens de cao of arbeidsovereenkomst sprake is van aanvullende toeslagen. - Wordt slechts eenmaal toegepast.</i>	

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het op te bouwen ouderdompensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het op te bouwen ouderdompensioen.

Premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid

Voor zowel degenen die nu in aanmerking komen voor premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid als voor toekomstige arbeidsongeschikten die onder de werking van de WAO c.q. WIA vallen wordt de opbouw bij premievrije deelname verhoogd van 60 jaar naar de AOW-leeftijd. Tevens wordt bij zowel de huidige arbeidsongeschikten als bij toekomstige arbeidsongeschikten voor iemand die volledig arbeidsongeschikt is de premievrije opbouw verlaagd van 100% naar 80% van hetgeen hij op zou bouwen als hij niet arbeidsongeschikt zou zijn geworden. Voor de overige arbeidsongeschiktheidsklassen wordt de opbouw naar rato verlaagd.

Netto prepensioenregeling

De sociale partners hebben besloten om de prepensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 te beëindigen omdat deze netto pensioenregeling vanaf 2015 niet meer kan worden uitgevoerd onder de verplichtstelling. De opgebouwde aanspraken blijven echter bestaan en de regeling loopt van 62 tot 67 jaar waarbij eventueel vervroegd kan worden tot 60 jaar.

Toeslagambitie

In de regeling is in 2015 de toeslagambitie voor deelnemers veranderd van 100% van de loonindex naar 100% van de prijsindex. Een eventuele toeslag wordt betaald uit het behaalde rendement van het pensioenfonds. Vanaf 2015 gelden nieuwe en strengere wettelijke financiële eisen, die de

¹⁴ Het overwerkforfait geldt niet als het overwerk (gedeeltelijk) in de basisgage is verwerkt.

¹⁵ Het extra forfait van 5% wordt slechts eenmaal bijgeteld, ook als er meerdere aanvullende toeslagen zijn zoals bijvoorbeeld een 13^e maand of een eindejaarsuitkering.

pensioenen toekomstbestendiger moeten maken. Eén van de eisen is dat er pas toeslagverlening plaatsvindt bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 110% en alleen als pensioenfondsen dat langjarig kunnen volhouden. Het bestuur van het pensioenfonds beslist ieder jaar of het pensioen kan worden aangepast en met welke percentage. Dit hangt onder meer af van de financiële situatie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds verwacht dat de beleidsdekkingsgraad in de komende periode niet heel snel fors zal stijgen. Daarom moet er rekening mee worden gehouden dat in de komende jaren geen verhoging van het pensioen kan plaatsvinden of maar een kleine verhoging kan worden gegeven door het pensioenfonds. Het pensioenfonds verwacht in de nabije toekomst geen verlaging van het pensioen te hoeven doorvoeren. Het is niet uit te sluiten dat een verlaging in de verdere toekomst plaatsvindt.

Toeslagverlening

Het opgebouwde pensioen is dit jaar (over 2016) niet verhoogd. De prijzen zijn het afgelopen jaar gedaald met 0,3%.

Actieve deelnemers

Het pensioenfonds heeft het opgebouwde pensioen de voorgaande jaren als volgt verhoogd:

- over het jaar 2015 met 0,17%. De prijzen gingen toen met 0,81% omhoog;
- over het jaar 2014 met 0,49%. De cao-lonen gingen toen met 0,99% omhoog;
- over het jaar 2013 met 0%. De cao-lonen gingen toen met 1,15% omhoog;

Gewezen deelnemers & pensioengerechtigden

Het pensioenfonds heeft het opgebouwde pensioen de voorgaande jaren als volgt verhoogd:

- over het jaar 2015 met 0,17%. De prijzen gingen toen met 0,81% omhoog;
- over het jaar 2014 met 0,29%. De prijzen gingen toen met 0,59% omhoog;
- over het jaar 2013 met 0%. De prijzen gingen toen met 1,68% omhoog.

Bestuursbesluiten met betrekking tot toeslagen voor 2017

- De (pre)pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden niet verhoogd. De verandering van de prijsindex alle huishoudens, afgeleid over de periode juli 2015 (101,0%) - juli 2016 (100,7%) is -0,3%.
- Voor 2017 wordt voor pensioengerechtigden die voor 1 januari 2003 al een uitkering ontvingen, de "A-toeslag" van 5% met een maximum van € 2.105,88 voortgezet. Deze toeslag wordt beëindigd per de 1^{ste} van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt.

In de volgende tabel wordt een overzicht gegeven van de verleende toeslagen op de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden voor de periode vanaf 2007 tot en met 2017.

De pensioenaanspraken van deelnemers werden tot en met 2014 verhoogd met de stijging van de cao-lonen van volwassen werknemers in het particuliere bedrijf. Het pensioenfonds volgt deze cao-loonstijging van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) over de periode juli – juli. De pensioenuitkeringen en de pensioenaanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers worden verhoogd met de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex over de periode juli – juli.

Per 1 januari	Toeslag Deelnemers(%)	Loonindex cijfer (%)**	Toeslag Pensioengerechtigden/gewezen deelnemers (%)	Prijsindex cijfer (%)**
2007	2,12	2,30	1,37	1,72
2008	2,07	2,30	2,38*	1,29
2009	2,14	4,20	1,18	2,99
2010	1,27	2,80	0	-0,11
2011	0	0,72	0	1,38
2012	0	1,43	0	2,42
2013	0	1,72	0	2,43
2014	0	1,15	0	1,68
2015	0,49	0,99	0,29	0,59

Per 1 januari	Toeslag deelnemers(%)	Prijsindex cijfer (%)**	Toeslag pensioengerechtigden/gewezen deelnemers (%)	Prijsindex cijfer(%)**
2016	0,17	0,81	0,17	0,81
2017	0	-0,32	0	-0,32

* Per 1 januari 2008 is een toeslag verleend aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden waarbij tevens een inhaaltoeslag over vorige jaren is verleend waarin de lagere toeslagverlening over 2005 en 2006 is goedge maakt.

** Dit zijn de officiële percentages na correctie. Het bestuursbesluit over de toekenning van toeslagen vindt plaats op basis van voorlopige cijfers betreffende de verhoging van de caolonen en de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex. Vanaf 1 januari 2015 wordt de toekenning van toeslagen uitsluitend gebaseerd op het indexcijfer van de afgeleide consumentenprijsindex.

WGA-hiaatregeling

Deze regeling is bestemd voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolguitering van de WGA. Tot 31 december 2011 was deze regeling ondergebracht bij OWM Zee-Risico 1996 U.A. Per 1 januari 2012 is deze regeling overgedragen aan het pensioenfonds inclusief de aanwezige reserves.

Premie WGA-hiaatregeling

De premie is voor 2016 voor werknemers vastgesteld op 0,45%. Vooralsnog wordt deze premie niet geheven, dit in verband met de aanwezige reserve. Werkgevers zijn voor de WGA-hiaatregeling geen premie verschuldigd.

Prepensioenregeling

Vanaf 1 januari 2015 vindt geen opbouw van prepensioenaanspraken meer plaats. De op 31 december 2014 bestaande prepensioenaanspraken zijn premievrij gemaakt.

De prepensioenregeling was een middelloonregeling met een opbouw van 0,37% van de prepensioengrondslag per deelnemingsjaar en is gestart per 1 januari 2006 en beëindigd per 31 december 2014. De regeling kent een voorwaardelijke jaarlijkse toeslagverlening. Het prepensioen gaat in op leeftijd 62, tenzij de gewezen deelnemer gebruikt maakt van de mogelijkheid om de pensioeningangsdatum uit te stellen. Het prepensioen gaat uiterlijk een maand voor het bereiken van de leeftijd 67 jaar in.

Pensioenraad: Verslag, oordeel en bevindingen over 2016

Ook dit verslagjaar heeft de pensioenraad mede door de informatievoorziening en de ter beschikking gestelde faciliteiten door bestuur en bestuursbureau, zijn taken en bevoegdheden ten dienste van de belanghebbenden kunnen uitvoeren.

In 2016 is de pensioenraad vijf keer bijeengewees, daarnaast is er twee keer met het bestuur en de raad van toezicht vergaderd. Er zijn twee kennissessies gehouden en de pensioenraad is drie keer bijeen geweest voor een opleidingsdag. Tijdens deze opleidingsdagen is het normenkader waarlangs de pensioenraad het bestuur beoordeeld ontwikkeld. Er is over de volgende onderwerpen advies uitgebracht aan het bestuur: de wijziging van de reglementen van het bestuur en de raad van toezicht, het communicatie beleidsplan 2016-2018 en de wijziging van het klachten- en geschillenreglement.

De pensioenraad geeft hieronder een korte samenvatting van de beoordeling van het bestuur: De pensioenraad is van mening dat de governance van het pensioenfonds op orde is en het bestuur de Code Pensioenfondsen toepast. Drie van de normen worden door het bestuur niet gehaald maar wel uitgelegd. Dit zijn de diversiteit (geslacht en leeftijd) zowel voor bestuur als pensioenraad en de zelfevaluatie van het bestuur. De pensioenraad vindt het belangrijk dat het bestuur en de uitvoering integer zijn, wet- en regelgeving worden nageleefd en het bestuur aanspreekbaar is voor belanghebbenden. Het bestuur is transparant en geeft de pensioenraad onder meer via presentaties voldoende inzicht. Het bestuur is constructief en prettig in de omgang.

De pensioenraad is van mening dat het bestuur de belangen van alle doelgroepen evenwichtig heeft afgewogen. Dit maken wij onder meer op, uit de toelichtingen die gegeven zijn op zaken zoals de korting van de VPL aanspraken en het besluit om het partnerpensioen deels op risicobasis te verzekeren. Ten aanzien van de vastlegging van de belangenafweging verzoeken wij het bestuur de overwegingen ten aanzien van evenwichtige belangenafweging verder uit te werken.

De pensioenraad heeft het onderzoeksrapport dat DNB heeft opgesteld n.a.v. een on-site onderzoek niet van het bestuur ontvangen. Het bestuur heeft in een presentatie aan de pensioenraad de bevindingen van DNB en het plan van aanpak om deze bevindingen te adresseren toegelicht. De pensioenraad oordeelt dat de wijze waarop invulling wordt gegeven aan het beheersen van de risico's goed is. De pensioenraad adviseert het bestuur aandacht te geven aan de IT-risico's die zich met name bij de uitvoerder kunnen voordoen.

De beschrijving van missie, visie en doelstellingen zijn helder vastgelegd in de ABTN. De kwetsbaarheidsanalyse en de haalbaarheidstoets zijn besproken. Middels de haalbaarheidstoets is inzichtelijk dat zowel aan de korte- als lange termijn grenzen wordt voldaan.

De pensioenraad is geïnformeerd over het niet kostendekkend zijn van de premie voor 2017 en het besluit van de sociale partners om per 1 januari 2017 het opbouwpercentage ouderdomspensioen op 1,604% te houden en de verlaging van de opbouw per 1 januari 2017 van het partnerpensioen van 70% naar 24% van de opbouw van het ouderdomspensioen en het verschil (46%) via een risicodeel gedurende de deelname te verzekeren. Bij vooroverlijden blijft het partnerpensioen ca. 70% van het ouderdomspensioen. Gelet op het feit dat sociale partners besloten hebben dat het verhogen van het premiebudget helaas geen optie was heeft de pensioenraad begrip voor de weloverwogen maar lastige keuze die de sociale partners hebben gemaakt. De pensioenraad adviseert tijdig en duidelijk te communiceren met belanghebbenden als situaties zoals deze zich voordoen.

Het pensioenfonds heeft een duidelijke communicatie-ambitie. Er is een communicatiebeleidsplan voor de jaren 2016-2018 en jaarlijks wordt een jaarplan opgesteld. Deze plannen zijn toegelicht aan de pensioenraad. De pensioenplanner is verbeterd, maar de pensioenplanner biedt niet in alle gevallen de gewenste ondersteuning. Dit geldt voornamelijk voor degenen die geen volledige AOW-uitkering hebben en voor netto berekeningen. Men kan bij de administratie ondersteuning krijgen bij het maken van keuzes. Het klanttevredenheidsonderzoek heeft in 2016 plaatsgevonden en de scores waren positief. Het bestuur laat gedurende het jaar aantoonbaar zien dat uitvoering wordt gegeven aan de ambitie. De pensioenraad is van mening dat het bestuur de deelnemers op deze wijze die ondersteuning biedt die noodzakelijk is bij het maken van keuzes.

De portefeuillehouder beleggingsbeleid heeft in een vergadering van de pensioenraad een nadere toelichting gegeven op het beleggingsplan 2017 en de wijzigingen t.o.v. 2016. Er was voldoende

ruimte voor het stellen van vragen. De pensioenraad stelt vast dat het beleggingsplan 2017 goed uitlegbaar en leesbaar is. De pensioenraad is van mening dat het bestuur bij het beleggingsbeleid rekening houdt met de kenmerken van het pensioenfonds die tot uiting komen in de risicohouding. Met betrekking tot de kosten verbonden aan de beleggingen verzoekt de Pensioenraad om de beleggingscategorieën waar hoge kosten aan verbonden zijn goed te monitoren en te bezien of de beoogde doelstelling wordt gerealiseerd.

Alhoewel de pensioenraad op de hoogte is van het feit dat er over 2016 weinig klachten over de uitvoering binnen zijn gekomen heeft zij geen inzicht in de aard van de klachten. De pensioenraad kan daardoor moeilijk beoordelen of er goede opvolging wordt gegeven aan de klachten en dit uiteindelijk leidt tot het beter functioneren van de uitvoering. Het feit dat het aantal klachten op jaarbasis erg laag is geeft de pensioenraad een geruststellend gevoel. De pensioenraad verzoekt om per kwartaal inzicht te krijgen in het aantal en de aard van de klachten.

Den Haag, 17 mei 2017

Namens de pensioenraad van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

Rob Vlietman,
Voorzitter Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het oordeel en de bevindingen van de pensioenraad

Het bestuur bedankt de pensioenraad voor het positieve oordeel over het door het bestuur gevoerde beleid en neemt de aanbevelingen ter harte.

Het bestuur zal in de toekomst extra aandacht besteden aan een uitgebreidere vastlegging van de belangenafwegingen bij besluiten waarbij evenwichtige belangenafweging een rol speelt.

Het bestuur zal ook in 2017 veel aandacht blijven besteden aan de communicatie met alle belanghebbenden binnen en buiten het pensioenfonds.

De monitoring en de ontwikkeling van de kosten voor de beleggingen blijft eveneens een aandachtspunt. Tevens zal het bestuur de pensioenraad elk kwartaal informeren over het aantal en de aard van de ontvangen klachten.

Het bestuur is positief over de kennis- en competentie-ontwikkeling van de pensioenraad. Dit geldt ook voor de invoering van de beoordeling van het bestuur aan de hand van het door de pensioenraad vastgestelde normenkader. Op deze wijze is de pensioenraad in staat een goede countervailing power te ontwikkelen, hetgeen in het belang van het pensioenfonds is. Het bestuur zal waar nodig een bijdrage aan de verdere ontwikkeling van de pensioenraad blijven leveren. Ook houdt het bestuur de pensioenraad goed op de hoogte van alle ontwikkelingen die voor het pensioenfonds van belang zijn.

Het bestuur waardeert de opmerking van de pensioenraad dat het als constructief en prettig in de omgang wordt ervaren. Het bestuur heeft op zijn beurt waardering voor de wijze waarop de pensioenraad zijn rol invult.

Samenvatting Rapportage 2016 Raad van Toezicht

Inleiding

Op grond van de wet heeft de Raad van Toezicht (RvT) tot taak het houden van toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Verder staat de RvT het bestuur met raad terzijde. Daarnaast kent de wet de RvT een aantal specifieke goedkeuringsrechten toe, o.a. voor wat betreft het bestuursverslag en de jaarrekening, de profielschets van bestuurders en het beloningsbeleid van het pensioenfonds. De RvT legt verantwoording af aan de pensioenraad en in dit bestuursverslag.

1. Samenstelling RvT

In 2016 was sprake van een wisseling in de RvT. In mei trad de heer R.A. Nieuwenhoven af als voorzitter van de RvT. Dit aftreden was op eigen verzoek. Hij werd opgevolgd door mevrouw M.J. Hoekstra.

2. Werkwijze

De RvT richt zich bij zijn werkzaamheden op het normenkader dat gebaseerd is op de VITP-code.

De RvT heeft zijn rol in 2016 vervuld door, naast de permanente monitoring op basis van alle ter beschikking staande schriftelijke informatie, het voeren door het jaar heen van vijf individuele gesprekken met vertegenwoordigers van het pensioenfonds en door deelname aan een kennissessie.

In 2016 is vier keer in eigen kring vergaderd.

Eind 2016 heeft de RvT een – als zeer nuttig ervaren - zelfevaluatie uitgevoerd met begeleiding van een ervaren bestuurder/ toezichthouder, om zichzelf te challengen t.a.v. de aanpak van haar toezichtstaak.

3. Werkzaamheden

De RvT heeft in 2016 haar goedkeuring verleend aan de volgende onderwerpen:

1. Het Jaarverslag 2015
2. Een tweetal gewijzigde bestuursprofielen en de competenties voor het bestuur
3. Wijziging reglement Raad van Toezicht
4. Wijziging bestuursreglement/huishoudelijk reglement

Tenslotte heeft de RvT op verzoek van het bestuur besloten de taak op zich te nemen om toezicht te houden op de in het kader van de naleving van de Gedragscode door de compliance officer uitgevoerde werkzaamheden.

4. Bevindingen

De RvT had voor het jaar 2016 een aantal speerpunten benoemd die bij de bevindingen worden betrokken (MN 3.0, samenwerking met 'maritieme sector' en de governance van het pensioenfonds op de langere termijn).

De RvT constateert dat over de opvolging van de aanbevelingen over 2015 in dit bestuursverslag wordt gerapporteerd.

Veel aandacht van het bestuur en de RvT is dit jaar uitgegaan naar beleggingen en risicobeheer, waarnaar DNB onderzoek heeft verricht, niet alleen wat betreft de inhoud, maar ook wat betreft het proces en de rolverdeling. De RvT constateert dat diverse bevindingen van DNB in het verlengde liggen van aanbevelingen die de RvT eerder heeft gedaan en waar het bestuur inmiddels voortvarend mee aan de slag is gegaan. Het beter vastleggen van de verantwoordelijkheidsverdeling tussen het bestuur en MN blijkt bijvoorbeeld al uit het beleggingsplan 2017 dat bovendien nu expliciet door het pensioenfonds is geschreven. De RvT constateert dat het bestuur zich in toenemende mate bewust is van het belang om *in control* te zijn.

In het kader van het risicomanagement blijkt dat ook uit de speciale aandacht die aan de IT-risico's wordt besteed.

De RvT constateert dat het bestuur adequate tegendruk uitoefent om te voorkomen dat de beoogde kostendaling ten gevolge van MN 3.0 niet leidt tot juist een kostenstijging, nu MN 3.0 is stopgezet.

Ten aanzien van het functioneren van de governance stelt de RvT vast dat er niet is gesproken over het gekozen bestuursmodel, zoals beoogd was met het derde speerpunt. Wel is in een aparte bijeenkomst aandacht besteed aan de rolverdeling tussen de verschillende organen van het pensioenfonds. Tevens wordt door het aantrekken van een vermogensbeheerexpert op zorgvuldige wijze aandacht besteed aan de kwaliteit van het bestuur. Ook is hiermee weer een vrouw in het bestuur gekomen. Aan de norm van de Code Pensioenfondsen om ook een jongere op te nemen is nog niet voldaan. Dit geldt ook voor de norm uit de Code dat jaarlijks een zelfevaluatie moet plaatsvinden. De overweging van het bestuur dit naar begin 2017 te verplaatsen, begrijpt de RvT. O.a. met het aantrekken van een communicatiedeskundige op het bestuursbureau wordt invulling gegeven aan het belang dat het bestuur hecht aan nauwe banden met belanghebbenden en begrijpelijke en eerlijke communicatie.

Van samenwerking met andere maritieme fondsen is het niet gekomen, omdat de uitvoering door MN niet mogelijk bleek. Met genoegen ziet de RvT dat nu gekeken wordt naar samenwerkingsmogelijkheden op bestuursbureauniveau.

5. Aanbevelingen

- Geef verdere invulling aan het vastleggen van de discussie en de overwegingen ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging.
- Bespreek jaarlijks of het gekozen bestuursmodel nog adequaat werkt.
- Agendeer in 2017 de actualiteit van doelstellingen en beleidsuitgangspunten (artikel 102a PW) ook in het licht van de discussie over de toekomst van het pensioenstelsel en een nieuw pensioencontract.
- Zorg voor zorgvuldige en tijdige uitvoering van het plan van aanpak dat is opgesteld naar aanleiding van het onderzoek van DNB naar beleggingen en risicobeheer.
- Geef, nu MN 3.0 is stopgezet, prioriteit aan het zoeken naar andere manieren om op termijn een kostenreductie te realiseren.
- Houdt bij de evaluatie van de inrichting van het risicomanagement bij het pensioenfonds oog voor het feit dat uitvoerders hun risicomanagement primair ten behoeve van de eigen organisatie hebben ingericht.
- Geef speciale aandacht aan het onderwerp IT-risico's.
- Blijf scherp in de discussie met MN over het tarief en bewaak de prijs per deelnemer zorgvuldig; de afspraken bij toetreding blijven geldend, tenzij aantoonbaar sprake is van kwaliteitsverbetering of uitbreiding van dienstverlening.

Den Haag, 29 maart 2017
Mila Hoekstra
Karin Bitter
Ernst Hagen

Reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de raad van toezicht

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het zeer goede en gedegen rapport van de raad van toezicht. Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de tijd en aandacht die de raad van toezicht aan haar rapport heeft besteed en is tevreden over het algemene oordeel, waarbij het bestuur het belang onderschrijft van de door de raad van toezicht gemaakte opmerkingen.

Aan een deel van de aanbevelingen is reeds opvolging gegeven (zoals aan de aanbeveling om verdere invulling te geven aan het vastleggen van de discussie en de overwegingen ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging en de aanbeveling om (jaarlijks) te bespreken of het gekozen bestuursmodel nog adequaat werkt).

Direct na het verschijnen van de bevindingen van DNB naar aanleiding van het onderzoek naar beleggingen en risicomanagement heeft het bestuur met ondersteuning van PwC een plan van aanpak opgesteld en is thans druk bezig met de implementatie hiervan.

De overige aanbevelingen zal het bestuur -waar nodig in samenwerking met het bestuursbureau- opvolgen danwel ter harte nemen.

Algemene ontwikkelingen

Nieuw Financieel Toetsingskader

Haalbaarheidstoets

In het tweede kwartaal van 2016 heeft het pensioenfonds de haalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze jaarlijkse toets is verplicht voor vrijwel alle pensioenfondsen in Nederland. De haalbaarheidstoets geeft een indicatie hoe, over een zeer lange termijn gerekend, de pensioenuitkeringen en toekomstige opbouw naar verwachting de prijsinflatie zullen bijhouden. De uitkomsten van de toets geven aan wat het pensioenresultaat ten opzichte van een jaarlijks volledig geïndexeerde uitkering zal zijn op basis van het huidige beleggings- en risicobeleid van het fonds. Als bij de jaarlijkse toetsing zou blijken dat de verwachte resultaten aanzienlijk afwijken van de voorgaande jaren, dan zal het bestuur van het pensioenfonds hierover in overleg moeten treden met de belanghebbenden binnen en buiten het pensioenfonds.

De haalbaarheidstoets, die afgelopen jaar is uitgevoerd geeft aan dat het pensioenfonds de ambitie over een langere periode kan realiseren tegen acceptabele risico's. Het pensioenfonds hanteert een beleggingsmix van 70% vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en 30% in onder andere aandelen en onroerend goed. Daarmee kan het pensioenfonds volgens de haalbaarheidstoets het grootste deel van de verwachte toekomstige inflatie compenseren door toeslagen te verlenen. Deze uitkomst geeft echter geen garantie dat het pensioenfonds altijd volledige toeslagen zal kunnen verlenen (ter compensatie van de inflatie). De uitkomst moet er voor zorgen dat het pensioenfonds geen te hoge of onrealistische verwachtingen schept.

Prognosetafel AG 2016

De levensverwachting in Nederland is de laatste 50 jaar toegenomen. Deze tendens heeft grote impact op de samenleving. Voor pensioenfondsen is het van belang continu inzicht te hebben in deze ontwikkeling om de pensioenregeling uitvoerbaar te kunnen houden. Met de publicatie van de Prognosetafel AG 2016 presenteert het Actuarieel Genootschap (AG) zijn meest recente inschatting van de toekomstige sterfte voor de Nederlandse bevolking. Deze inschatting is gebaseerd op zowel Nederlandse sterftedata als sterftedata van Europese landen met een vergelijkbare welvaart als in Nederland. Uit de meest recente gegevens blijkt dat de sterftetekansen voor zowel vrouwen als mannen nog steeds blijft dalen en de levensverwachting blijft stijgen. Op basis van de laatste inzichten bedraagt de levensverwachting van een in 2016 geboren meisje 93,0 jaar en van een in 2016 geboren jongen 90,1 jaar. Deze levensverwachtingen zijn berekend op basis van de zogenaamde cohortlevensverwachting en houden rekening met alle verwachte toekomstige sterfteontwikkelingen. Naar verwachting stijgt de levensverwachting van jongens en meisjes die over 50 jaar worden geboren verder met 3 à 4 jaar.

Pensioenfondsen gebruiken de Prognosetafel AG 2016 voor het vaststellen en toetsen van de technische voorzieningen en premies. De effecten zullen niet voor alle portefeuilles hetzelfde zijn. Met name de samenstelling naar leeftijd en geslacht bepaalt de effecten voor een specifieke portefeuille. In zijn algemeenheid kan worden gesteld dat bij een rekenrente van 3% (fictief voorbeeld) bij portefeuilles met relatief veel mannen, de technische voorzieningen iets (0,2%) zullen toenemen en dat bij portefeuilles met relatief veel vrouwen de technische voorzieningen meer zullen stijgen (0,5%). Voor het pensioenfonds leidt de toepassing van Prognosetafel AG 2016 tot een beperkte stijging van de technische voorzieningen van 0,1%.

Programma MN 3.0

In 2015 is bij uitvoerder MN het programma MN 3.0 gestart. Dit omvangrijke project had als doel om in de komende jaren de kwaliteit van de dienstverlening te verhogen en de kosten te verlagen. Het programma vereiste additionele investeringen van de aandeelhouders van MN: PME, PMT en Bpf Koopvaardij. MN heeft eind mei 2016 besloten om het programma stop te zetten om de stand van zaken en ontwikkelingen tot nu toe te evalueren en de veronderstelde aannames opnieuw te toetsen. Bij deze evaluatie is geconstateerd dat de beoogde verbeteringen in de eerste fase van het programma onvoldoende resultaat hebben opgeleverd. Daarnaast bleek er teveel afstand te zijn ontstaan tussen de staande organisatie van MN en de programma-organisatie van MN 3.0. Verder heeft het werken met een nieuwe software-ontwikkelingsmethode (scrum) meer aanlooptijd nodig gehad. Er zijn ook resultaten bereikt, zoals een platform om de pensioenadministratie te koppelen aan de Basisregistratie Personen (BRP). Na de evaluatie heeft MN besloten om het programma MN 3.0 te

beëindigen. Dit heeft geleid tot een financiële afschrijving. De aandeelhouders van MN hebben hiervoor eenmalige kosten gemaakt (zie de kostenparagraaf).

Om de noodzakelijke vernieuwing te realiseren is een vernieuwde aanpak gekozen waarbij het uitgangspunt is om kortcyclisch te ontwikkelen. Bij het bepalen van de voorwaarden voor een vervolg zijn ook de verwachte ontwikkelingen in het pensioenstelsel meegenomen. Omdat geen sprake is van een groot en omvangrijk programma kan MN de investeringen zelf financieren en is geen aanvullende bijdrage benodigd van de aandeelhouders. Het pensioenfonds blijft de veranderingen bij MN nadrukkelijk en bij voortduring monitoren.

Looncontroles

Het werkingssfeeronderzoek omvat de toetsing van de verplichte deelname aan de pensioenregeling en het op basis hiervan aanbieden en afhandelen van collectief verplichte of vrijwillige deelname. De aansluiting van de werkgever wordt getoetst door uitvoering van periodieke afstemmingsonderzoeken, bestaande uit werkingssfeeronderzoek (nieuwe werkgever) en afstemmingsonderzoek (bestaande uit periodieke looncontroles en tussentijdse bezoekopdrachten). Naast werkingssfeeronderzoeken worden ook relatiebeheerbezoeken uitgevoerd. Dit zijn kennismakingsgesprekken met daarbij de aankondiging dat in de toekomst looncontroles gaan plaatsvinden. In 2016 zijn er zeven indelingsonderzoeken geweest, 86 reguliere looncontroles uitgevoerd en heeft een relatiebeheerbezoek plaatsgevonden. De looncontroles hebben geleid tot verschillende mutaties in de administratie.

Vooruitzichten

Herstelplan

Volgens het huidige financieel toetsingskader (FTK) is de financiële positie van het pensioenfonds nu niet voldoende. Het pensioenfonds heeft te maken met een reserve tekort, waardoor het niet voldoet aan de buffereisen. Door de ontwikkeling van de financiële markten lag per 31 maart 2016 de beleidsdekkingsgraad (110,4%) onder de vereiste dekkingsgraad (111,5%). Het pensioenfonds heeft daarom per 1 juli 2016 een herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft zijn goedkeuring gegeven aan het herstelplan. Volgens het herstelplan bereikt het pensioenfonds in 2017 weer de vereiste dekkingsgraad van 111,5%. Dit is ruim binnen de maximale termijn van tien jaar. Het herstelplan zal ieder jaar worden geactualiseerd.

Nieuw pensioenstelsel

In juli 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) haar Perspectiefnota over de herziening van het pensioenstelsel aan de Tweede Kamer gestuurd. Deze Perspectiefnota is een vervolg op haar hoofdlijnenbrief van juli 2015. In de nota geeft de staatssecretaris haar visie op de toekomst van het pensioenstelsel aan de hand van vier hoofdlijnen:

1. Toereikend pensioen voor alle werkenden;
2. Afschaffen doorsneesystematiek;
3. Nieuwe pensioenovereenkomst; en
4. Keuzevrijheid en maatwerk.

Hierbij wordt ook gerefereerd aan de verkenning van de Sociaal-Economische Raad (SER) en berekeningen van het Centraal Planbureau (CPB) in het voorjaar van 2016. Daarnaast heeft de Pensioenfederatie in het najaar van 2016 haar verkenning van twee contractvarianten gepresenteerd. Het gaat om de contractvarianten: Voorwaardelijke uitkeringsovereenkomst met degressieve opbouw (1b uit de SER verkenning) en persoonlijke pensioenrekeningen met collectieve risicodeling (4c uit de SER verkenning). Deze activiteiten kunnen als voorwerk worden gezien voor de besluitvorming in een volgend kabinet, dat geformeerd gaat worden na de Tweede kamerverkiezingen die in maart 2017 hebben plaatsgevonden. Afhankelijk van de samenstelling van het nieuwe kabinet zal de herziening meer of minder ingrijpend zijn.

Vervallen koepelvrijstelling

In 2016 hebben zich diverse ontwikkelingen voorgedaan met betrekking tot het btw-dossier. Was er in eerste instantie al duidelijkheid dat btw betaald zou moeten worden over de diensten verbonden aan de pensioenadministratie, in december heeft de Hoge Raad uitspraak gedaan in de btw-zaak aangespannen door Robeco over vermogensbeheerdiensten verleend aan PFZW. De Hoge Raad heeft tot teleurstelling van het pensioenfonds geoordeeld dat de vermogensbeheerkosten niet onder de koepelvrijstelling vallen en hier dus btw over geheven dient te worden. Deze uitspraak was in tegenspraak met het advies van de Advocaat-Generaal van de Hoge Raad in maart 2016. Naar aanleiding van vragen van Eerste Kamerleden tijdens de behandeling van het Belastingplan 2017, heeft staatssecretaris Wiebes van het ministerie van Financiën per brief de Eerste Kamer geïnformeerd over zijn reactie op deze uitspraak. Het kabinet ziet de uitspraak als bevestiging van zijn beleid. Dit betekent dat door politiek handelen de uitvoeringskosten van getroffen pensioenfondsen zullen toenemen. Toch is de strijd nog niet gestreden. Het pensioenfonds blijft de ontwikkelingen op de voet volgen en zal zich inzetten voor lagere uitvoeringskosten en een meer passend btw-regime voor pensioenfondsen.

Fusie van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met afgescheiden vermogens

Per 1 januari 2016 is de Wet op het Algemeen pensioenfonds (APF) van kracht. Verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen zijn nog altijd uitgesloten van het APF. Wel wordt er gezocht naar een alternatief zodat ook deze fondsen een extra mogelijkheid in de consolidatie krijgen. Er zijn immers ook de nodige verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen die op zoek zijn naar schaalvoordelen en het verminderen van de governance-last. Ook in dit alternatief behoeft een verschil in dekkingsgraden geen probleem te zijn bij het samengaan. In december 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) de Tweede Kamer per brief geïnformeerd over de voorwaarden waaronder fusie met afgescheiden vermogens voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen mogelijk zou kunnen worden gemaakt. Een aantal van deze voorwaarden

lijken ons niet goed werkbaar. Het pensioenfonds zal de ontwikkelingen op dit dossier nauwgezet blijven volgen. Het pensioenfonds maakt zich hard voor een werkbaar alternatief, zodat ook verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsden gebruik kunnen maken van een nieuwe mogelijkheid in de consolidatie.

Beleggingen

Marktontwikkelingen

De mondiale financiële markten kenden de slechtste jaarstart sinds vele decennia. Zij lieten de eerste maanden van het jaar een scherpe correctie zien naar aanleiding van dalende grondstoffenprijzen, zorgen over de mondiale economische groei en deflatieangst.

In reactie op deze ontwikkelingen verruimden onder andere de centrale banken van de vier grootste economieën hun beleid. Het meest in het oog springend was het omvangrijke pakket van maatregelen dat de ECB in maart aankondigde. De ECB verlaagde de rentes, verhoogde de omvang van haar maandelijkse obligatieaankopen en kondigde een uitbreiding van haar aankoopprogramma van bedrijfsobligaties aan. Door dit ingrijpen van centrale banken veerden in de tweede helft van het eerste kwartaal diverse return activamarkten weer op. Te meer daar de grondstofprijzen weer wat opliepen en de economische cijfers niet zo slecht waren als verwacht. Echter, juist door het ingrijpen van centrale banken bleven rentes hierbij onder neerwaartse druk staan. Voor pensioenfondsen een zeer negatieve ontwikkeling.

De financiële markten reageerden fors toen op 24 juni duidelijk werd dat een meerderheid van de Britse bevolking toch voor een beëindiging van het lidmaatschap van de Europese Unie oftewel een Brexit had gestemd. Deze uitslag bracht veel onzekerheid met zich mee. Bovendien leek het risico dat ook in andere EU-landen de discussie over EU-lidmaatschap zou oplaaien hierdoor toegenomen, hetgeen in het meest negatieve geval zou kunnen leiden tot (zorgen omtrent) het uiteenvallen van de EU. Na de initiële schok herstelden de economische data zich spoedig, zowel in het Verenigd Koninkrijk als op het Europese vasteland. Toch hielden centrale banken uit voorzorg het monetaire beleid ruimer dan gepland. Deze combinatie van het uitblijven van de gevreesde economische terugval met het ruime(re) beleid van centrale banken zorgde tevens voor een spoedig herstel van de meeste risicodragende activamarkten.

In november werden de financiële markten verrast door de verkiezing van Donald Trump tot de volgende president van de Verenigde Staten. De initiële schrik in de financiële markten was van zeer korte duur en sloeg razendsnel om in een meer positieve interpretatie van de mogelijke Trump impact. Gedurende de laatste maanden van 2016 lijkt op basis hiervan enige verschuiving te hebben plaatsgevonden in de consensusverwachting onder economen en beleggers ten aanzien van de mondiale groeivoorzichten.

Per saldo lieten nagenoeg alle beleggingscategorieën in 2016 een positief rendement zien waarbij de rendementen in de returnportefeuille gemiddeld boven die van de matchingportefeuille lagen.

Doelstelling beleggingsbeleid

De basis van de inrichting van het beleggingsbeleid wordt gevormd door de financiële doelstelling van het pensioenfonds: het binnen een acceptabele premiedruk kunnen faciliteren van een nominale toezegging enerzijds en het opbouwen van voldoende eigen vermogen om bijvoorbeeld (ad hoc voorwaardelijke) toeslagen te kunnen toekennen. Gegeven de doelstelling wordt de inrichting van het beleggingsbeleid beïnvloed door de financiële ruimte die geboden wordt vanuit het premiebeleid en de mogelijke voorwaardelijkheid die onderdelen van de pensioenregeling kennen.

Met behulp van de ALM-studie 2015 zijn de uitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd. De belangrijkste conclusie voor wat betreft het beleggingsbeleid is dat de beleggingen van het pensioenfonds zullen geschieden op basis van een maximale toegestane tracking error voor de beleggingsportefeuille als geheel ten opzichte van de verplichtingen. Bovendien is er de ambitie om te kunnen indexeren indien er voldoende middelen in het pensioenfonds zijn om dit te realiseren.

Het strategisch beleggingsbeleid vormt de basis voor de jaarlijkse beleggingsplannen voor de komende periode. Een conceptuele kadering van het strategisch beleggingsbeleid wordt vormgegeven door vier elementen:

1. De doelstelling: wat probeert het pensioenfonds met het beleggingsbeleid te bereiken?
2. De investment beliefs: waarmee probeert het pensioenfonds deze doelstellingen te bereiken?
3. De policy beliefs: welke governance en beleidsbeginselen heeft het pensioenfonds voor ogen?

4. Het risicoraamwerk: welke indicatoren en begrenzingsen zijn van toepassing, oftewel hoe houdt het pensioenfonds controle op de ontwikkelingen binnen de portefeuille en wordt het bestuur in staat gesteld om decharge te geven op de implementatie?

Beleggingen in het verslagjaar

De volgende tabel geeft een overzicht van de normportefeuille 2016 voor het pensioenfonds zoals die vastligt in het beleggingsplan en de redenen waarom deze in de portefeuille zitten.

Beleggingscategorie	Perc.	Matching	Return	Inflatie	Liquiditeit	Diversificatie	Onderpand	Crisis	Alpha
Non Euro Staatsobligaties	11%	M			m		d	m	
Langlopende Staatsobligaties	30%	M			m	m	d	m	
Euro IG Bedrijfsobligaties	9%	M	m	m		m			m
USD IG Bedrijfsobligaties	7%	M	m	m		m			m
Hypotheke	3%	M	m	m		m			
Rente- & inflatieafdekking	0%	M			m		d	m	
Liquide middelen	11%								
Hoogrentende obligaties	8%		R	r					r
Aandelen	12%		R	r					r
Infrastructuur	1%		R	r				r	r
Hedge funds	2%		R	r		r		r	r
Onroerend Goed	7%		R	r	r			r	r
Grondstoffen	1%		R	r		r		r	
Totaal	100%								

Het percentage geeft aan voor hoeveel dit onderdeel in de beleggingsportefeuille zit. Bijvoorbeeld: de beleggingsportefeuille bestaat voor 30% uit Langlopende staatsobligaties. Dat zijn voornamelijk Duitse en Nederlandse staatsobligaties.

De eerste twee kolommen, met de hoofdletters, geven per beleggingscategorie de voornaamste reden waarom deze in de beleggingsportefeuille zit, namelijk als onderdeel van de matching- of als onderdeel van de returnportefeuille. De beleggingen die primair deel uitmaken van de matchingportefeuille (met een hoofdletter M aangegeven in de kolom Matching) zijn gericht op het volgen van de verplichtingen qua waardeontwikkeling. Die waardeontwikkeling wordt dan ook voornamelijk bepaald door de ontwikkeling van de rente. De beleggingen die primair deel uitmaken van de returnportefeuille (met een hoofdletter R aangegeven in de kolom Return) zijn gericht op het maken van extra rendement over de middellange termijn bedoeld om indexatie (deels) mogelijk te maken en bijvoorbeeld de stijgende levensduur op te vangen. Binnen beide portefeuilles zijn er verschillende beleggingen die naast de voornaamste redenen ook nog om andere redenen in de portefeuille zitten. Dit wordt aangegeven door een 'm' of 'r'.

In de kolommen daarna staan de zes andere primaire redenen waarom bepaalde beleggingen in de portefeuille zitten.

- **Inflatie:**
Hieronder vallen beleggingen die extra rendement geven ten opzichte van de doelstelling om de (toegezegde) uitkeringen veilig te stellen. Logischerwijs zijn dat alle beleggingen in de returnportefeuille, maar ook bijvoorbeeld hypotheke geven wat extra rendement (maar ook een extra risico), wat er toe bijdraagt om uiteindelijk indexatie mogelijk te maken en de stijgende levensverwachting op te vangen.
- **Liquiditeit:**
Het pensioenfonds is een zogenoemd 'vergrijsd' of 'rijp' pensioenfonds. Dit houdt in dat er maandelijks meer geld wordt uitgekeerd dan er aan premie binnenkomt. Dit meerdere moet worden betaald vanuit de beleggingen. Nu is er kas beschikbaar (11%) maar er zijn ook beleggingen die rente uitkeren (obligaties) of huur opleveren (onroerend goed). Die rente en huur kunnen aan de kas worden toegevoegd en zijn dus beschikbaar als liquide middelen.

- **Diversificatie:**
De matchingportefeuille heeft enige vaste 'bouwblokken' zoals Europese staatsobligaties en liquide middelen. Als dit echter de enige beleggingen zouden zijn, bracht dat ook risico's met zich mee. Banken waar het geld wordt aangehouden kunnen failliet gaan en ook landen zijn niet altijd veilig. Dat is een reden waarom bijvoorbeeld Noorse staatsobligaties en leningen aan relatief 'veilige' bedrijven in de matchingportefeuille zijn toegevoegd. Hierdoor wordt het risico gespreid. Hetzelfde geldt voor de returnportefeuille waar als vaste 'bouwblokken' vaak aandelen, hoogrentende obligaties en onroerend goed (huizen, kantoren, etc.) worden gezien. Hedge funds zijn toegevoegd om de risico's meer te spreiden binnen de returnportefeuille. Het bestuur is zich bewust van de hoge allocatie naar Nederland en Duitsland. Mede hierdoor bevatten zowel de matching- als returnportefeuille beleggingen in andere landen, dit om het concentratierisico te beperken.
 - **Onderpand:**
Het pensioenfonds maakt, om de risico's in te perken, gebruik van derivaten. Dit wordt in de tabel aangeduid met 'd'. Hiervoor kan het noodzakelijk zijn om onderpand te leveren en daarvoor zijn staatsobligaties van relatief 'veilige' landen en liquide middelen geschikt.
 - **Crisis:**
Bij een crisis hangt het er sterk vanaf wat de oorzaak is van de crisis. Voor een financiële crisis als in 2008 zijn hedge funds een goed alternatief omdat deze bedoeld zijn om los van de marktomstandigheden een solide rendement te behalen. Staatsobligaties van relatief 'veilige' landen zoals Nederland doen het bijna in alle mogelijke crisismoments goed.
 - **Alpha:**
Binnen sommige beleggingen worden bewust keuzes gemaakt om nog wat extra rendement te halen. Dit gebeurt voornamelijk in de returnportefeuille maar ook beperkt binnen de matchingportefeuille. Dit om zo op de middellange termijn wat extra rendement te behalen.
- Alle beleggingen in de beleggingsportefeuille dienen dus verschillende doelen, om zo de verschillende risico's die er zijn zo goed mogelijk te spreiden of in te perken. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt er nog een verdere spreiding plaats. Bijvoorbeeld aandelen worden verder ingedeeld in de regio's Noord Amerika, Europa, Verre Oosten en opkomende landen (zoals China en Brazilië). Ook hier is sprake van het spreiden van risico's, omdat de ene regio het beter kan doen dan een andere. Binnen de vastgoedportefeuille is sprake van spreiding naar regio en soort vastgoed (kantoren, winkels en woningen).

De volgende tabel laat de beleggingen als percentage van de portefeuille zien van 2016 en 2015. In de tabel is de uitkomst (Weging) te zien naast de afspraak (Norm).

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2016	2016	31-12-2015	2015
Matchingportefeuille	67,9%	70,0%	69,4%	69,2%
Returnportefeuille	32,1%	30,0%	30,6%	30,8%
Totaal Portefeuille	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Nadere uitwerking matchingportefeuille:

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2016	2016	31-12-2015	2015
Matchingportefeuille	67,9%	70,0%	69,4%	69,2%
Langlopende Staatsobligaties	29,7%	29,5%	29,0%	30,3%
Non Euro staatsobligaties	10,1%	10,5%	10,4%	10,9%
Bedrijfsobligaties (Europa)	12,2%	9,0%	12,5%	10,0%
Bedrijfsobligaties (VS)	6,6%	7,0%	6,8%	7,5%
Hypotheken	2,4%	3,0%	2,8%	2,8%
Onderhandse Leningen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquiditeiten	5,0%	11,0%	7,3%	7,3%

Nadere uitwerking returnportefeuille:

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2016	2016	31-12-2015	2015
Returnportefeuille	32,1%	30,0%	30,6%	30,8%
<i>Hoogrentend</i>	8,9%	7,5%	7,7%	8,0%
High Yield (Europa)	1,3%	1,0%	0,9%	1,0%
High Yield (US)	1,3%	2,5%	1,2%	1,3%
Bank Loans	3,2%	1,0%	3,2%	3,2%
Opkomende markten	3,1%	3,0%	2,4%	2,5%
<i>Aandelen</i>	13,2%	11,5%	12,7%	12,5%
Europa	4,9%	3,5%	5,0%	4,9%
Noord-Amerika	3,6%	4,5%	3,4%	3,7%
Verre Oosten	1,4%	0,9%	1,3%	1,0%
Opkomende landen	3,2%	2,5%	2,9%	2,8%
Deelnemingen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<i>Onroerend Goed</i>	6,7%	7,0%	6,9%	7,1%
<i>Infrastructuur</i>	0,7%	1,0%	-	-
<i>Alternatieve Investerings</i>	2,7%	3,0%	3,3%	3,2%
Grondstoffen	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%
Hedge Funds	2,7%	2,0%	3,3%	3,2%

De valuta-afdekking is decentraal opgezet en maakt deel uit van de beleggingscategorie waar deze afdekking voor is opgezet.

Gedurende 2016 zijn er diverse aanpassingen in het beleid doorgevoerd die naar voren komen in de tabel.

Bij de start van het jaar 2016 heeft het pensioenfonds de strategische normportefeuille op basis van de ALM-studie uit 2015 enigszins aangepast. De verhouding tussen matching en return is gehandhaafd en binnen deze portefeuilles zijn in zeer beperkte mate aanpassingen doorgevoerd. Wel accepteert het pensioenfonds dat de afwijkingen tussen gewichten van de feitelijke en strategische norm portefeuille iets groter kunnen zijn dan in voorgaande jaren, zonder dat het risicoprofiel van de portefeuille daar significant door wijzigt. Zo zijn investment grade credits zwaarder aangezet ten koste van liquiditeiten en zijn de categorieën Aandelen en Hoogrentend Europa iets zwaarder aangezet ten koste van de Verenigde Staten.

Zoals vorig jaar aangekondigd is er een rentestafel geïntroduceerd waarbij de mate van rente-afdekking is gekoppeld aan de hoogte van de rente. Op basis van die stafel is de rente-afdekking verlaagd tot uiteindelijk 50%. Bij deze lage rente wordt dan ook een groter balansrisico geaccepteerd. De separate inflatie-afdekking werd in 2016 niet meer uitgevoerd.

Rendementen van de beleggingsportefeuille

In de onderstaande tabel zijn de rendementen voor de verschillende beleggingscategorieën weergegeven. Ter vergelijking is ook het overzicht over 2015 weergegeven. Het rendement van de portefeuille bedroeg 7,85% tegenover 7,88% voor de verplichtingen op basis van de DNB RTS. De portefeuille heeft na kosten ook iets minder gepresteerd dan de beleggingsbenchmark, die 8,21% rendeerd. De matchingportefeuille behaalde een rendement van 7,58%, duidelijk hoger dan het normrendement van 7,15%. De returnportefeuille bleef achter bij de benchmark.

	Rendementen 2016		Rendementen 2015	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	7,58%	7,15%	-1,40%	-1,52%
Returnportefeuille	8,84%	10,54%	3,13%	2,97%
Totaal Portefeuille	7,85%	8,21%	0,03%	0,05%

Een verdere uitsplitsing naar de verschillende beleggingscategorieën binnen matching en return is in onderstaande tabel weergegeven. Binnen de matching droegen alle categorieën positief bij, met name de onderdelen met een hoge rentegevoeligheid. Binnen de returnportefeuille waren de verschillen per saldo ook relatief gering. Opkomende markten was per saldo de beste performer, Europees beursgenoteerd vastgoed droeg als enige categorie negatief bij.

	Rendementen 2016		Rendementen 2015	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	7,58%	7,15%	-1,40%	-1,52%
<i>Vastrentend</i>	5,61%	5,44%	-0,08%	-0,20%
Langlopende Staatsobligaties	8,05%	8,05%	0,09%	0,09%
Non Euro staatsobligaties	2,36%	2,36%	0,02%	0,02%
Bedrijfsobligaties (Europa)	5,33%	5,11%	-0,65%	-0,85%
Bedrijfsobligaties (VS)	1,96%	1,79%	0,92%	1,29%
Hypotheeken	2,75%	0,08%	3,71%	0,64%
Onderhandse Leningen	5,05%	5,05%	4,88%	4,88%
<i>Matching Overlay</i>	19,84%	19,84%	-4,89%	-4,81%
<i>Liquiditeiten</i>	-0,07%	-0,37%	0,05%	-0,16%

	Rendementen 2016		Rendementen 2015	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Returnportefeuille	8,84%	10,54	3,13%	2,97%
<i>Hoogrentend</i>	7,87%	11,04%	2,6%	0,57%
High Yield (Europa)	10,42%	9,98%	0,15%	0,88%
High Yield (US)	11,85%	15,17%	4,17%	-0,48%
Bank Loans	5,66%	1,78%	5,19%	2,03%
Opkomende markten	12,28%	11,87%	-0,53%	-0,89%
<i>Aandelen</i>	<i>10,34%</i>	<i>10,60%</i>	<i>1,73%</i>	<i>1,46%</i>
Europa	7,32%	7,17%	6,72%	6,64%
Noord Amerika	12,66%	12,75%	3,81%	3,45%
Verre Oosten	2,46%	2,24%	8,49%	8,57%
Opkomende landen	15,77%	13,66%	-3,91%	-5,23%
Deelnemingen	32,78%	32,78%	-59,23%	-59,23%
<i>Onroerend Goed</i>	<i>8,74%</i>	<i>11,57%</i>	<i>7,18%</i>	<i>7,73%</i>
<i>Infrastructuur</i>	<i>3,80%</i>	<i>3,80%</i>	-	-
Hedge Funds	1,16%	2,15%	3,52%	5,25%

De valuta-afdekking is decentraal toegerekend aan de verschillende categorieën waarvoor de afdekking is opgezet. Dat wil zeggen dat de getoonde rendementen hedged rendementen zijn.

Het totaal rendement over 2016 van het pensioenfonds is 7,85% (2015: 0,03%).

De verplichtingen zijn volgens de rekenmethode van De Nederlandsche Bank gestegen met 7,71% (2015: 0,74%). Deze methode baseert zich op een fictieve rente terwijl de beleggingen te maken hebben met de werkelijke marktrente. Het bestuur stuurt op de werkelijke marktrente en als gekeken wordt naar de werkelijke marktrente, bedraagt de waardeontwikkeling van de verplichtingen 7,88% (2015: -1,78%).

De portefeuille zelf is ingedeeld in twee delen: een matchingdeel dat het rendement op de verplichtingen reproduceert en een returndeel dat probeert extra rendement te halen ten opzichte van de verplichtingen.

Het matchingdeel heeft een rendement behaald van 7,58% (2015: -1,40%).

Het returndeel van de beleggingen (ongeveer 30%) heeft een rendement behaald van 8,84% (2015: 3,13%). De belangrijkste positieve bijdrage werd geleverd door Aandelen Opkomende landen 15,77%, Opkomende markten 12,28% en Onroerend Goed 8,74%.

Op de totale portefeuille is ten opzichte van de gestelde benchmark een lager rendement behaald, na kosten, van -0,36%. De relatieve overwegingen van Europa binnen zowel Hoogrentend als Aandelen pakten negatief uit. Ook het deel binnen Vastgoed dat in (vastgoed) aandelen werd belegd leverde minder op dan de belegging in direct vastgoed. Positief was de overweging van credits ten koste van liquiditeiten, alsmede de selectie effecten binnen Bank Loans en Emerging Markets Aandelen. Per saldo boden deze onvoldoende tegenwicht.

Het gevolg van dit alles is dat de dekkingsgraad op basis van de actuele rentetermijnstructuur (marktwaarde), de belangrijkste graadmeter, is gedaald van 106,7% begin 2016 naar 105,4% aan het eind van het jaar.

Voor de totale portefeuille (matching plus return) geldt een Tracking Error-budget. Het beleid is tot stand gekomen door enerzijds te streven naar het inperken van de risico's voor korten op de toegezegde dan wel ingegane (nominale) uitkering en anderzijds om indexatie in de toekomst mogelijk te maken. Het budget is een reflectie van een afweging tussen deze twee doelstellingen waarbij veel waarde wordt gehecht aan het (relatief) zeker stellen van de toegezegde en ingegane uitkeringen.

Mede door dit beleid heeft het pensioenfonds de afgelopen jaren niet hoeven te korten. In de risicoparagraaf staat meer informatie over de mate van renteafdekking en het balansrisico.

Matchingportefeuille

Naast de renteafdekking voert het pensioenfonds, passend bij zijn ambitie om inflatie voor deelnemers te compenseren, een beleggingsbeleid met de mogelijkheid een gedeelte van het toekomstige inflatierisico af te dekken.

Eind 2015 is het beleid om inflatierisico's af te dekken met inflatie swaps beëindigd. De (verwachte) lage inflatie en de lage nominale dekkingsgraad maakten deze hedge minder opportuun. Wel is de ambitie om een dynamische renteafdekking in te regelen die aansluit bij het beleid van het pensioenfonds ingevoerd. Eind 2015 is de renteafdekking actief verlaagd conform het nieuwe beleid en gedurende 2016 is de afdekking op een minimumniveau van 50% vastgesteld. Dit beleid is eind 2016 geëvalueerd en zal met een beperkt aantal wijzigingen in 2017, waaronder de overgang naar de 20 jaar swaprente als indicator, worden gecontinueerd. Achterliggende gedachte daarbij is dat de rente door het exceptionele beleid van de Europese Centrale Bank wellicht lager en langer laag blijft dan eerder voor mogelijk werd gehouden.

Het rendement op de matchingportefeuille was 7,58% versus 7,15% voor de benchmark. De overweging van Euro bedrijfsobligaties ten koste van liquiditeiten was hiervan de belangrijkste reden.

Returnportefeuille

De samenstelling van de returnportefeuille is in 2016 beperkt gewijzigd en blijft gericht op een brede spreiding over bronnen van rendement. Grondstoffen zijn eind 2015 verkocht en vormen derhalve geen onderdeel meer van de returnportefeuille. Deze beleggingscategorie zat in 2016 nog wel in de normportefeuille.

Bank Loans

Bank Loans zijn (niet-genoteerde) leningen door banken aan bedrijven. Dit betreft vooral leningen met onderpand en worden in de markt geplaatst als beleggingscategorie voor met name institutionele beleggers. Het rendement over 2016 bedroeg 5,66%.

High Yield Obligaties

Hoogrentende bedrijfsobligaties kennen een hoger risico dan 'Investment Grade' bedrijfsobligaties. Dit komt door de omvang en diversificatie van de bedrijfsresultaten, 'toetredingsbarrières' en het weerstandsvermogen van de ondernemingen. De categorie profiteerde in 2016 van algemene rentedaling naast de (ingekomen) credit spread.

Het rendement van High Yield (Europa) bedroeg over 2016: 10,42%.

Het rendement van High Yield (US) bedroeg over 2016: 11,85%.

Opkomende markten

Schuldpapier van opkomende landen is een relatief jonge en sterk groeiende beleggingscategorie. Er wordt voor de helft belegd in dollar genomineerde beleggingen en de andere helft in lokale valuta's. De spreiding over verschillende overheden is daarmee extra groot.

Het rendement over 2016 bedroeg: 12,28%.

Aandelen

Aandelen vormen met ruim 13% het grootste onderdeel van de returnportefeuille van het pensioenfonds. Het jaar 2016 was wederom een goed jaar voor aandelen. Alle regio's lieten een sterk positieve performance zien, met name opkomende markten. De deelnemingen betreffen het belang in MN.

Binnen de aandelenportefeuille spreidt het pensioenfonds de beleggingen over verschillende regio's en segmenten. Het pensioenfonds belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, de Verenigde Staten, het Verre Oosten en in opkomende landen.

Het rendement op aandelen bedroeg over 2016: 10,34%.

Onroerend Goed (direct en indirect)

Direct onroerend goed vormt een aanzienlijk deel van de returnportefeuille bestaande uit voornamelijk Nederlandse woningen. In het verleden zijn extra commitments naar deze categorie afgegeven. De invulling gaat erg geleidelijk, reden waarom een allocatie naar beursgenoteerd Europese onroerend goed aandelen is ingenomen. Deze kleine allocatie zal in de strategische mix gaan worden opgenomen.

De performance van met name het Onroerend Goed Nederland dat beheerd wordt door MN heeft positieve rendementen laten zien van meer dan 11%. De beleggingen via SAREF, die zich nu ook uitsluitend in Nederland bevinden, behaalden een rendement van ruim 5%. Beursgenoteerde vastgoed aandelen behaalden een rendement van bijna -1%.

Infrastructuur

De beleggingscategorie infrastructuur is nieuw in de portefeuille van het pensioenfonds. Met infrastructuur worden de essentiële faciliteiten en diensten bedoeld waarvan de economische productiviteit van een gemeenschap afhankelijk is. Anders gezegd, het gaat om investeringen in transport en opslag, mensen, data, water en energie. Beleggingen in infrastructuur kenmerken zich doordat ze een stabiele en voorspelbare kasstroom opleveren, vergelijkbaar met die van onroerend goed. Daarnaast zijn die opbrengsten relatief ongevoelig voor economische cycli en is de prijs van de investering relatief stabiel. Het rendement van infrastructuur bedroeg over 2016: 3,80%.

Hedge Funds

De beleggingscategorie Hedge Funds is opgenomen om het risico van de portefeuille te diversificeren. De beheerders van Hedge Funds hebben als doel een absoluut positief rendement te genereren gedurende alle marktomstandigheden. Het rendement bedroeg over 2016: 11,6%. Het pensioenfonds is bezig een heroriëntatie uit te voeren op de beleggingscategorie. De uitkomst daarvan wordt in de loop van 2017 verwacht.

Z-score

Op 24 april 1998 is in de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds (Wet bpf) een Vrijstellingsregeling opgenomen. Deze Vrijstellingsregeling is op 26 april 1998 in werking getreden. De regeling geeft bedrijfsgenoten een aantal gronden voor vrijstelling van de verplichte deelname in een bedrijfspensioenfonds. Eén van deze gronden betreft de vrijstelling op basis van de beleggingsperformance (z-score). De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het feitelijke rendement ten opzichte van het door het pensioenfonds vastgestelde rendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement). De z-score over 2016 is licht negatief, omdat voornamelijk onderwegingen in Bank Loans en High Yield US per saldo tot een beperkte underperformance leidden.

De z-score voor 2016 is berekend conform de methode die sinds 2008 in gebruik is en bedraagt -0,11. De performancetoets komt in 2016 uit op 1,35. De daling ten opzichte van 2015 komt door het wegvallen van het gunstige resultaat in 2011.

Jaar	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Z-score	-1,12	1,39	0,47	2,02	0,16	0,29	-0,13	-0,06	-0,11
Performance-toets ¹⁶		1,42	1,48	2,36	2,59	3,22	2,54	2,30	1,35

De performancetoets

Op basis van de Vrijstellingsregeling kan vrijstelling worden verleend aan een werkgever als uit de performancetoets, uitgevoerd over vijf kalenderjaren, blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfstakpensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Van een aanzienlijke afwijking in negatieve zin is sprake als de uitkomst van de berekening van de performancetoets is $x + 1,28 \leq 0$ (voor het bepalen van x worden de z-scores over een periode van vijf jaar opgeteld en gedeeld door $\sqrt{5}$).

¹⁶ Sinds 2012 wordt hier het resultaat weergegeven zonder aftrek van de in eerdere jaren toegevoegde 1,28 zoals voorgeschreven door DNB.

Risicoparagraaf

Risicomanagement is de laatste jaren een integraal onderdeel geworden van het besluitvormingsproces van het pensioenfonds. Integraal risicomanagement (IRM) is één van de kerntaken van het bestuur. IRM is een onderdeel dat een zekere gelaagdheid kent. Het bestuur staat zelf aan de top van de keten van risicobeheersing. Het pensioenfonds is voornemens om het Three Lines of Defence (3LoD) model in te richten, dit ter versterking van de governance rondom het IRM. Middels de inrichting van het 3LoD model wordt de onafhankelijkheid van het tweedelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste lijn gewaarborgd. De 3LoD gedachte daarbij is meer dan alleen een organisatiestructuur en het vastleggen van de rol- en taakverdeling: het is een wijze van (samen)werken en denken en draagt zodoende bij aan een versterking van de risicocultuur binnen het pensioenfonds en het nemen van verantwoordelijkheid voor risico's.

Onderstaand wordt de inrichting van het 3LoD model schematisch weergegeven:

Raad van Toezicht		
Bestuur		
1 ^e lijn	2 ^e lijn	3 ^e lijn
- Portefeuillehouders beleggingsbeleid - Portefeuillehouders financieel beleid, risicomanagement & IT - Portefeuillehouders pensioenzaken & communicatie - Bestuursbureau	- Risicomanager bestuursbureau - Externe compliance officer	- Externe validatie

De werking van het 3LoD model leidt tot een meer complete besluitvorming, waarin risico's aantoonbaar worden meegenomen in de besluitvorming. In het besluitvormingsproces is de eerste lijn verantwoordelijk voor het voorbereiden van beleidsvoorstellen voor het bestuur. De eerste lijn kan hierbij, indien gewenst, MN om advies en/of input vragen. MN stelt een advies op, waarin het oordeel van de tweede lijn van MN zichtbaar is. De eerste lijn van het pensioenfonds is vervolgens verantwoordelijk voor het inhoudelijk beoordelen van het advies, inclusief het oordeel van de tweede lijn van MN. Op basis hiervan stelt de eerste lijn van het pensioenfonds een beleidsvoorstel, inclusief risicoparagraaf, op. Het voorstel wordt vervolgens gedeeld met de risicomanager op het bestuursbureau, die het voorstel toetst aan de uitgangspunten en het risicobeleid / kaders van het pensioenfonds. Hierbij is de risicomanager tevens verantwoordelijk voor het beoordelen van de impact op andere risico's en daarmee het bewaken van het overall risicoprofiel van het pensioenfonds. Het voorstel inclusief de risicoparagraaf en risico opinie worden door het bestuur besproken. Het bestuur heeft dan ook de ambitie uitgesproken om zo spoedig mogelijk tot minimaal volwassenheidsniveau 3 te komen volgens de normen van DNB op het gebied van integraal risicomanagement.

Lange- en korte termijn risicohouding

In het kader van het nieuwe pensioencontract en omdat het pensioenfonds graag wil weten wat er leeft bij zijn achterban heeft in 2013 een risicobereidheidsonderzoek plaatsgevonden. Het is belangrijk dat de risicobereidheid van deelnemers en pensioengerechtigden periodiek in kaart wordt gebracht. Uit dit onderzoek is gebleken dat de achterban van het pensioenfonds bereid is om iets meer risico te lopen ten behoeve van koopkrachtbehoud. De risicobereidheid is voor het pensioenfonds het vertrekpunt voor de verdere invulling van IRM. De risicohouding is afgestemd met sociale partners.

In kwantitatieve zin is de risicohouding als volgt geconcretiseerd:

- Voor de korte termijn: via het vereist eigen vermogen. Op basis van het beleggingsbeleid en de strategisch dynamische rente-afdekkingsbeleid bedraagt het (strategisch) vereist vermogen 11,5% met een bandbreedte van +/- 3%.
- Voor de lange termijn: via het verwacht pensioenresultaat. Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van de haalbaarheidstoets de volgende grenzen gedefinieerd als pensioenresultaat:
 - Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie waarbij het vereist vermogen aanwezig is;

- Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie op basis van de feitelijke financiële positie;
- Het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (te weten het 5^e percentiel van de waarnemingen) mag ten hoogste 20% lager zijn dan de ondergrens van het verwachte pensioenresultaat.

IRM Beleid

Het pensioenfonds heeft een IRM beleid dat één van de pijlers van het beleid van het pensioenfonds vormt. Dit IRM beleid beschrijft de integrale benadering en samenhang tussen de risico's en risicobeheersing in de verschillende beleidsdocumenten. De samenhang van de verschillende beleidsdocumenten kan als volgt worden weergegeven:

IRM beleidsdocument		
↓	↓	↓
Financiële risico's	Reputatie risico's	Operationele risico's
↓	↓	↓
Beleggingsbeleid/ -plan Premiebeleid Indexatiebeleid	Integriteitsbeleid Communicatiebeleid	Uitbestedingsbeleid IT-beleid

Risicobeheersing & monitoring

Om de risico's integraal te beheersen en te monitoren heeft het pensioenfonds onder andere een risicodashboard. Het risicodashboard is onderdeel van het integrale risicomodel dat gericht is op het beheersen van de risico's die het realiseren van de strategische doelstellingen kunnen belemmeren. Het risicodashboard maakt het mogelijk om:

- inzicht te verkrijgen in de pensioen- en vermogensbeheerrisico's die het pensioenfonds loopt, zodat hier tijdig op gestuurd kan worden;
- het risicobewustzijn van bestuurders te vergroten door inzicht te verkrijgen in de effecten van de veranderingen; en
- scenario's te simuleren en te analyseren.

Het onderliggende normenkader van het risicodashboard wordt ieder jaar geëvalueerd en aangepast aan de huidige omstandigheden. De uitkomsten van het risicodashboard worden besproken in de bestuursvergaderingen.

Het risicodashboard categoriseert de risico's op basis van de risicocategorieën van FIRM¹⁷ en wordt maandelijks geactualiseerd. De risico's zijn als volgt geschaald: groen (laag risico), geel (beperkt risico), rood (aanzienlijk risico) en zwart (hoog risico). Onderstaand worden de risico's weergegeven ultimo verslagjaar. De toelichting bij het betreffende item heeft dan ook betrekking op dat moment. Het risicodashboard wordt iedere maand geactualiseerd.

Financiële risico's	Indicator	Niet-financiële risico's	Indicator
Matching-/ renterisico	●	Omgevingsrisico	●
Marktrisico	●	Operationeel risico	●
Kredietrisico	●	Uitbestedingsrisico	●
Verzekeringstechnisch risico	●	IT-risico	●
		Integriteitsrisico	●
		Juridisch risico	●

Matching-/renterisico: het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds in Euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het pensioenfonds valutarisico. De belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond, de Japanse Yen, de Noorse Kroon en Zweedse Kroon. Het strategisch beleid van het pensioenfonds is om de valutaposities in Amerikaanse Dollar, Britse

¹⁷ FIRM staat voor Financiële instellingen risico methode. Dit is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen instellingen die onder prudentieel toezicht van DNB vallen.

Pond en de Japanse Yen volledig af te dekken. Vanwege de druk op de Euro wordt van het strategisch beleid afgeweken en wordt de Amerikaanse Dollar in de returnportefeuille deels afgedekt. De positie in vreemde valuta wordt maandelijks door het bestuur geëvalueerd.

De gele indicator komt door de stijgende prijsinflatie (HICP). De inflatie wordt, conform de beleidskaders, momenteel niet afgedekt.

Marktrisico: het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Marktrisico heeft betrekking op verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten. Door de beleggingen te spreiden naar sector en regio wordt ook de gevoeligheid voor bewegingen in een specifiek marktsegment c.q. regio beperkt. Een verdeling van de beleggingen per segment is opgenomen in de jaarrekening. Tevens worden daar de beleggingen naar regio weergegeven. Ook de verdeling van de looptijden van de vastrentende portefeuille is van invloed op het marktrisico.

De indicator van het concentratierisico, dat onderdeel is van het marktrisico, staat op geel vanwege de allocatie naar financiële instellingen in de aandelenportefeuille. Het pensioenfonds heeft mitigerende maatregelen getroffen waardoor het resterende risico aanvaardbaar is.

Kredietrisico: Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid en daarnaast zoveel als mogelijk te spreiden over debiteuren. In de jaarrekening is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden. Het pensioenfonds neemt momenteel bewust beperkte kredietrisico's in de vastrentende portefeuille. Het is voor de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in bedrijfsobligaties en High Yield beleggingen. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Het kredietrisico hoeft niet alleen te worden beperkt door de keuze van de bedrijven waarin wordt belegd, maar dat kan bijvoorbeeld ook door meer spreiding aan te brengen.

De indicator is geel gekleurd vanwege de toenemende credit spread van bedrijfsobligaties Verenigde Staten, zakelijke hypotheek en hoogrentende waarden.

Verzekeringstechnisch risico: Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Er zijn voor deze risico's geen aanvullende voorzieningen opgenomen. Het pensioenfonds houdt deze risico's in eigen beheer. Er zijn voor deze risico's geen verzekeringen afgesloten.

De indicator is geel vanwege de geringe stijging van S6 (verzekeringstechnisch risico) ten opzichte van het vier-maandsgemiddelde. Dit heeft mede te maken met de toepassing van de nieuwe overlevingstafel.

Omgevingsrisico: het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

De indicator van het omgevingsrisico staat op geel. Dit komt door de lichte toename van de dubieuze debiteuren. Over het algemeen wordt de debiteurenpositie van het pensioenfonds als een acceptabele positie gezien. De debiteurenpositie wordt maandelijks gemonitord om tijdig te kunnen acteren.

Operationeel risico: het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.

De indicator is groen, dit betekent dat het pensioenfonds dit risico laag inschat.

Uitbestedingsrisico: het risico dat de continuïteit van (een deel van) de bedrijfsvoering van de instelling in gevaar komt als gevolg van ontoereikende financiële soliditeit van de tegenpartij, contractbreuk of het beëindigen van de activiteiten door de tegenpartij. Het pensioenfonds is wat zijn uitbesteding betreft, afhankelijk van de organisatie MN. MN verzorgt zowel het vermogensbeheer (Mn Vermogensbeheer B.V.) als het pensioenbeheer (Mn Services N.V.) voor het pensioenfonds.

De indicator staat op rood vanwege de ontwikkeling van de financiële indicatoren uit het jaarverslag 2015 van MN. Dit is ten opzichte het voorgaande jaar al een verbetering, toen stond de indicator op zwart. Jaarlijks voert de voorzitter samen met een van de 'verantwoordelijke' portefeuillehouders evaluatiegesprekken met MN. Dit gebeurt aan de hand van een balanced scorecard, waarbij de criteria en de score voorafgaand aan deze evaluatiegesprekken door het bestuur worden vastgesteld. De evaluatiegesprekken vinden plaats voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer. Hierbij wordt onder andere gesproken over de naleving van de afspraken met MN en de gerealiseerde kosten. Aan de score van het vermogensbeheer zit een gemaximeerde prestatievergoeding gekoppeld. Deze vergoeding is afhankelijk van de score van een aantal kwalitatieve en kwantitatieve factoren.

Daarnaast voert een delegatie van het bestuur evaluatiegesprekken met zijn uitbestedingsrelaties, zoals de beleggingsadviseur, adviserend actuaire en compliance officer over de kwaliteit van de dienstverlening.

IT-*risico*: het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

De indicator is geel, dit betekent dat er op dit onderdeel een beperkt risico is ingeschat. Het beperkte risico is het gevolg van het aantal en het soort bevindingen uit de ISAE 3402 controle betreffende de 'General IT controls'. Het pensioenfonds monitort middels het kwartaaloverleg risk de adequate opvolging van de bevindingen.

Integriteitrisico: het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de medewerkers dan wel van de leiding van het pensioenfonds of van MN in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

De indicator is groen, dit betekent dat het pensioenfonds dit risico laag inschat.

Juridisch risico: het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, 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.

De indicator staat op geel. Dit vanwege het naderen van de deadline van een aantal wettelijke uitingen en fondsdocumenten die gecontroleerd dienen te worden. Het pensioenfonds dient compliant te zijn aan wet- en regelgeving. Om hier zeker van te zijn controleert het pensioenfonds periodiek en proactief zijn uitingen en fondsdocumenten.

Bijzondere risico's

Het pensioenfonds heeft continu bijzondere aandacht voor de volgende risico's:

- uitbestedingsrisico's;
- beleggingsrisico's.

Uitbestedingsrisico's

Het uitbestedingsrisico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden. Tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het pensioenfonds is de beleidsregel van toepassing omdat het pensioenbeheer en de pensioenadministratie zowel als het vermogensbeheer en de vermogensbeheeradministratie (de laatste in een fiduciair beheer overeenkomst) zijn uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het pensioenfonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur houdt toezicht op de tijdigheid en de kwaliteit van dienstverlening, onder andere door verkregen (kwartaal)rapportages, de afspraken zoals vastgelegd in de productcatalogus (vermogensbeheer) en de uniforme dienstencatalogus (pensioenbeheer). MN heeft zowel voor pensioenbeheer als voor vermogensbeheer een ISAE 3402-type 2 verklaring afgegeven gecontroleerd door een externe accountant.

Naast de sturing en controle op de uitbestedingsovereenkomst en de fiduciair beheer overeenkomst heeft het pensioenfonds nog aanvullende inspanningen verricht:

- Deelnemers dienen een pensioen te krijgen waar zij op grond van hun deelname en het pensioenreglement recht op hebben. Om inzichtelijk te krijgen of aan deze voorwaarde wordt voldaan worden er over het verleden controles uitgevoerd, mede gebaseerd op de methodiek van DNB (Quinto-P). In samenspraak met MN voert het pensioenfonds gegevensgerichte kwaliteitscontroles uit. Dit om op objectieve en professionele wijze inzicht te krijgen in de kwaliteit van de uitvoering.
- Het uitvoeren van 'deep dives' betreffende een aantal kritische processen van MN. Deep dives zijn gericht op een aantal aspecten:
 - het nagaan of de controleomgeving, zoals die is ingericht, efficiënt en afdoende is in de ogen van het pensioenfonds;
 - toetsing van de kwaliteit van de uitvoerder;
 - extra diepgang om het kennisniveau van het bestuur te verbreden;
 - betrokkenheid tonen bij de medewerkers van de uitvoerder.
- De realisatie van het eigen auditplan 2016;
- Om de voortgang van de aanvullende maatregelen te monitoren en de resultaten te bespreken is er het kwartaaloverleg risk;
- Daarnaast heeft het pensioenfonds een incidentenregister ten behoeve van de monitoring van de implementatie van eventuele "extra" beheersmaatregelen.

Beleggingsrisico's

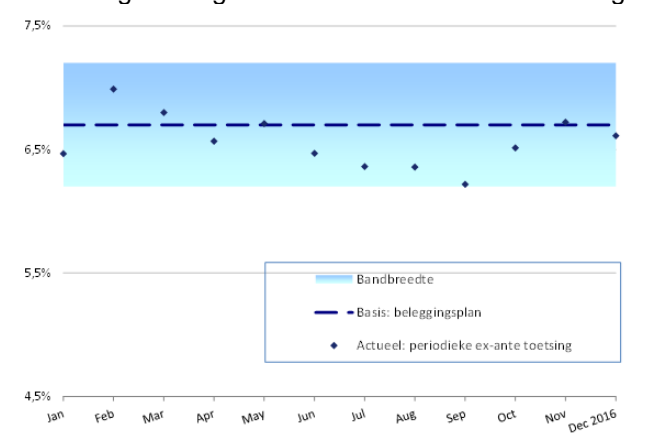
Het pensioenfonds heeft een beleggingsbeleid waarin de eisen opgenomen zijn inzake de kostendekkende premie, het toeslagenbeleid en het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het beleggingsbeleid is er sprake van een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's (diversificatie). Per beleggingscategorie is een strategische afweging gegeven en is de ruimte middels bandbreedtes aangegeven die benut kunnen worden. De portefeuille kent een relatief laag risicoprofiel. Dit risicoprofiel wordt ook inzichtelijk in de tracking error – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn balans-, dekkingsgraad- en renterisico.

Risicobudget

Met behulp van de ALM-studie 2015 zijn de uitgangspunten van het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd. De belangrijkste conclusie voor wat betreft het beleggingsbeleid is dat de beleggingen van het pensioenfonds zullen geschieden op basis van een strategische beleggingsmix van 70% matchingportefeuille en 30% returnportefeuille en dat een bijbehorende bandbreedte van $\pm 5\%$ wordt gehanteerd.

Het balansrisico meet de verwachte beweeglijkheid van de waarde van de beleggingen ten opzichte van de waarde van de (nominale) voorziening pensioenverplichtingen. Deze maatstaf wordt gebruikt om te toetsen of het gevoerde beleid aansluit op het gewenste risicoprofiel. Het balansrisico wordt berekend op basis van de dagelijkse verschillen tussen de waardeontwikkeling van de portefeuille en de waardeontwikkeling van de verplichtingen gedurende de laatste vijf jaren. In theorie betekent een balansrisico van 0% dat de portefeuille volledig in samenhang met de verplichtingen beweegt. Naar mate het balansrisico hoger ligt wordt het verwachte verschil tussen rendementen van de portefeuille en de rendementen van de verplichtingen groter.

In het volgende figuur wordt het balansrisico van afgelopen jaar weergegeven.



Balansrisico afhankelijk van renteafdekking

Het pensioenfonds past naar aanleiding van de ALM-studie en de huidige lage rente-omgeving een dynamisch rentebeleid toe. Het pensioenfonds hanteert een dynamisch raamwerk voor de renteafdekking waarbij minder wordt afgedekt bij lagere renteniveaus en vice versa. De aanpassingen in het dynamische rentebeleid behelzen a) het vervangen van de reële rente als trigger door de nominale rente, b) meer ruimte om de renteafdekking verder te verlagen en c) loslaten van de afhankelijkheid van de dekkingsgraad.

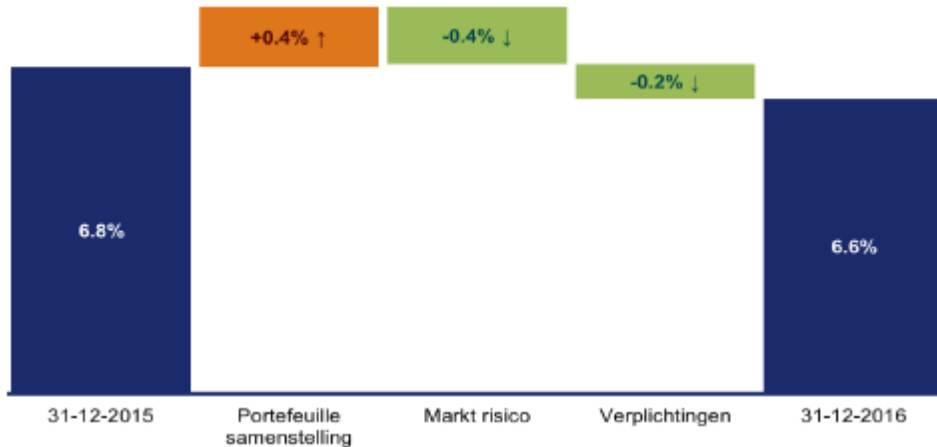
Indien de dekkingsgraad significant verbetert (lees: stijging met enkele procentpunten), zal worden beoordeeld of de renteafdekking aanpassing behoeft. In de volgende tabel wordt het rentebeleid van 2016 weergegeven.

Renteafdekking			Balansrisico	
10-jaars swaprente	Norm	Bandbreedte	Norm	Bandbreedte
0,75%	50%	47,2-52,5%	6,7%	6,2-7,2%
1,00%	55%	52,5-57,5%	6,3%	5,8-6,8%
1,25%	60%	57,5-62,5%	5,9%	5,4-6,4%
1,50%	65%	62,5-67,5%	5,5%	5,0-6,0%
1,75%	70%	67,5-72,5%	5,1%	4,6-5,6%
2,00%	75%	72,5-77,5%	4,7%	4,2-5,2%
2,25%	80%	77,5-82,5%	4,3%	3,8-4,8%
2,50%	85%	82,5-87,5%	4,0%	3,5-4,5%

Om verschillende redenen kan er voor worden gekozen om af te wijken van de in het beleggingsplan genoemde bandbreedte. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat het Vereist Eigen Vermogen aanleiding geeft om het beleid aan te passen. Ook kan worden besloten om af te wijken van de bandbreedte in anticipatie op verwachte veranderingen in het balansrisico. Het balansrisico kan wijzigen als gevolg van veranderingen in de volgende factoren:

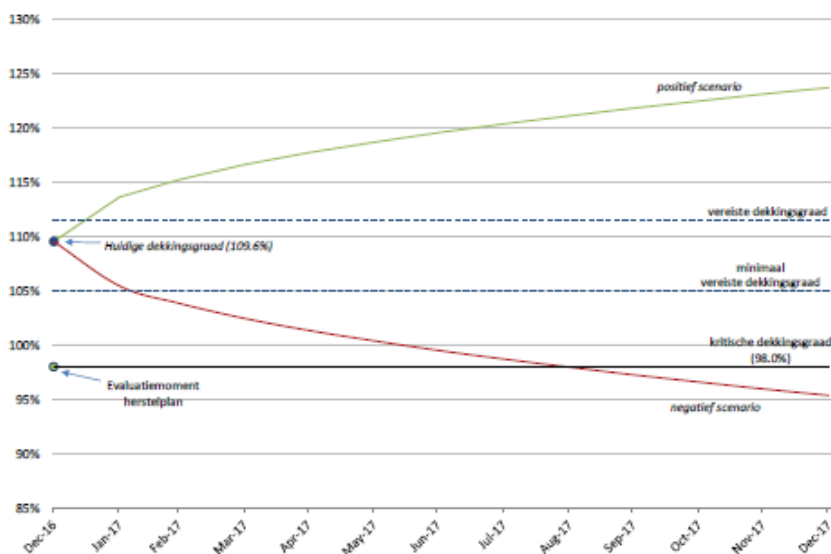
- De portefeuillesamenstelling: deze kan wijzigen als gevolg van verschuivingen in de portefeuille door marktbevingen en aan- en verkopen;
- Verandering in marktrisico: ook wanneer de portefeuille gelijk blijft ten opzichte van de vorige maand kunnen de volatiliteit en de correlaties van de beleggingen veranderen. Dit omdat de periode op basis waarvan het balansrisico wordt gemeten iedere maand verschuift (volatiliteit) en de onderliggende samenhang van de portefeuille verandert (correlaties).
- Het renteniveau en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen waaraan het balansrisico wordt gemeten.

Onderstaande figuur geeft de oorzaak van de verandering van het balansrisico vanaf het begin van het jaar weer.



Dekkingsgraad ontwikkeling

Op basis van het balansrisico kan een interval berekend worden waarbinnen zich de nominale dekkinggraad het komende jaar naar verwachting beweegt. De volgende figuur toont deze verwachting. De spreiding tussen de maximum en minimum dekkinggraad wordt kleiner naarmate het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille dichter bij de verplichtingen ligt. De risicoberekening is gebaseerd op een 95% betrouwbaarheidsinterval; dat wil zeggen dat aan de bandbreedte een statistische kans is toegekend van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling slechter is dan de onderkant van de bandbreedte (en een kans van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling beter is dan de bovenkant van de bandbreedte). Omdat de twaalf-maands middeling langzaam uit de prognose loopt, beweegt de verwachte beleidsdekkinggraad naar de actuele dekkinggraad.



Ten behoeve van de monitoring van de ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt wekelijks een gevoeligheidsanalyse gemaakt. In de analyse wordt de impact berekend van de renteverandering en de veranderingen van de zakelijke waarden portefeuille op de dekkingsgraad. De gevoeligheidsanalyse ultimo 2016 is als volgt:

Rentewijziging (bp)	Rendement returnportefeuille					
	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%
-100	98,6%	100,2%	101,7%	103,2%	104,8%	106,3%
-50	101,3%	102,9%	104,5%	106,2%	107,8%	109,5%
0	104,3%	106,0%	107,8%	109,6%	111,3%	113,1%
50	107,8%	109,7%	111,6%	113,5%	115,4%	117,3%
100	111,9%	114,0%	116,1%	118,2%	120,2%	122,3%

De rode percentages staan voor dekkingsgraden die lager zijn dan het minimaal vereist eigen vermogen (104,3%). De zwarte cijfers staan voor dekkingsgraden die hoger zijn dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Renterisico

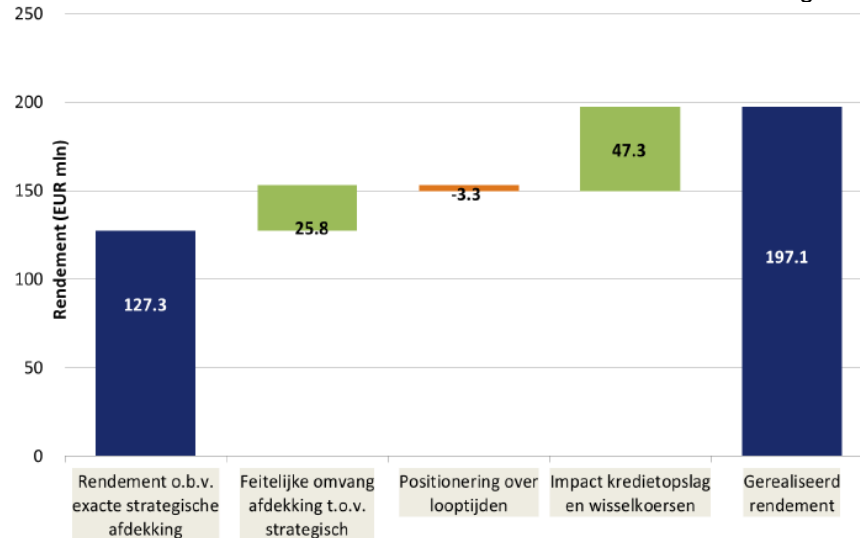
Renterisico is het risico dat rentefluctuaties, als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige pensioenverplichtingen en de beleggingsportefeuille op het gebied van rentelooptijden en rentevoet, leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat. Als de gemiddelde rentevoet daalt, stijgt de waarde van de verplichtingen en omgekeerd. De gemiddelde nominale rentevoet is het rentepercentage waartegen de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

Veelal wordt de rentegevoeligheid uitgedrukt in duratie. Duratie is de gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen. De duratie van de beleggingen is 8,4 en de duratie van de verplichtingen is 15,3 op basis van de UFR. Het renteafdekkingspercentage bedraagt $\pm 49,7\%$.

Een andere manier om het verschil in rentegevoeligheid zichtbaar te maken is door de invloed te meten die een renteschok op de dekkingsgraad heeft. Dit is weergegeven in de volgende tabel. Hier is een viertal renteschokken gedefinieerd. In de eerste twee kolommen wordt het effect van een rentestijging of daling van 1%-punt voor alle looptijden op de rentecurve (een parallelle renteschok) weergegeven. In de laatste twee kolommen wordt een stijging en daling van het verschil tussen de 10 en 30 jaars rente van 50 basispunten (een niet parallelle renteschok) doorgerekend. Dit leidt tot een versteiling respectievelijk vervlakking van de curve.

	Huidige dekkingsgraad	Parallele renteschok		Niet parallelle renteschok	
		+1%-punt	-1%-punt	+0,5%-punt	-0,5%-punt
Dekkingsgraad	109,6%	117,1%	102,8%	111,6%	108,6%
Verandering in dekkingsgraad		+7,5%	-6,8%	+2,1%	-1,0%

In onderstaand overzicht wordt de effectiviteit van de renteafdekking over 2016 weergegeven:



In de meest linker kolom is het rendement weergegeven dat op basis van de strategische norm renteafdekking verwacht mag worden. Gedurende het jaar is de renteafdekking niet exact op het strategische niveau geweest. De impact hiervan is in de tweede kolom te zien. De lagere renteafdekking pakte positief uit. De positionering van de renteafdekking is niet uniform ingericht. De langere looptijden zijn minder dan gemiddeld afgedekt en de kortere looptijden hoger. De impact van het niet uniform afdekken van ieder looptijdsegment is te zien in de derde kolom. In de vierde balk van links is het effect van de instrumentkeuze weergegeven. Aangezien de matchingportefeuille deels is ingericht met Euro staatsleningen, bedrijfsobligaties, non Euro staatsleningen en andere producten hebben veranderingen in kredietopslagen en valutakoersen effect op het rendement. De vijfde balk is het uiteindelijk resultaat met het gerealiseerd rendement.

Solvabiliteitsrisico

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

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

Eind 2016 is de solvabiliteit 69.679.000 Euro lager dan wat het zou zijn op basis van het VEV. Zoals eerder vermeld heeft het pensioenfonds een herstelplan gemaakt omdat de beleidsdekkingsgraad lager was de vereiste dekkingsgraad.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel (inclusief de economische effecten van derivaten) dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van rente- en marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekende partijen met een goede financiële stabiliteit. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand (cash en obligaties). Door middel van EMIR¹⁸ is de derivatenmarkt relatief veiliger en transparanter gemaakt.

De European Market Infrastructure Regulation (EMIR), die het risico van derivatencontracten moet verminderen, wordt gefaseerd ingevoerd. In 2016 zijn grote marktpartijen verplicht gesteld om de belangrijkste rentederivaten via een Clearing House af te wikkelen. Voor het pensioenfonds gaat deze verplichting naar verwachting pas in 2019 in.

Ondanks het uitstel voor het pensioenfonds zijn de benodigde voorbereidingen reeds getroffen. Hierdoor is het pensioenfonds nu al in staat om aan deze nieuwe regelgeving te voldoen.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

Het pensioenfonds heeft per saldo in zijn portefeuille de volgende derivatenposities:

Interest rate swaps

Nominaal	866,0	mIn EUR
Marktwaaarde	71,9	mIn EUR
Duration	15,8	Jaar

Currency swaps

<i>in mln</i>	Nominaal	Nominaal EUR	Marktwaaarde In mln (EUR)
USD	590,2	559,6	-9,4
GBP	62,2	72,8	-0,2
JPY	3.948,1	32,1	-0,1

Financieel crisisplan

Het pensioenfonds beschikt over een actueel crisisplan. Tot op heden is dit crisisplan niet nodig geweest. Het crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die een bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doestelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

¹⁸ European Market Infrastructure Regulation (EMIR). EMIR bevat regels voor het afwikkelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningsplicht voor die CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities, ook als de afwikkeling van de OTC-derivaten contracten niet via een CCP gebeurt.

Het bestuur stelt vast dat er sprake is van een crisissituatie als de actuele dekkingsgraad lager is dan het Minimaal Vereist Vermogen (104,3%), als de beleidsdekkingsgraad lager is dan het Minimaal Vereist Vermogen (104,3%), als de beleidsdekkingsgraad lager is dan het Vereist Vermogen en gevaar loopt om tot onder het Minimaal Vereist Vermogen te dalen of als er sprake is van reservetekort en het niet meer mogelijk is om binnen tien jaar het Vereist Vermogen te bereiken.

Het beleid van het pensioenfonds is steeds gericht op het beperken van de kans dat de dekkingsgraad zich richting de kritische dekkingsgraad beweegt. Middels een ALM-studie wordt dit beleid regelmatig getoetst en indien nodig herijkt. Indien het pensioenfonds toch in een crisissituatie terecht komt kan het de volgende maatregelen treffen, in volgorde van prioritering:

- 1) Toepassen gesplitste kortingsregeling voorzover de premie niet kostendekkend is;
- 2) Korten van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Indien het bestuur over moet gaan tot het nemen van crisismaatregelen maakt het bestuur voor wat betreft de inzet van de crisismaatregel onderscheid naar de impact ervan op de verschillende groepen belanghebbenden. Hiermee draagt het bestuur zorg voor een evenwichtige verdeling van de lasten in een financiële crisissituatie.

Transparantie van de kosten

In het verslagjaar nam de maatschappelijke aandacht voor de kosten op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer wederom toe. Het pensioenfonds streeft naar een heldere en transparante weergave van deze kosten en volgt op dit vlak de belangrijkste aanbevelingen die de Pensioenfederatie en de AFM daarover in de afgelopen jaren hebben uitgebracht.

Verdeling algemene kosten

Naast de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten zijn er ook nog algemene kosten. Algemene kosten zijn vaak moeilijk toe te rekenen aan pensioen- of vermogensbeheer. De totale kosten van het bestuur, bestuursbureau, adviseurs en toezichthouders worden naar rato toegerekend aan de kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer. De aanbeveling van de Pensioenfederatie schrijft voor om de verdeelsleutel te bepalen op basis van de verhouding van de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten. Deze is circa 1:3 (2015: circa 1:3).

Kosten per deelnemer

De kosten van pensioenbeheer bedragen in 2016 € 176,30 per deelnemer, dit zijn zowel de actieven als de pensioengerechtigden (2015: € 138,49 per deelnemer). Na een forse daling van de kosten per deelnemer in 2015, is er in 2016 een incidentele stijging. In 2016 heeft het pensioenfonds relatief hoge projectkosten (€ 1,37 miljoen Euro versus € 0,25 miljoen Euro in 2015), onder andere door financiering van IT bij uitvoerder MN. De verwachting is dat de kosten per deelnemer in 2017 weer dalen naar het niveau van 2015. Daarnaast zijn de kosten per deelnemer in 2016 hoger door de btw die uitvoerder MN in rekening moet brengen vanaf 2015. Dit hangt samen met het vervallen van de koepelvrijstelling (december 2016). Hiervoor heeft het pensioenfonds een btw-last gereserveerd die vanaf 2016 is meegenomen in de kosten per deelnemer. Voor wat betreft 2015 zijn de kosten per deelnemer gecorrigeerd van € 122,75 naar € 138,49 per deelnemer vanwege dit btw-effect.

De kosten van het pensioenbeheer zijn mede afhankelijk van het type pensioenfonds, de omvang van de populatie, de complexiteit van de regeling en het serviceniveau dat het pensioenfonds nastreeft. Het aantal actieven bedraagt 5.454 (2015: 5.559) en het aantal pensioengerechtigden bedraagt 31.132 (2015: 31.347) en de totale pensioenuitvoeringskosten zijn circa € 6,45 miljoen (2015: € 5,11 miljoen; inclusief de extra btw-last).

Vermogensbeheerkosten

Het pensioenfonds streeft binnen de beleidskaders naar een sterke beheersing van de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten kunnen niet op zich zelf worden gezien, maar zijn onlosmakelijke verbonden met het gevoerde beleggingsbeleid (bijv. actief of passief beleggen) en de beleggingsmix. Daarom geeft een eenvoudige kostenratio onvoldoende basis voor de beoordeling van gemaakte kosten. Voor de beoordeling of de gemaakte kosten passend zijn, moet de relatie worden gelegd tussen kosten, risicoprofiel, rendementspotentieel en de beleggingsfilosofie van het pensioenfonds. Hierbij brengen beleggingen met een hoger risicoprofiel vaak hogere kosten met zich mee.

In 2016 zijn de totale vermogensbeheerkosten gedaald naar € 14,1 miljoen (2015: € 15,9 miljoen). De daling wordt vooral veroorzaakt door de transactiekosten (€ 1,7 miljoen in 2016), die zijn gedaald met € 1,4 miljoen.

Een deel van de beheerkosten, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de overige kosten worden via facturen afgerekend (€ 7,2 miljoen). Dit deel van de totale beleggingskosten is zichtbaar als kosten in de jaarrekening (zie de post Beleggingsresultaat). Daarnaast is er in de jaarrekening € 1,3 miljoen aan algemene kosten toegerekend aan de post Beleggingsresultaat. Deze algemene kosten zijn wel via facturen afgerekend maar betreffen niet expliciet vermogensbeheerkosten of kosten van het pensioenbeheer. De niet via facturen afgerekende (indirecte of benaderde) kosten bedragen € 5,7 miljoen.

Het bruto rendement van de beleggingsportefeuille (inclusief toerekening van de algemene kosten) bedroeg over 2016 ongeveer 8,21% en het netto rendement 7,85%. Het verschil tussen bruto en netto, 0,36% (2015: 0,42%) oftewel 36 basispunten, geeft de totale vermogensbeheerkosten weer (2015: 41 basispunten). Het kostenniveau van vermogensbeheer in 2016 is daarmee ongeveer terug naar het niveau van 2014 (0,37%).

De totale kosten bestaan uit reguliere beheerkosten (0,24%), prestatiegerelateerde vergoedingen (0,02%), transactiekosten (regulier en eenmalig) (0,04%), bewaarloon (nihil), overige kosten (0,02%) en toegerekende algemene kosten (0,03%). De beheerkosten omvatten de kosten voor het beheer van de beleggingsportefeuille van zowel de directe beleggingen als het vermogen in het beleggingsfondsen.

De beheerkosten (regulier en prestatiegerelateerd) vormen het grootste deel van de totale vermogensbeheerkosten. In 2016 zijn deze totale beheerkosten 0,27% (26,6 basispunten) van het totaal belegd vermogen. De beheerkosten zijn licht gestegen (€0,4 miljoen) ten opzichte van 2015 (0,27%), vooral door extra btw-lasten (€0,5 miljoen). Dit betreft het (mogelijke) netto btw-effect op de vergoeding voor MN.

De prestatiegerelateerde vergoedingen zijn in 2016 toegerekend aan de beleggingscategorie hedge funds (0,01%) en de fiduciair beheerder (MN) (0,01%). De prestatievergoeding aan de fiduciair beheerder heeft betrekking op het voorafgaande beleggingsjaar.

Van de totale kosten dragen hedge funds (6,4 basispunten) en onroerend goed (3,9 basispunten) het meeste bij. Deze beleggingen hebben in de regel een hoger risicoprofiel en worden actiever beheerd dan beleggingen in obligaties. Daar tegenover staat wel een hoger verwacht lange termijn rendement. Bovendien dragen deze beleggingen bij aan de spreiding van de beleggingsportefeuille.

De volgende tabel geeft de spreiding van de beleggingsportefeuille over actief/passief beheerde portefeuilles en de verdeling van kosten over actief/passief beheerde portefeuilles.

Soort beheer	Weging van de portefeuille	Kosten
Actief	47,4%	80,1%
Passief	52,6%	19,9%

De prestatieafhankelijke beheerkosten bedragen in 2016 0,02% van het gemiddelde belegde vermogen (2015: 0,03%). Dit zijn de kosten die het pensioenfonds betaalt aan externe managers en/of fondsbeheerders in het kader van prestatiegerelateerde afspraken met de betreffende managers en/of beleggingsfondsen. Net als in 2015 was in 2016 alleen voor de hedge fund managers sprake van een prestatievergoeding. Daarnaast is er een prestatie gerelateerde vergoeding betaald aan MN. Deze vergoeding wordt bepaald aan de hand van een aantal kwalitatieve criteria die vastgelegd worden via een balanced scorecard en er wordt gekeken naar de relatieve bijdrage van MN ten opzichte van de gestelde normportefeuille.

Transactiekosten zijn de kosten om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn kosten die bijvoorbeeld aan een beurs of aan een makelaar moeten worden betaald. Deze zijn niet altijd afzonderlijk te identificeren. Bij vastrentende waarden bijvoorbeeld zijn deze kosten opgenomen in de handelsprijs. Omdat transactiekosten deel uitmaken van de transactieprijs, zijn deze kosten al ten laste gegaan van het beleggingsrendement. Een deel van de hier genoemde kosten is daarom gebaseerd op schattingen en aannames. De geschatte transactiekosten voor 2016 zijn 0,04% van het gemiddeld belegde vermogen, ofwel € 1,7 miljoen (2015: € 3,1 miljoen ofwel 0,08%). In 2015 waren de transactiekosten relatief hoog door een aantal verschuivingen tussen beleggingscategorieën in de portefeuille.

In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie staat beschreven dat er waar mogelijk een verdere "doorkijk" gegeven dient te worden naar de overige kosten in onderliggende beleggingsfondsen. Het pensioenfonds maakt een indicatieve schatting van deze kosten. In 2016 bedroegen de overige kosten in de onderliggende beleggingsfondsen ongeveer 0,02% (2015: 0,02%).

Bij de vergelijking van de kosten met vorig jaar is het van belang om ook het bijbehorende risicoprofiel in ogenschouw te nemen. Het balansrisico eind 2016 bedroeg circa 6,6% (2015: 6,8%) en geeft een indicatie van de gevoeligheid van de ontwikkeling van de beleggingen versus de verplichtingen.

Beleggingskosten per kostensoort

De ontwikkeling van de kosten vermogensbeheer (ten opzichte van het gemiddelde belegd vermogen) naar kostensoort is als volgt:

Soort Relatieve kosten in basispunten op basis van gemiddeld belegd vermogen	GBV €	Kosten €	2016 basispunten
Directe beheerkosten	3.949.062.617	6.371.328	16,1
Indirecte beheerkosten	3.949.062.617	3.224.174	8,2
Beheerkosten	3.949.062.617	9.595.502	24,3
Directe kosten prestatievergoeding	3.949.062.617	520.082	1,3
Indirecte kosten prestatievergoeding	3.949.062.617	403.994	1,0
Prestatie afhankelijke beheerkosten	3.949.062.617	924.076	2,3
Bewaarloon	3.949.062.617	19.215	0,0
Overige kosten	3.949.062.617	647.437	1,7
Transactiekosten	3.949.062.617	1.658.274	4,2
Subtotaal excl. toerekening algemene kosten	3.949.062.617	12.844.504	32,5
Toegerekende algemene kosten	3.949.062.617	1.313.000	3,3
Totaal	3.949.062.617	14.157.504	35,8

Totale kosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

2016: 0,36%

2015: 0,41%

Transactiekosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

2016: 0,04%

2015: 0,08%

Toelichting op de bovenstaande tabel:

Directe beheerkosten

Kosten waarvoor facturen zijn ontvangen.

Indirecte beheerkosten

Bij verschillende beleggingscategorieën (Hedge Funds, Onroerend Goed, Bank Loans en Infrastructuur) geldt dat de beleggingen zijn ondergebracht bij externe beleggingsfondsen, waarvoor de kosten worden verrekend in de Net Asset Value (NAV) van het betreffende fonds. De kosten worden middels schattingsmodellen bepaald; uitgaande van de contractuele afspraken met de betreffende fondsen, het belegd vermogen en de participaties van het pensioenfonds.

Binnen deze externe beleggingsfondsen kan overigens sprake zijn van beleggingen in

andere beleggingsfondsen, zogeheten Fund of Funds beleggingen. De kosten van de beleggingsfondsen waarin het fonds 'doorbelegt' zijn dan ook verwerkt in de NAV van het desbetreffende fonds. Een schatting van deze kosten is ook meegenomen bij de indirecte beheerkosten.

Prestatieafhankelijke beheerkosten

Dit zijn kosten die het pensioenfonds heeft betaald aan managers en/of fondsbeheerders waarmee van prestatiegerelateerde afspraken zijn gemaakt. Deze afspraken kunnen bestaan uit het betalen van een extra vergoeding (bovenop de basis beheervergoeding) bij het beter presteren dan een vooraf gedefinieerde drempelwaarde of het rendement van een bepaalde benchmark. Dit betreft afspraken met MN (fiduciair beheerder) en Hedge Funds managers.

Ook hier geldt dat fondsmanagers in de beleggingscategorieën Hedge Funds hun eventuele prestatievergoedingen verrekenen in de NAV van het betreffend beleggingsfonds. In dat geval is er een schatting gemaakt van de feitelijke betaalde prestatiegerelateerde kosten (indirecte kosten prestatievergoeding). Waar daadwerkelijke facturen zijn betaald zijn de kosten verantwoord onder de directe kosten prestatievergoeding.

Bewaarloon

Het pensioenfonds betaalt een bewaarloon aan de bewaarder van de beursgenoteerde beleggingstitels.

Overige kosten

Kosten die noodzakelijk zijn voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds, maar die niet tot de beheerkosten behoren. Deze kosten zijn gebaseerd op een toedeling van alle kosten in het onderliggende beleggingsfonds naar rato van het aandeel van het pensioenfonds in de belegging. Dit betreffen onder andere kosten van adviseurs, taxateurs en controleurs.

Transactiekosten

Onder deze categorie vallen alle kosten die samenhangen met het verkrijgen en vervreemden van beleggingstitels. Het betreft kosten in verband met de in- of uitstap bij beleggingsfondsen, de direct aan derden betaalde kosten voor de totstandkoming van de transactie (bijvoorbeeld de brokercommissies of de op- dan wel afslag die in de transactieprijs is verdisconteerd), kosten voor adviseurs die een begeleidende rol spelen bij het verwerven van beleggingen en acquisitiekosten. De laatste kosten komen vooral voor bij vastgoedbeleggingen (bijvoorbeeld makelaarscourtage en taxatiekosten).

Netto rendement

Het behaalde rendement waarbij alle kosten van het bruto rendement zijn afgehaald. De netto rendementen worden berekend in lijn met de daarvoor geldende richtlijnen

	2016	2015
Behaald netto rendement	7,85%	0,03%

Beleggingskosten per beleggingscategorie

In onderstaand overzicht zijn de totale vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie weergegeven:

Categorie	GBV €	Kosten €	Relatieve kosten (bp t.o.v. bel.cat.)
Matching portefeuille	2.789.425.006	3.049.312	10,9
Vastrentende waarden	2.422.772.723	2.500.729	10,3
Overlay Beleggingen	107.807.807	80.000	
Liquide Middelen	258.844.476	468.583	18,1
Return portefeuille	1.159.637.611	7.265.629	62,7
Hoogrentende waarden	308.739.115	2.213.560	71,7
Aandelen	476.795.966	911.022	19,1
Infrastructuur	7.654.538	93.392	122,0
Onroerend goed	259.395.862	1.474.264	56,8
Alternatieve investeringen	107.181.418	2.518.339	235,0
Valuta afdekking	(129.288)	55.052	
Beheerkosten Beleggingscategorieën	3.949.062.617	10.314.941	26,1
Fiduciar Beheerkosten	3.949.062.617	2.055.563	5,2
Kosten bewaarloon	3.949.062.617	474.000	1,2
Toegerekende algemene kosten	3.949.062.617	1.313.000	3,3
Totaal	3.949.062.617	14.157.504	35,8

Bijlage 1: Nevenactiviteiten

Naam	Nevenfunctie	Bezoldiging
Bestuur		
H.J.A.H. Hijlkema	Bestuurder Nautilus Int. Voorzitter bestuur Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart Bestuurder Pensioenfonds FNV (<i>in liquidatie</i>)	Bezoldigd Bezoldigd Onbezoldigd
M.W. Zier	N.v.t.	
A.W.P.M. Zimmerman	Secretaris bestuur St.Nedlloyd Pensioenfonds	Bezoldigd
M.H.W. van Dam	Senior National Secretary Nautilus Int.	Bezoldigd
R.M. Eltingh	Manager Compensation & Benefits Department Royal Wagenborg	Bezoldigd
C.C. van der Sluis	Bestuurslid St. Pensioenfonds voor de Woningcorporaties Bestuurslid St. Pensioenfonds KPN Visiteur bij enkele pensioenfondsen Begeleider van enkele Verantwoordingsorganen Extern lid Auditcommissie Stichting Pensioenfonds APF	Bezoldigd Bezoldigd Bezoldigd Bezoldigd
G.X. Hollaar	Adjunct-directeur Koninklijke Vereniging van Nederlandse Reders Lid raad van commissarissen Anker Verzekeringen	Bezoldigd Bezoldigd
M.M. Verheul	Bestuurslid Pensioenfonds Flexsecurity Lid raad van toezicht Pensioenfonds VLEP Docent SPO	Bezoldigd Bezoldigd Bezoldigd
P.G. van der Horst	DGA Holee Maritime BV Secretaris Vereniging Ned. oud-loodsen	Bezoldigd Onbezoldigd
R. Kloos	Manager HR Marine Anthony Verder Rederijzaken B.V. Bestuurder Vereniging Werkgevers in de Handelsvaart	Bezoldigd Onbezoldigd
Raad van toezicht		
M.J. Hoekstra	Secretaris/kwartiermaker bestuursondersteuning Pensioenfonds PostNL tot 1 oktober 2016 Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Blue Sky Group tot 1 juni 2016 Bestuurslid Viip	Bezoldigd Bezoldigd Onbezoldigd
K. Bitter	Manager Pensioenbeleid St. Pensioenfonds Zorg & Welzijn Lid raad van toezicht St. Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart	Bezoldigd Bezoldigd
E.E. Hagen	Executive director Fiduciary Management bij BMO Global Asset Management Lid raad van toezicht St. Bpf. voor de Rijn- en Binnenvaart Visiteur bij enkele pensioenfondsen	Bezoldigd Bezoldigd Bezoldigd

Jaarrekening

Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

		2016	2015
		x € 1.000	x € 1.000
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
* Vastgoedbeleggingen	(1)	248.449	252.389
* Aandelen	(2)	523.804	478.044
* Vastrentende waarden	(3)	2.954.849	2.724.796
* Derivaten	(4)	77.650	54.712
* Overige beleggingen	(5)	139.181	124.333
		<hr/>	<hr/>
Totaal beleggingen		3.943.933	3.634.274
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(6)	7.703	2.464
Overige vorderingen en overlopende activa	(7)	8.791	10.141
Overige activa			
* Liquide middelen	(8)	124.683	219.786
		<hr/>	<hr/>
Totaal activa		4.085.110	3.866.665

PASSIVA		2016	2015
		x € 1.000	x € 1.000
Stichtingskapitaal en reserves	(9)		
* Algemene reserve	(10)	- 71.684	- 33.183
* Algemene reserve prepensioen	(11)	1.915	2.834
* Solvabiliteitsreserve	(12)	408.416	373.238
* Solvabiliteitsreserve prepensioen	(13)	4.226	3.984
		<hr/>	<hr/>
Totaal stichtingskapitaal en reserves		342.873	346.873
Technische voorzieningen			
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(14)	3.539.842	3.340.112
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - prepensioen	(15)	36.748	35.575
* Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - AIP	(16)	1.153	1.432
* Overige technische voorzieningen	(17)	186	144
		<hr/>	<hr/>
Totaal technische voorzieningen		3.577.929	3.377.263
Langlopende schulden	(18)	41.039	39.438
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(19)	118.876	100.153
Overige schulden en overlopende passiva	(20)	4.393	2.938
		<hr/>	<hr/>
Totaal passiva		4.085.110	3.866.665

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR

BATEN		2016	2015
		x € 1.000	x € 1.000
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(21)	54.770	55.258
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(22)	287.528	2.482
Overige baten	(23)	91	136
Totaal baten		342.389	57.876
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(24)	136.755	139.073
Pensioenuitvoeringskosten	(25)	6.450	4.530
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(26)		
* Pensioenopbouw		48.784	50.094
* Toeslagen		-	5.717
* Rentetoevoeging ¹⁾		- 1.982	5.202
* Onttrekking voor uitkeringen		- 136.795	- 139.272
* Onttrekking voor uitvoeringskosten		- 3.476	- 3.519
* Wijziging marktrente		270.597	- 30.325
* Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		- 1.270	2.029
* Aanpassing schattingswijziging		34.197	191.936
* Wijziging overige actuariële uitgangspunten		-	- 13
* Overige mutaties		- 9.431	- 5.654
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		200.624	76.195
Mutatie overige technische voorzieningen	(27)	42	12
Saldo overdrachten van rechten	(28)	893	- 1.626
Overige lasten	(29)	1.625	195
Totaal lasten		346.389	218.379
Saldo van baten en lasten		- 4.000	- 160.503
Bestemming saldo boekjaar:			
Algemene reserves ²⁾		- 38.501	- 290.206
Algemene reserve prepensioen		- 919	10
Solvabiliteitsreserve		35.178	128.443
Solvabiliteitsreserve prepensioen		242	1.250
		- 4.000	- 160.503

1) De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,181%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2016.

2) Inclusief de overige statutaire reserves.

KASSTROOMOVERZICHT

	2016 x € 1.000	2015 x € 1.000
Pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	54.778	53.308
Ontvangsten waardeoverdrachten	474	2.272
Betaalde pensioenuitkeringen	- 135.664	- 138.619
Betaalde afkopen	- 1.064	- 804
Betaalde waardeoverdrachten	- 1.367	- 682
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 6.371	- 5.079
Overige ontvangsten en uitgaven	- 1.535	- 608
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 90.749	- 90.212
Beleggingsactiviteiten ¹⁾		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.087.457	1.706.970
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	81.957	91.001
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	- 2.186.712	- 1.654.000
Betaalde kosten vermogensbeheer	- 7.219	- 6.656
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 24.517	137.315
Netto kasstroom	- 115.266	47.103
Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen	8.337	11.264
Totale kasstroom	- 106.929	58.367
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	124.683	219.786
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	- 22.932	- 11.106
Stand per einde boekjaar	101.751	208.680
Stand per einde vorig boekjaar	208.680	150.313
Mutatie in geldmiddelen	- 106.929	58.367

1) De kasstromen in verband met beleggingsactiviteiten zijn inclusief de beleggingsstromen voor de VPL- en AIP-verplichting.

ALGEMENE TOELICHTING

Algemeen

Activiteit Het doel van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, per 1 december 2016 statutair gevestigd en kantoorhoudend aan de Planetenweg 5, 2132 HN te Hoofddorp (hierna 'het fonds'), is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Koopvaardij aangesloten werkgevers.

Het fonds is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 41199579.

**Overeenstemmings-
verklaring** De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Referenties In de balans en staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Via deze referenties wordt verwezen naar de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.

Verbonden partijen Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, of rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen in het management van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

Mn Services N.V. De Stichting Mn Services Administratiekantoor, voorheen houder van de prioriteitsaandelen, bezit 95% van het aandelenkapitaal van Mn Services N.V.. De overige 5% is in handen van het fonds.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn uitgegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

*Transacties met
(voormalige) bestuurders* Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten in de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Schattingswijziging

*Aanpassing
overlevingsgrondslagen* In 2016 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) de "Prognosetafel AG 2016" gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de technische voorzieningen en premies van het fonds vanaf 31 december 2016 te baseren op deze prognosetafel. Het bestuur heeft daarnaast besloten om gelijktijdig met de wijziging van de gehanteerde prognosetafel ook de fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren aan te passen die op de prognosetafel worden toegepast.

Dit heeft in totaal geleid tot een stijging van de technische voorziening per 31 december 2016 met 1,0%. Hiervan is 0,1% toe te schrijven aan de wijziging van de prognosetafel en 0,9% aan de wijziging van de correctiefactoren.

Ter bepaling van de VPV voor niet ingegane wezenpensioenen wordt geen afzonderlijke voorziening vastgesteld. In plaats daarvan wordt het uitgestelde nabestaandenpensioen behorend bij het uitgesteld ouderdompensioen voor deelnemers jonger dan 67 jaar op 102,0% van zijn waarde gesteld. Dit was ultimo 2015 nog 102,5%. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening met 0,04%.

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Rentetermijnstructuur Als rekenrente is ultimo 2016 de actuele rentetermijnstructuur gehanteerd zoals gepubliceerd door DNB.

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

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

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

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

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

Vreemde valuta
Functionele valuta De jaarrekening is opgesteld in euro's: de functionele en presentatievaluta van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

Transacties, vorderingen en schulden Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkelingen en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Grondslagen voor de balans

Algemene waardering De beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de balans luiden in duizenden Euro's.

Vergelijking met voorgaand boekjaar De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Beleggingen

Algemeen De beleggingen zijn gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals vastgoed, participaties in hypotheekfondsen en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt qua waardering aangesloten bij de hoofdcategorie in het desbetreffende fonds, bepaald op basis van reële waarde.

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

Beleggingen die op contractbasis worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

Vastgoedbeleggingen Onder de post vastgoedbeleggingen zijn opgenomen:

- * Directe vastgoedbeleggingen;
- * Indirecte vastgoedbeleggingen.

Directe vastgoedbeleggingen De directe beleggingen in vastgoed zijn gewaardeerd tegen de verkoopwaarde in verhuurde staat (waarbij rekening wordt gehouden met o.a. inschatting door de externe taxateur van leegstandsperiode / incentives / huurvrije periode etc.) onder aftrek van kosten koper. Ieder kwartaal wordt een kwart van de portefeuille volledig extern gewaardeerd en ultimo jaar wordt de gehele portefeuille extern gewaardeerd (25% via een volledige taxatie; 75% via een update taxatie). Aanvullend hierop vinden de volgende taxaties plaats:

- * Ultimo jaar een second opinion desktop taxatie op de grotere objecten in portefeuille.
- * Voor objecten die in kwartaal 1 t/m 3 niet extern worden getaxeerd, maar waarbij een huurmutatie > 1.000 m² plaatsvindt, een afzonderlijke externe taxatie.

Indirecte vastgoedbeleggingen Niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in vastgoedmaatschappijen zijn gewaardeerd op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Aandelen Onder de post aandelen zijn verantwoord:
* Niet beursgenoteerde aandelen;
* Beursgenoteerde aandelen.

Niet beursgenoteerde aandelen Onder Niet beursgenoteerde aandelen is opgenomen het 5 procent belang in Mn Services N.V. gevestigd aan de Prinses Beatrixlaan 15 te Den Haag. Hiervoor wordt een specifiek waarderingmodel toegepast op grond van verwachte cash flows die contant zijn gemaakt met een disconteringsvoet van 8,5%.

Beursgenoteerde aandelen Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de slotkoers op balansdatum. Aan deze beurswaarde worden de ultimo jaar betaalbaar gestelde maar nog niet ontvangen dividenden toegevoegd.

Vastrentende waarden De post vastrentende waarden bestaat uit:

- * Obligaties en leningen op schuldbekentenis met een variabele of vaste rente;
- * Bankleningen
- * Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- * Participaties in hypotheekfondsen;
- * Repo's ("Repurchase" contracten);
- * Deposito's.

Obligaties, leningen Obligaties zijn gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers (biedkoers) op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

Bankleningen Via participaties in beleggingsinstellingen wordt belegd in bankleningen. De waardering betreft de reële waarde die bestaat uit de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde. De beheerder bepaalt deze waarde op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers).

Participaties in Beleggingsinstellingen Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Participaties in hypotheekfondsen Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde is berekend door middel van de „discounted cash flow“-methode (DCF-model). Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de Euro swap curve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van de gewogen gemiddelde momenten van de ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Repo's ("Repurchase" contracten) De "repurchase" contracten worden gewaardeerd tegen de reële waarde die wordt benaderd door de nominale waarde plus opgelopen rente.

Deposito's Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum inclusief lopende interest. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.

Derivaten De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

De credit support annexen (CSA-contracten) hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden maandelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort aan c.q. ontvangen van de tegenpartij. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per tegenpartij gesaldeerd, waarbij een positief saldo per tegenpartij op de debetzijde van de balans terechtkomt (onder vorderingen uit hoofde van beleggingen) en een negatief saldo per tegenpartij op de creditzijde van de balans (onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

Overige beleggingen Onder de overige beleggingen zijn opgenomen Hedge Funds. Deze worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, zijnde een benaderde reële waarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder per einde jaar een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen De post vorderingen uit hoofde van beleggingen betreft vooral de waarde van onderhanden zijnde beleggingstransacties met een looptijd korter dan 1 jaar die tegen reële waarde gewaardeerd zijn.

Overige vorderingen en overlopende activa De overige vorderingen en overlopende activa omvatten onder meer de te vorderen premiebijdragen op werkgevers. De te vorderen premies zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaaarding gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijk oninbaarheid.

Liquide middelen Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds en zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves De post stichtingskapitaal en reserves is bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen (inclusief de technische voorzieningen en overige voorzieningen) volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Algemene reserve Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve, voor financiering van toeslagen en het dekken van andere algemene risico's.

Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen, alle overige technische voorzieningen en alle overige reserves op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Algemene reserve prepensioen Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de prepensioenregeling, voor financiering van toeslagen en het dekken van algemene risico's ten aanzien van de prepensioenregeling.

Solvabiliteitsreserve en Solvabiliteitsreserve prepensioen In de jaarrekening wordt aansluiting gezocht bij de uitkomsten van de toereikendheidstoets. De hoogte van beide solvabiliteitsreserves is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Vereist Vermogen.

Technische voorziening De omvang van de technische voorziening wordt gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn gebaseerd op de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Het fonds kent twee regelingen waarvan de bijeengebrachte middelen vanwege de aard van die regelingen apart geadministreerd worden. Het betreft de WAO-gat (AIP) verzekering en de prepensioenregeling. In de balans zijn de voorzieningen met betrekking tot deze regelingen apart verantwoord.

Kansstelsels Met ingang van 31 december 2016 wordt voor zowel mannen als vrouwen tot de leeftijd van 60 jaar een correctiefactor van 100% toegepast op de sterftekansen, waardoor de sterftekansen per saldo dus niet worden gecorrigeerd, en voor zowel mannen als vrouwen tussen de leeftijd van 60 en 100 jaar worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren toegepast op de sterftekansen uit de prognosetafel. De correctiefactoren zorgen voor een verhoging van de VPV van ongeveer 0,9% ten opzichte van de VPV op basis van de ongecorrigeerde prognosetafel.

Gehuwdheidsfrequenties Voor de tarieven van het nabestaandenpensioen zijn gehuwdheidsfrequenties (beter: partnerfrequenties) in acht genomen. De gehuwdheidsfrequentie bedraagt 0,30 op 20-jarige leeftijd, vervolgens per jaar oplopend met 0,05 tot 0,75 op leeftijd 29 en voor 30-jarigen tot en met 66-jarigen gelijk aan 0,825. Op leeftijd 67 jaar is de gehuwdheidsfrequentie op 1 gesteld. Vanaf leeftijd 67 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie vervolgens af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren na 1936 en voor 1950 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 1 en loopt de gehuwdheidsfrequentie vanaf leeftijd 60 jaar af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren voor 1937 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 0,825 en loopt de gehuwdheidsfrequentie vanaf leeftijd 60 jaar af met de sterftekans van de medeverzekerde. Bij de berekeningen is steeds aangenomen dat de medeverzekerde partner van een mannelijke verzekerde een vrouw is die vier jaar jonger is, terwijl is aangenomen dat een vrouwelijke verzekerde een vier jaar oudere mannelijke medeverzekerde partner heeft.

Invalideitpensioenen Voor ingegane invalideitpensioenen is de netto VPV gesteld op de contante waarde van het toegekende invalideitpensioen. Bij de vaststelling van de voorziening voor ingegane invalideitpensioenen wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans.

Wachttijdvoorziening Met ingang van 2010 wordt jaarlijks 2% van de bruto doorsneepremie gereserveerd in een zogenaamde wachttijdvoorziening (IBNR). Deze voorziening maakt deel uit van de VPV.

Indien de wachttijdvoorziening op enig moment meer bedraagt dan drie keer een jaarreservering, ofwel 6% van de bruto doorsneepremie van dat jaar, dan zal het meerdere vrijvallen ten gunste van het resultaat van het fonds. De ondergrens voor de wachttijdvoorziening is twee keer de jaarreservering, ofwel 4% van de bruto doorsneepremie.

Rekenrente De VPV wordt berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt.

De pensioenen zijn continu betaalbaar verondersteld. De netto VPV voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen wordt gesteld op de contante waarde van de op de balansdatum verworven tijdsevenredige aanspraken, met inbegrip van de verhogingen per 1 januari na de balansdatum.

Opslagen De voorziening voor niet ingegaan respectievelijk ingegaan ouderdoms pensioen wordt verhoogd met 0,35% resp. 0,65% in verband met de reglementaire overlijdensuitkering ter grootte van één maanduitkering bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen. De netto VPV is met 2,5% verhoogd voor excassokosten.

Ter bepaling van de netto VPV voor niet ingegane wezenpensioenen wordt geen afzonderlijke voorziening vastgesteld. In plaats daarvan wordt het uitgestelde nabestaandenpensioen behorend bij het uitgesteld ouderdomspensioen voor deelnemers jonger dan 67 jaar op 102,0% van zijn waarde gesteld (2015: 102,5%).

Toeslagen Per 1 januari 2017 is er geen toeslag verleend op de opgebouwde aanspraken en pensioenrechten.

Groepering, leeftijdsbepaling Op de balansdatum wordt voor de groepen actieve deelnemers, gewezen deelnemers met uitgestelde rechten en personen voor wie het pensioen is ingegaan, gesplitst per geslacht, de aanspraken samengevoegd voor personen geboren in hetzelfde jaar. Per aldus gevormde categorie wordt de leeftijd gesteld op het verslagjaar minus het geboortjaar plus een half.

Het niet ingegane ouderdomspensioen van deelnemers die hun tijdelijk pensioen ontvangen wordt vanaf 2010 onder de categorie pensioengerechtigden verantwoord in plaats van onder de categorie actieve en gewezen deelnemers.

Kenmerken pensioenregeling De door het fonds verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde opbouwregeling.

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (het bijzonder) partnerpensioen (weduwen, weduwnaars en wezen) ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, waaronder tevens geregistreerd partnerschap en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene prijs- en loonontwikkeling.

Overige technische voorzieningen Indien de aangesloten werkgever/werknemer gemoedsbezwaren heeft tegen elke vorm van verzekeren, wordt de betaalde premie op een separate bankrekening geboekt en aangemerkt als spaarsaldo. Premie en rente worden toegevoegd en uitkeringen onttrokken over een periode van minimaal 15 jaar en maximaal 25 jaar. Het rentepercentage wordt vastgesteld op basis van het rendement uit jaarverslag -2 verminderd met 0,5% administratiekosten. Dit resultaat wordt afgerond op 0,25% naar beneden.

Langlopende schulden Onder de langlopende schulden zijn opgenomen de VPL-verplichting ten aanzien van 15-jaars inkoop en de AIP-verplichting.

VPL De VPL-verplichting ten behoeve van de sociale partners heeft betrekking op actieve deelnemers met voorwaardelijke aanspraken.

Op basis van de overgangsregeling van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het fonds een arbeidsvoorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaats zal vinden gedurende een periode van 15 jaar. De toezegging zal daadwerkelijk plaatsvinden op de ingangsdatum van het pensioen of aan het einde van deze 15-jaars periode. Om de financiering hiervan gelijkmatiger in de tijd te laten verlopen, is een verplichting opgenomen. In 2015 heeft een onttrekking van de toegekende aanspraken van geboortjaar 1955 en een bestemmingsreserve (als onderdeel van het eigen vermogen).

De VPL-verplichting bestaat uit:

- * geheven en ontvangen premie minus het benodigde bedrag voor toekenning, rekening houdend met een opslag ter grootte van het Minimaal Vereist Vermogen;
- * een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds.

De VPL-verplichting is gewaardeerd tegen reële waarde, die bestaat uit het saldo van de hierboven vermelde posten. Gezien de aard van deze verplichting is er geen specifieke verschuldigde rentevergoeding opgenomen in de staat van baten en lasten.

In 2016 is de benodigde koopsom (inclusief solvabiliteitsopslag) onttrokken voor onvoorwaardelijke toekenning van de aanspraken voor gerechtigden met geboortjaar 1956.

AIP De AIP-verplichting betreft de WIA-hiaatverzekering. Het fonds heeft deze verzekering vanaf 1 januari 2012 in eigen beheer.

De AIP-verplichting bestaat uit:

- * een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds
- * het benodigde bedrag voor toekenning aan de voorziening pensioenverplichtingen
- * en een solvabiliteitsopslag.

De langlopende schuld inzake AIP wijzigt door:

- * een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds;
- * onttrekking (toevoeging) van het benodigde bedrag in verband met de toename van de voorziening pensioenverplichtingen;
- * onttrekking (toevoeging) in verband met de toename (afname) van de solvabiliteitsreserve AIP.

De AIP-verplichting is gewaardeerd tegen reële waarde, die bestaat uit het saldo van de hierboven vermelde posten. Gezien de aard van deze verplichting is er geen specifieke verschuldigde rentevergoeding opgenomen in de staat van baten en lasten.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen De post verplichtingen uit hoofde van beleggingen betreft onder meer de verplichtingen inzake derivaten zoals beschreven onder derivaten.

Overige schulden en overlopende passiva De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en bij vervolgwaardering gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Algemeen De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat. De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds Onder de beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.

Directe beleggingsopbrengsten De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Indirecte beleggingsopbrengsten De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardestijgingen of waardedalingen.

Kosten vermogensbeheer De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Exploitatiekosten van direct vastgoed zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Overige baten Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

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

Pensioenuitvoeringskosten Hieronder zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkelijke kosten. Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een reservering getroffen.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.

Pensioenopbouw Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale aanspraken ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Toeslagen De toeslagen betreffen het effect van indexering en overige toeslagen op de voorziening.

Rentetoevoeging De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,181%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2016, berekend over de gehele pensioenverplichting.

Onttrekking voor uitkeringen Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

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

Wijziging marktrente Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Ultimo 2015 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 1,66%. Per einde 2016 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 1,31%.

Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Schattingwijziging De wijziging grondslagen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/ of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten De overige actuariële uitgangspunten hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regeling en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.

Overige mutaties De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.

Mutatie overige technische voorzieningen De post overige technische voorzieningen betreft de mutaties van de voorziening voor gemoedsbezwaarden. Deze is gewaardeerd tegen de reële waarde.

Saldo overdrachten van rechten Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

Overige lasten Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen bestaan uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen. De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2016

ACTIVA

BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

De onderstaande mutaties hebben plaatsgevonden:

Verloop beleggingen 2016 x € 1.000	Stand per 1 januari	Aankopen en investerings	Verkopen en aflossingen	Waarde- mutatie	Overige mutaties *	Stand per 31 december
Vastgoedbeleggingen						
Directe vastgoedbeleggingen	218.126	7.819	- 21.193	11.574	-	216.326
Indirecte vastgoedbeleggingen	34.263	34.563	- 34.321	- 2.382	-	32.123
	252.389	42.382	- 55.514	9.192	-	248.449
Aandelen						
Niet-beursgenoteerde aandelen	2.410	-	-	340	-	2.750
Beursgenoteerde aandelen	475.634	2.548	-	42.872	-	521.054
	478.044	2.548	-	43.212	-	523.804
Vastrentende waarden						
Obligaties	1.525.095	865.813	- 532.689	57.934	3.101	1.919.254
Leningen op schuldbekentenis	743	-	- 159	- 10	- 4	570
Participaties in beleggingsinstellingen	1.020.333	43.832	- 278.583	49.202	-	834.784
Participaties in hypotheekfondsen	103.644	-	- 9.315	- 617	- 625	93.087
Repo's ("Repurchase" contracten)	-	30.496	- 30.496	-	-	-
Deposito's	74.981	1.205.721	- 1.173.507	-	- 41	107.154
	2.724.796	2.145.862	- 2.024.749	106.509	2.431	2.954.849
Derivaten						
Derivaten (gesaldeerd) **	16.290	-	3.917	43.181	- 1.193	62.195
Overige beleggingen						
Participaties in Hedge Funds	124.333	-	- 16.350	4.105	-	112.088
Private Equity	-	-	-	-	-	-
Infrastructuur	-	25.784	-	1.309	-	27.093
	124.333	25.784	- 16.350	5.414	-	139.181
Totaal	3.595.852	2.216.576	- 2.092.696	207.508	1.238	3.928.478
Derivaten met een negatieve waarde **	38.422					15.455
Totaal beleggingen	3.634.274					3.943.933

* Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

** Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Verloop beleggingen 2015 x € 1.000	Stand per 1 januari	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waarde- mutatie *	Overige mutaties	Stand per 31 december
Vastgoedbeleggingen						
Directe beleggingen	214.609	23.623	- 26.898	6.792	-	218.126
Indirecte beleggingen	23.329	37.413	- 27.520	1.041	-	34.263
	237.938	61.036	- 54.418	7.833	-	252.389
Aandelen						
Niet-beursgenoteerde aandelen	4.251	-	-	- 1.841	-	2.410
Beursgenoteerde aandelen	501.353	44.500	- 97.000	26.781	-	475.634
	505.604	44.500	- 97.000	24.940	-	478.044
Vastrentende waarden						
Obligaties	1.774.778	471.291	- 656.011	- 58.743	- 6.220	1.525.095
Leningen op schuldbekentenis	907	-	- 150	- 12	- 2	743
Participaties in beleggingsinstellingen	751.376	273.264	- 29.903	25.596	-	1.020.333
Participaties in hypotheekfondsen	111.754	165	- 8.745	- 89	559	103.644
Repo's ("Repurchase" contracten)	-	45.002	- 45.002	-	-	-
Deposito's	216.575	599.633	- 741.195	-	- 32	74.981
	2.855.390	1.389.355	- 1.481.006	- 33.248	- 5.695	2.724.796
Derivaten						
Derivaten (gesaldeerd) ***	176.297	-	- 61.092	- 90.881	- 8.034	16.290
Overige beleggingen						
Participaties in Hedge Funds	124.886	-	- 13.651	13.098	-	124.333
Private Equity	-	-	-	-	-	-
Infrastructuur	-	-	-	-	-	-
	124.886	-	- 13.651	13.098	-	124.333
Totaal	3.900.115	1.494.891	- 1.707.167	- 78.258	- 13.729	3.595.852
Derivaten met een negatieve waarde ***	68.818					38.422
Totaal beleggingen	3.968.933					3.634.274

* De waardemutaties vastrentende waarden wijken af van het indirect resultaat doordat bij het indirect resultaat de liquide middelen zijn meegenomen.

Het 'totaal beleggingen' is inclusief 28.418 duizend Euro (2015: 27.886 duizend Euro) in verband met 15-jaars inkoop (VPL) en 12.621 duizend Euro (2015: 11.552 duizend Euro) in verband met AIP. Hiervoor zijn geen specifieke beleggingen uitgezet, zodat deze niet apart weergegeven kunnen worden. Zie ook de toelichting op post 18 Langlopende schulden.

Met ingang van 2016 worden de andere waardepapieren (money funds) gerapporteerd onder de liquide middelen. De vergelijkende cijfers 2015 zijn hierop aangepast (162.348 duizend Euro).

RISICO MARKTWAARDEBEPALING

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging. In de volgende tabel is het totale belegd vermogen van 3.957.443 duizend Euro uitgesplitst naar vier niveaus van waardering. Dit betreft het belegd vermogen, inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen en de liquide middelen.

De participaties van het fonds in beleggingsfondsen van MN die beleggen in aandelen en vastrentende waarden zijn in onderstaande tabel geplaatst onder andere methode. De beleggingsfondsen van MN zijn hoofdzakelijk opgebouwd uit liquide beleggingen met genoteerde marktprijzen.

Voor de waardering op netto contante waarde van leningen op schuldbekentnissen, participaties in hypotheekfondsen en derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. Leningen op schuldbekentnissen en participaties in hypotheekfondsen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve met opslagen.

Ten aanzien van onafhankelijke taxaties geldt dat de reële waarde van vastgoed wordt bepaald middels uitgevoerde externe taxaties. Voor ieder object vindt eenmaal per jaar een volledige externe taxatie plaats. In de kwartalen waarin een object niet volledig extern wordt getaxeerd vindt een externe update taxatie plaats.

Onder andere methoden zijn bij vastrentende waarden (beleggingsinstellingen) de bankleningen opgenomen. Deze lopen via de externe manager Babson die de waarde van de bankleningen bepaalt op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers). Daarnaast is bij niet beursgenoteerde aandelen de deelneming in Mn Services N.V. vermeld. Hiervoor wordt een specifiek waarderingmodel toegepast op grond van verwachte cash flows. Tenslotte zijn onder de overige beleggingen Hedge Funds opgenomen. Deze zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder (MN) een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

Tabel: Marktwaardebepaling (x € 1.000)	ultimo 2016				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
Beleggingscategorieën					
Vastgoedbeleggingen					
Directe vastgoedbeleggingen	-	216.326	-	-	216.326
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	32.123	-	-	32.123
Aandelen					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	2.750	2.750
Beursgenoteerde aandelen	521.054	-	-	-	521.054
Vastrentende waarden					
Obligaties	1.919.254	-	-	-	1.919.254
Leningen op schuldbekentenis	-	-	570	-	570
Participaties in Beleggingsinstellingen	-	-	-	834.784	834.784
Participaties in hypotheekfondsen	-	-	93.087	-	93.087
Deposito's	-	-	107.154	-	107.154
Derivaten					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	-	-	62.195	-	62.195
Overige beleggingen					
Participaties in Hedge Funds	-	-	-	112.088	112.088
Infrastructuur	-	-	27.093	-	27.093
Totaal	2.440.308	248.449	290.099	949.622	3.928.478
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					-70.910
Kortlopende vorderingen beleggingen					7.703
Kortlopende schulden beleggingen					-9.579
Liquide middelen positief					124.683
Liquide middelen negatief					-22.932
Totaal belegd vermogen					3.957.443

Tabel: Marktwaaardebepaling (x € 1.000)	ultimo 2015				
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
Beleggingscategorieën					
Vastgoedbeleggingen					
Directe vastgoedbeleggingen	-	218.126	-	-	218.126
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	34.263	-	-	34.263
Aandelen					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	2.410	2.410
Beursgenoteerde aandelen	475.634	-	-	-	475.634
Vastrentende waarden					
Obligaties	1.525.095	-	-	-	1.525.095
Leningen op schuldbekentenis	-	-	743	-	743
Participaties in Beleggingsinstellingen	901.509	-	-	118.824	1.020.333
Participaties in hypotheekfondsen	-	-	103.644	-	103.644
Deposito's	-	-	74.981	-	74.981
Derivaten					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	-	-	16.290	-	16.290
Overige beleggingen					
Participaties in Hedge Funds	-	-	-	124.333	124.333
Totaal	2.902.238	252.389	195.658	245.567	3.595.852
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen					-
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen					-43.160
Kortlopende vorderingen beleggingen					2.464
Kortlopende schulden beleggingen					-7.465
Liquide middelen positief					219.786
Liquide middelen negatief					-11.106
Totaal belegd vermogen					3.756.371

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(1) VASTGOEDBELEGGINGEN		
Onder vastgoedbeleggingen zijn per 31 december begrepen:		
Directe vastgoedbeleggingen	216.326	218.126
Indirecte vastgoedbeleggingen	<u>32.123</u>	<u>34.263</u>
Waarde 31 december	<u>248.449</u>	<u>252.389</u>

De waarde van de directe vastgoedbeleggingen zijn inclusief huurincentive van 124 duizend Euro (2015: 250 duizend Euro).

(2) AANDELEN

De post aandelen bestaat uit:

Niet-beursgenoteerde aandelen	2.750	2.410
Beursgenoteerde aandelen	<u>521.054</u>	<u>475.634</u>
Waarde 31 december	<u>523.804</u>	<u>478.044</u>

Er worden aandelen uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. Zie ook de toelichting op kredietrisico in de risicoparagraaf. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

Er wordt per 31 december 2016 niet direct belegd in premiebijdragende ondernemingen (2015: ook niet).

De post niet-beursgenoteerde aandelen betreft een 5 procent belang in Mn Services N.V. gevestigd te Den Haag.

(3) VASTRENTENDE WAARDEN

De post vastrentende waarden bestaat uit:

Obligaties en leningen op schuldtekentenis	1.919.824	1.525.838
Participaties in beleggingsinstellingen	834.784	1.020.333
Participaties in hypotheekfondsen	93.087	103.644
Deposito's	<u>107.154</u>	<u>74.981</u>
Waarde 31 december	<u>2.954.849</u>	<u>2.724.796</u>

Met ingang van 2016 worden de andere waardepapieren (money funds) gerapporteerd onder de liquide middelen. De vergelijkende cijfers 2015 zijn hierop aangepast (162.348 duizend Euro).

Er worden obligaties uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Het fonds leent dus niet zelf rechtstreeks stukken uit. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

(4) DERIVATEN

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

Derivaten (4)	77.650	54.712
Verplichtingen inzake derivaten (19)	<u>- 15.455</u>	<u>- 38.422</u>
Saldo positie in derivaten	<u>62.195</u>	<u>16.290</u>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten. Derivaten worden in beginsel defensief gebruikt om risico's af te dekken en om flexibel (tijdelijk) te kunnen inspelen op veranderende marktomstandigheden. Voor wat betreft de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico (rente swaps) en afdekking van het valutarisico (valutatermijncontracten). De omvang waarin deze instrumenten zijn ingezet blijkt uit de volgende tabel.

De met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten per saldo verkregen posities op balansdatum zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd ¹⁾ x € 1.000	Ultimo 2016			
	Nominale waarde ²	Reële waarde		
		saldo ¹	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	866.000	71.876	77.650	- 5.774
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	664.497	- 9.681	-	- 9.681
Totaal derivaten (per saldo)		62.195	77.650	- 15.455

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd ¹⁾ x € 1.000	Ultimo 2015			
	Nominale waarde ²	Reële waarde		
		saldo ¹	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	1.079.500	15.896	50.412	- 34.516
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	617.881	394	4.300	- 3.906
Totaal derivaten (per saldo)		16.290	54.712	- 38.422

¹⁾ Het betreft saldo posities van activa en passiva en dus niet de exposure (die in totaal is verantwoord onder Derivaten respectievelijk Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

²⁾ De nominale waarde geeft het absolute bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(5) OVERIGE BELEGGINGEN		
Onder de overige beleggingen zijn per 31 december begrepen:		
Participaties in Hedge funds	112.088	124.333
Infrastructuur	27.093	-
Waarde 31 december	139.181	124.333

TOTAAL BELEGGINGEN

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van het fonds. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds:

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid ultimo 2016				
		Totaal	Matching		Return Portefeuille	
			Vastrentende waarden	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed-beleggingen
Vastgoedbeleggingen	248.449	-	-	-	248.449	-
Aandelen	523.804	-	-	523.804	-	-
Vastrentende waarden	2.954.849	2.599.976	354.873	-	-	-
Derivaten	77.650	77.650	-	-	-	-
Overige beleggingen	139.181	-	-	-	-	139.181
Vorderingen*	7.703	7.703	-	-	-	-
Verplichtingen*	- 118.876	- 118.876	-	-	-	-
Liquide middelen **	124.683	124.683	-	-	-	-
Totaal	3.957.443	2.691.136	354.873	523.804	248.449	139.181
Portefeuillesamenstelling ultimo 2016		68,0%	9,0%	13,2%	6,3%	3,5%

* Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ad 15.455 duizend Euro (2015: 38.422 duizend Euro) en de verplichtingen aan bancaire instellingen ad 22.932 duizend Euro (2015: 11.106 duizend Euro).

** De liquide middelen bestaan uit directe vorderingen op bancaire instellingen.

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(6) VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN		
Onder de post vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:		
Kortlopende vorderingen	<u>7.703</u>	<u>2.464</u>
Totaal	<u>7.703</u>	<u>2.464</u>

Alle vorderingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

(7) OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Onder de post overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

Te vorderen premiebijdragen op werkgevers	8.504	9.019
Overige overlopende activa	<u>287</u>	<u>1.122</u>
Totaal	<u>8.791</u>	<u>10.141</u>

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de vorderingen en overlopende activa, en het feit dat waar nodig een voorziening voor oninbaarheid is gevormd.

*** Te vorderen premiebijdragen op werkgevers**

De samenstelling per 31 december is als volgt:

Te vorderen premiebijdragen	1.531	1.793
Nog te verrekenen premiebijdragen	<u>7.163</u>	<u>7.436</u>
	8.694	9.229
Voorziening voor oninbare vorderingen	<u>- 190</u>	<u>- 210</u>
Bedrag van de vorderingen na aftrek van de voorziening	<u>8.504</u>	<u>9.019</u>

Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:

Voorziening 1 januari	- 210	- 710
Afboekingen	395	47
Mutatie via resultaat	<u>- 375</u>	<u>453</u>
Voorziening 31 december	<u>- 190</u>	<u>- 210</u>

De mutatie via resultaat betreft de benodigde onttrekking of dotatie die nodig is om de voorziening voor oninbare vorderingen te muteren naar de benodigde eindstand.

*** Overige overlopende activa**

Per 31 december bestaan de overige overlopende activa uit:

Vooruitbetaald pensioenuitvoerder	-	880
Nog te verrekenen uitkeringen	186	150
Diverse vorderingen en overlopende activa	<u>101</u>	<u>92</u>
Totaal	<u>287</u>	<u>1.122</u>

(8) LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen ad 124,7 miljoen Euro (2015: 219,8 miljoen Euro) betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen. De schulden in rekening-courant aan bancaire instellingen zijn verantwoord onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Het saldo van liquide middelen (actief) en schulden bij bancaire instellingen bedraagt 101,8 miljoen Euro (2015: 208,7 miljoen Euro). De liquide middelen staan ter vrije besteding van het fonds. De vergelijkende cijfers zijn aangepast vanwege een herrubricering van andere waardepapieren (zie de toelichting bij het Verloop beleggingen 2015).

Ultimo 2016 heeft het fonds bij ING Bank N.V. een (intraday-) kredietfaciliteit van 15 miljoen Euro. Hiervan werd ultimo 2016 en 2015 geen gebruik gemaakt.

Het fonds heeft in 2015 aan deelneming MN Services N.V. een kredietfaciliteit verstrekt van 1,2 miljoen Euro. De kredietfaciliteit loopt tot en met eind maart 2045. Er zijn geen beperkingen gesteld aan opnamen en aflossingen. Per 31 december 2016 (2015: idem) werd er geen gebruik gemaakt van deze faciliteit.

PASSIVA

	2016	2015
(9) STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES	x € 1.000	x € 1.000

Het stichtingskapitaal bedraagt 545 Euro en is uitgedrukt in duizenden Euro niet zichtbaar in de jaarrekening.

Vermogen

Het aanwezige eigen vermogen bestaat uit het totaal van de algemene reserves en de solvabiliteitsreserves.

Ultimo 2016 bedraagt het totale vermogen van het fonds 3.921 miljoen Euro (2015: 3.724 miljoen Euro). Op basis van het vermogen en de technische voorzieningen kan de dekkingsgraad als volgt worden berekend:

Vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad	3.920.802	3.724.136
Totaal technische voorzieningen	3.577.929	3.377.263
Dekkingsgraad	109,6%	110,3%

Solvabiliteit

Aanwezig eigen vermogen ten behoeve van dekkingsgraad	342.873	346.873
Minimaal vereist eigen vermogen	153.002	168.863
Vereist eigen vermogen	412.642	377.222
Minimaal vereist vermogen (in percentage)	104,3%	105,0%
Vereist vermogen (in percentage)	111,5%	111,2%

Voor de berekening van het vereiste vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2016 bedraagt 107,4% (2015: 112,2%). De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld als het voortschrijdende gemiddelde van de dekkingsgraden van de 12 maandeinden over de periode januari 2016 tot en met december 2016.

Uit bovenstaande gegevens blijkt dat de solvabiliteit van het fonds ultimo boekjaar onvoldoende is.

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

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2016 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Dit voorstel is verwerkt in de balans.

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(10) ALGEMENE RESERVE		
Het verloop van de algemene reserve is als volgt:		
Beginstand	- 33.183	257.023
Resultaatbestemming	<u>- 38.501</u>	<u>- 290.206</u>
Totaal	<u>- 71.684</u>	<u>- 33.183</u>

Het saldo van baten en lasten bedraagt 4.000 duizend Euro (last). Hiervan is per saldo 34.501 duizend Euro toegevoegd aan de specifieke algemene reserves en de solvabiliteitsreserves. Het resterende saldo van 38.501 duizend Euro is via de resultaatbestemming onttrokken aan de algemene reserve.

(11) ALGEMENE RESERVE PREPENSIOEN

Het verloop van de algemene reserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	2.834	2.824
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>- 919</u>	<u>10</u>
Totaal	<u>1.915</u>	<u>2.834</u>

(12) SOLVABILITEITSRESERVE

Het verloop van de solvabiliteitsreserve is als volgt:

Beginstand	373.238	244.795
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>35.178</u>	<u>128.443</u>
Totaal	<u>408.416</u>	<u>373.238</u>

(13) SOLVABILITEITSRESERVE PREPENSIOEN

Het verloop van de solvabiliteitsreserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	3.984	2.734
Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten	<u>242</u>	<u>1.250</u>
Totaal	<u>4.226</u>	<u>3.984</u>

(14) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

De technische voorzieningen zijn in 2016 toegenomen met 201 miljoen Euro (2015: toegenomen met 76 miljoen Euro). De samenstelling en de ontwikkeling van de voorziening is als volgt nader toe te lichten.

De voorziening pensioenverplichtingen kan per 31 december als volgt worden gespecificeerd naar groep van deelnemers:

	2016		2015	
	<i>aantal</i>	<i>bedrag</i>	<i>aantal</i>	<i>bedrag</i>
		x € 1.000		x € 1.000
Actieve deelnemers	5.454	851.769	5.559	785.540
Pensioengerechtigden	31.132	1.963.088	31.347	1.931.608
Gewezen deelnemers	17.787	<u>638.647</u>	16.939	<u>541.498</u>
Subtotaal (exclusief kostenopslag)		3.453.504		3.258.646
Kostenopslag (2,5%)		86.338		81.466
Totaal	54.373	<u>3.539.842</u>	53.845	<u>3.340.112</u>

Per 31 december 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2016 1,31% (2015: 1,66%).

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen in het verslagjaar kan als volgt worden gespecificeerd:		
Stand 1 januari	3.340.112	3.262.993
Pensioenopbouw	48.690	50.084
Toeslagen	-	5.655
Rentetoevoeging	- 1.960	5.142
Onttrekking voor uitkeringen	- 135.629	- 137.311
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 3.433	- 3.461
Wijziging marktrente	268.254	- 30.055
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 1.236	2.039
Aanpassing schattingswijziging	34.248	190.444
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	255
Overige mutaties	- 9.204	- 5.673
Mutatie van de voorziening	199.730	77.119
Voorziening 31 december	3.539.842	3.340.112

De schattingswijziging 2016 van 34.248 duizend Euro bestaat uit de wijziging van de overlevingstafels en correctiefactoren (35.724 duizend Euro) en de wijziging van de opslag wezenpensioen (-/ 1.476 duizend Euro). In 2015 bestaat de schattingswijziging uit de aangepaste FTK en de Ultimate Forward Rate (UFR).

De overige mutaties zijn inclusief 1.381 duizend Euro (2015: 2.057 duizend Euro) ten behoeve van onvoorwaardelijke aanspraken in verband met VPL.

De regeling is kort beschreven in de Algemene toelichting. De belangrijkste posten van de mutatie van de voorziening pensioenverplichting zijn toegelicht bij post 26 van de Staat van Baten en Lasten.

(15) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - PREPENSIOEN

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen prepensioen kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari	35.575	36.452
Pensioenopbouw	94	10
Toeslagen	-	60
Rentetoevoeging	- 21	58
Onttrekking voor uitkeringen	- 1.016	- 1.784
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 39	- 54
Wijziging marktrente	2.311	- 272
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 34	- 10
Aanpassing schattingswijziging	- 51	1.492
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	- 268
Overige mutaties	- 71	- 109
Mutatie van de voorziening	1.173	-877
Voorziening 31 december	36.748	35.575

De schattingswijziging 2016 van -51 duizend Euro bestaat uit de wijziging van de overlevingstafels en correctiefactoren.

(16) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - AIP

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen AIP kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari	1.432	1.479
Toeslagen	-	2
Rentetoevoeging	- 1	2
Onttrekking voor uitkeringen	- 150	- 177
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 4	- 4
Wijziging marktrente	32	2
Aanpassing schattingswijziging	-	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	-
Overige mutaties	- 156	128
Mutatie van de voorziening	- 279	-47
Voorziening 31 december	1.153	1.432

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(17) OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
<i>Spaarfonds gemoedsbezwaren</i>		
Stand 1 januari	144	132
Mutatie van de voorziening	42	12
Voorziening 31 december	186	144

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
(18) LANGLOPENDE SCHULDEN		
De post langlopende schulden bestaat volledig uit de verplichting in verband met VPL (15-jaars inkoop) en de verplichting in verband met AIP:		
VPL-verplichting	28.418	27.886
AIP-verplichting	12.621	11.552
Voorziening 31 december	41.039	39.438

VPL-verplichting

Het verloop van de VPL-verplichting is als volgt:

Beginstand	27.886	30.141
Onttrekking wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	- 1.536	- 2.263
Toevoeging netto beleggingsrendement	2.068	8
Mutatie VPL-verplichting	532	- 2.255
Totaal	28.418	27.886

De VPL-verplichting wordt door het fonds jaarlijks naar de situatie per eind oktober getoetst op toereikendheid. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur besloten om de voorwaardelijke toegezegde aanspraken per 31 december 2016 met 7% te verlagen.

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging van het netto beleggingsrendement van 2.068 duizend Euro is 7,85% van de VPL-verplichting per 1 januari 2016 na aftrek van de in 2016 benodigde inkoop voor onvoorwaardelijke aanspraken. In 2016 en 2015 is er niet specifiek premie geheven voor voorwaardelijke toegezegde aanspraken.

AIP-verplichting

Het verloop van de AIP-verplichting is als volgt:

Beginstand	11.552	11.728
Mutatie wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	129	- 131
Mutatie wegens solvabiliteitsopslag AIP	28	- 49
Toevoeging netto beleggingsrendement	912	4
	1.069	- 176
Totaal	12.621	11.552

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging van het netto beleggingsrendement van 912 duizend Euro is 7,85% van de AIP-verplichting per 1 januari 2016. Er wordt niet specifiek premie geheven voor AIP.

(19) VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN	2016 x € 1.000	2015 x € 1.000
Onder de post verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:		
Verplichtingen uit hoofde van Credit Support Annexen (CSA)	70.910	43.160
Verplichtingen inzake derivaten	15.455	38.422
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	22.932	11.106
Kortlopende schulden beleggingen	<u>9.579</u>	<u>7.465</u>
Totaal	<u>118.876</u>	<u>100.153</u>

De post verplichtingen uit hoofde van CSA betreft ontvangen collateral (zekerheden).

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2016 was circa 104 miljoen Euro (2015: 141 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

De rekening-courant positie met bancaire instellingen staat tegenover de liquide middelen (post 8).

Alle verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

(20) OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Onder de post overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

Verschuldigde loonheffing	2.380	2.317
Te betalen BTW	1.404	581
Nog toe te kennen rechten inzake waardeoverdrachten	-	-
Advies- en controlekosten	5	8
Overige nog te betalen kosten	<u>604</u>	<u>32</u>
Totaal	<u>4.393</u>	<u>2.938</u>

Alle overige schulden en overlopende passiva zijn kortlopende schulden en hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter van de schulden.

De te betalen BTW is een schatting. Het betreft de BTW over de uitvoeringsfacturen van 2015 en 2016 die mogelijk moet worden afgedragen, omdat de inspecteur der Belasting het standpunt heeft ingenomen dat de koepelvrijstelling voor pensioenfondsen niet meer van toepassing is.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2016 staat voor 86,4 miljoen Euro aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (2015: 87,7 miljoen Euro).

Uitlenen effecten (via beleggingsinstellingen)

Ultimo 2016 was er 104 miljoen Euro aan effecten uitgeleend (2015: 141 miljoen Euro) via beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

Uitvoeringsovereenkomsten

*** *Administratiekosten MN***

Voor het voeren van de administratie van het fonds is een administratieovereenkomst met Mn Services N.V. afgesloten. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee jaar. De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ruim 3 miljoen Euro.

*** *Vermogensbeheer MN***

Met de vermogensbeheerder Mn Services Vermogensbeheer B.V. is een fiduciaire beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en die kan per direct beëindigd worden door middel van een aangetekende brief. De jaarlijkse kosten variëren maar bedragen circa 6 miljoen Euro. Naast het beheer door Mn Services Vermogensbeheer B.V. wordt de hypotheekportefeuille beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

RISICOPARAGRAAF

In het bestuursverslag is ingegaan op de risicobereidheid ten aanzien van strategische en operationele risico's en op het beleid ter beheersing van de risico's. Onderstaand wordt meer kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

BELEID EN RISICOBEBEER

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

- * Beleggingsbeleid
- * Premiebeleid
- * Herverzekeringsbeleid
- * Toeslagverleningsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie geeft inzicht in de pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op grond van de analyses stelt het bestuur het strategisch beleid vast. Dat strategisch beleid betreft het beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid.

Het strategisch beleid wordt jaarlijks en indien nodig meer frequent door het bestuur gebruikt voor het vaststellen van de beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

SOLVABILITEITSRISICO

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

Voldoende vermogen houdt niet alleen in dat het vermogen ten minste gelijk is aan de verplichtingen. Er moet ook sprake zijn van een toereikende algemene reserve voor het opvangen van tegenvallers. Die tegenvallers kunnen te maken hebben met de ontwikkeling van de rente en de koersen op de financiële markten, maar ook met actuariële zaken (zoals de levensverwachting van deelnemers) of de inflatie (bij oplopende inflatie nemen de kosten toe om de pensioenen waardevast te houden).

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft als toezichthouder een standaardmethode vastgesteld om te toetsen of in het fonds voldoende vermogen aanwezig is om beschermd te zijn tegen genoemde risico's. In de standaardmethode wordt elk risico omgerekend naar een bepaalde vermogens eis. De combinatie van deze factoren geeft de vereiste solvabiliteit. Omdat de risico's onderling gecorreleerd zijn - sommige risico's zullen zich naar verwachting tegelijkertijd manifesteren terwijl andere risico's dat nu juist niet doen - vindt nog een aftrek vanwege diversificatie plaats.

Op grond van het standaard risicomodel bepaalt het fonds het geldende vereiste eigen vermogen. Het toepassen van het standaard risicomodel leidt tot een adequate inschatting van het totale risicoprofiel van het fonds. Het fonds bepaalt het vereiste eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix op balansdatum. Bij toepassing van het standaard risicomodel heeft het fonds ultimo 2016 op basis van de strategische beleggingsmix een vereist vermogen van 11,5% van de voorziening pensioenverplichtingen (2015: 11,2%) nodig.

De volgende tabel laat de uitkomsten van het DNB standaard risicomodel per risicofactor zien.

Tabel: Vereist vermogen (x € 1.000)		
Risicofactor	Solvabiliteit (na iteratie)	
	ultimo 2016	ultimo 2015
Technische voorzieningen: volgens jaarrekening (a)	3.577.929	3.377.263
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	103.772	107.365
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	223.147	203.717
S3 Valutarisico	115.678	109.166
S4 Grondstoffenrisico	-	13.165
S5 Kredietrisico	152.823	127.772
S6 Verzekeringstechnisch risico	87.317	79.522
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	5.969	5.166
Subtotaal van alle risico's	688.706	645.873
Diversificatie-effect	-276.064	-268.651
Vereist eigen vermogen (b)	412.642	377.222
Solvabiliteitsis (c = b / a)	11,5%	11,2%
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet) (d = a + b)	3.990.571	3.754.485
Aanwezige vermogen (e)	3.920.802	3.724.136
Surplus (f = e - d)	-69.769	-30.349

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Het aanwezige vermogen bestaat uit de niet bekleemde reserves, zijnde de totale reserves exclusief de Algemene reserve AIP. Zie ook de toelichting op de balanspost Algemene reserve.

Eind 2016 is het aanwezige vermogen 69.769 duizend Euro lager dan het vereist vermogen (2015: 30.349 duizend Euro lager). Per 31 maart is het pensioenfonds in een situatie van tekort geraakt omdat de beleidsdekkingsgraad lager was dan de vereiste dekkingsgraad. Daarop is in juni 2016 een eerste herstelplan opgesteld en ingediend. Per eind 2016 is de beleidsdekkingsgraad 107,4% en dus lager dan de vereiste dekkingsgraad van 111,5%. Het pensioenfonds heeft in maart 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend.

RENTERISICO (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Het fonds hanteert een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking. De strategische norm is 85%, maar aan de hand van de gedefinieerde staffel wordt bij een rentestand (10-jaars swaprente) een bijbehorende afdekking ingenomen. De renteafdekking van het fonds per 31 december 2016 is 49,7% op basis van de actuele rentetermijnstructuur.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. Het betreft de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Duratie (x € 1.000)	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	Duratie	Waarde	Duratie
Duratie van de vastrentende waarde (voor derivaten)	2.954.849	4,9	2.724.796	5,0
Duratie van de vastrentende waarde (na derivaten)	2.954.849	8,4	2.724.796	8,9
Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen	3.577.743	16,8	3.377.119	16,1

Bovenstaande tabel laat zien dat de duratie van vastrentende waarde na derivaten lager is dan de duratie van de pensioenverplichtingen, namelijk 8,4 versus 16,8 jaar. Dit betekent dat de beleggingen minder gevoelig zijn voor renteverandering dan de pensioenverplichtingen. Bij een rentestijging daalt de waarde van de verplichting procentueel harder dan de beleggingen, en bij een rentedaling stijgt de verplichting harder.

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

Rente schok	1% daling	Stand 31/12/2016	1% stijging
Dekkingsgraad	102,8%	109,6%	117,1%

Naast de overlay-portefeuille met rentederivaten vormt de portefeuille langlopende staatsleningen een belangrijk onderdeel van de matchingportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel de ontwikkeling van de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen te volgen. Daarom is de looptijd van de portefeuille zoveel mogelijk aangepast aan de looptijd van de verplichtingen. De beschikbaarheid van staatsleningen is voldoende tot een looptijd van zo'n 30 jaar, mede omdat staatsleningen met een looptijd van 30 jaar ook verplichtingen die langer lopen dan 30 jaar goed afdekken. Dat komt door de hoge correlatie van de rente op de lange looptijden.

Afhankelijk van het niveau van de marktrente hanteert het fonds een beleid, zoals opgenomen in het beleggingsplan, om het renterisico van een deel van de verplichtingen af te dekken. Bij een stijging van de rente wordt een groter deel van de verplichtingen afgedekt.

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

Looptijd (x € 1.000)	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	%	Waarde	%
Resterende looptijd 0 tot 3 jaar	634.693	21	493.626	18
Resterende looptijd 3 tot 5 jaar	487.635	17	547.660	20
Resterende looptijd 5 tot 10 jaar	900.074	30	834.008	31
Resterende looptijd 10 tot 20 jaar	511.554	17	492.784	18
Resterende looptijd langer dan 20 jaar	420.893	15	356.718	13
Totaal	2.954.849	100	2.724.796	100

AANDELEN- EN VASTGOEDRISICO (S2)

Het aandelen- en vastgoedrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van deze zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Marktrisico heeft betrekking op winsten en verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten.

Het marktrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille ofwel het spreiden van de beleggingen over sectoren, regio's en uitgevende emittenten.

De onderstaande tabel geeft de spreiding weer van de aandelen- en vastgoedportefeuille van het fonds naar sectoren:

Sectorverdeling aandelen & vastgoed x € 1.000	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	%	Waarde	%
Financiële instellingen	116.550	15	99.517	13
Handel- en industriële bedrijven	54.018	7	47.000	6
Nutsbedrijven	37.580	5	26.859	4
Vastgoed	248.449	32	252.389	35
Andere instellingen	315.656	41	304.668	42
Totaal	772.253	100	730.433	100

De onderstaande tabel geeft weer de spreiding van de aandelenportefeuille van het fonds naar regio's:

Regionale verdeling aandelen (x € 1.000)		
Regio	Ultimo 2016	Ultimo 2015
Aandelen Europa	196.164	190.256
Aandelen Noord Amerika	149.100	128.807
Aandelen Verre Oosten	54.207	50.497
Aandelen Opkomende Markten	124.333	108.484
Totaal	523.804	478.044

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de vastgoedportefeuille naar binnen- en buitenland:

Verdeling vastgoed naar binnen- en buitenland (x € 1.000)		
Direct/indirect	Ultimo 2016	Ultimo 2015
Direct vastgoed	216.326	218.126
Indirect vastgoed	32.123	34.263
Totaal	248.449	252.389
Binnen-/ buitenland		
Nederland	216.326	218.126
Europa (exclusief Nederland)	32.123	34.263
Totaal	248.449	252.389

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de vastgoedportefeuille naar sectoren:

Sectorverdeling vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	%	Waarde	%
Woningen	169.485	68	159.335	63
Kantoren	6.945	3	11.895	5
Winkels	23.819	10	33.345	13
Overige	48.200	19	47.814	19
Totaal	248.449	100	252.389	100

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het aandelen- en vastgoedrisico (inclusief hedge funds) te bepalen. De schok wordt hieronder weergegeven waarbij geen rekening gehouden wordt met correlatie-effecten tussen verschillende onderdelen in S2:

Tabel: Standaardschok aandelen en vastgoed x € 1.000				
Standaard schok	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	%	Waarde	%
Aandelen	178.394	5	154.558	32
Vastgoed	34.500	1	43.963	17
Hedge funds	56.938	2	49.733	40

De schok op aandelen (incl beursgenoteerd vastgoed) bedraagt 30% tot 40% van de waarde (gemiddeld 32,8%) en voor vastgoed 15%. De schok voor Hedge funds en niet-beursgenoteerde aandelen zoals infrastructuur bedraagt 40%.

VALUTARISICO (S3)

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen in de koersen van vreemde valuta. Aangezien de pensioenverplichtingen van het fonds in Euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het fonds valutarisico. De voor het fonds belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, de Zweedse Kroon, de Noorse Kroon, het Britse Pond en de Japanse Yen. Het strategisch beleid van het fonds is om valutaposities in het Britse Pond en de Japanse Yen volledig af te dekken. Voor de Amerikaanse Dollar wordt 80% afgedekt.

Het totaalbedrag dat buiten de Euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 38% (1.450.621 duizend Euro) van de beleggingsportefeuille. In totaal is 21% van de totale beleggingen buiten de Euro niet afgedekt. Per einde boekjaar is de marktwaarde van de uitstaande valutaderivaten 9.681 duizend Euro negatief (2015: 394 duizend Euro positief). Het valutarisico, met de positie voor en na afdekking door valutaderivaten, is ultimo 2016 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (netto positie)	%
Euro	2.382.103	664.497	3.046.600	79
Amerikaanse Dollar	699.696	-559.584	140.112	4
Zweedse Kroon	211.489	-	211.489	6
Noorse Kroon	198.125	-	198.125	5
Britse Pond	95.824	-72.820	23.004	1
Japanse Yen	35.030	-32.093	2.937	-
Overige	210.493	-	210.493	5
Totaal	3.832.760	-	3.832.760	100

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is ultimo 2015 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (netto positie)	%
Euro	2.188.835	617.881	2.806.716	80
Amerikaanse Dollar	622.488	-517.938	104.550	3
Zweedse Kroon	174.795	-	174.795	5
Noorse Kroon	223.861	-	223.861	6
Britse Pond	103.394	-69.641	33.753	1
Japanse Yen	33.729	-30.302	3.427	-
Overige	189.483	-	189.483	5
Totaal	3.536.585	-	3.536.585	100

GRONDSTOFFENRISICO (S4)

Grondstoffen ofwel commodity's vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agro producten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. In 2015 heeft het fonds zijn positie in commodity's afgebouwd naar nihil.

KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

Het kredietrisico wordt gemitigeerd door spreiding van de vastrentende waarden naar regio en sector.

In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden die als volgt naar rating is gesplitst:

Rating S&P en Moody's (x € 1.000)	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	Waarde	%	Waarde	%
AAA	1.063.364	36	1.041.483	38
AA	670.252	23	510.522	19
A	403.114	14	385.549	14
BBB	481.380	16	352.016	13
Lager dan BBB	266.596	9	231.757	9
Geen rating	70.143	2	203.469	7
Totaal	2.954.849	100	2.724.796	100

Onder geen rating is onder andere de hypotheekportefeuille opgenomen. De hypotheekportefeuille heeft geen officiële rating.

De samenstelling van de vastrentende waarden kan als volgt worden samengevat:

Samenstelling van de vastrentende waarden (x € 1.000)			
Soort	credit spread	ultimo 2016	ultimo 2015
Langlopend Europese staatsobligaties	-0,2%	1.166.043	1.137.949
Bedrijfsobligaties	0,6%	479.911	468.105
Non Euro staatsobligaties	-0,4%	396.068	386.902
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	3,2%	277.515	34.100
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	3,4%	125.546	46.844
Obligaties opkomende markten	3,8%	123.786	91.364
Kortlopende staatsobligaties		79.628	-
Bankleningen	4,7%	53.542	118.824
Bedrijfsobligaties USD	0,9%	51.999	261.340
Subtotaal obligaties en beleggingsinstellingen		2.754.038	2.545.428
Zakelijke hypotheek	7,1%	93.087	103.644
Leningen op schuldbekentenis	0,6%	570	743
Deposito's		107.154	74.981
Totaal		2.954.849	2.724.796

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Hoe hoger deze opslag, hoe hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en hoe hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico. De credit spread is bepaald ten opzichte van de relevante swapcurves in de desbetreffende valuta van de obligatie.

De langlopende Europese staatsobligaties zijn uitgegeven door landen in de euro zone met een hoge rating. Obligaties kunnen luiden in verschillende Europese valuta, zoals Euro, Zweedse Kroon en Noorse Kroon. De posities in niet Euro-valuta's van non-euro staatsobligaties worden niet afgedekt. Voor de afdekking van de valutarisico's wordt verwezen naar de paragraaf "Valutarisico".

De obligaties opkomende markten zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De vastrentend-hoogrentende portefeuilles bestaan uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor het reduceren van beleggingsrisico's. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien wordt de kredietwaardigheid van tegenpartijen dagelijks gemonitord door Mn Services Vermogensbeheer BV.

Het kredietrisico op derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management', waarbij liquide middelen of ontvangen/uitgeleende stukken worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

Tabel: Derivaten versus Collateral (CSA) x € 1.000	ultimo 2016		ultimo 2015	
	Derivatenposities	77.650		54.712
Verplichtingen inzake derivaten	-15.455		-38.422	
Totale derivatenpositie		62.195		16.290
Totaal uitgegeven liquide middelen	-70.910		-43.160	
Totaal ontvangen liquide middelen	-		-	
Totaal uitgegeven obligaties	-		-	
Totaal ontvangen obligaties	22.735		30.340	
Totaal gegeven zekerheden		-48.175		-12.820
Resteert		14.020		3.470

De collateral via cash is verantwoord op de balans via post 6 en 19.

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2016 was circa 104 miljoen Euro (2015: 141 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6, ACTUARIËLE RISICO'S)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en toeslag.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetabel 2016 waarin een verwachte verbetering van de overlevingskansen is begrepen met adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico voor een belangrijk deel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk meer nabestaandenpensioen moet toekennen dan waarvoor door het fonds voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en is tevens afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Omdat pensioenen veelal worden uitgekeerd vanaf de 67-jarige leeftijd is in de onderstaande tabel de ontwikkeling opgenomen van de verwachte gemiddelde levensduur voor een 67-jarige:

Tabel: Actuariële grondslagen - verwachte levensduur			
67-jarige	2016	2015	2014
mannen	85,5	85,2	85,1
vrouwen	88,5	88,1	88,0

LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het fonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen negatief is (de betaalde uitkeringen zijn hoger zijn dan de ontvangen premies), is er maandelijks een netto outflow uit het fonds. Deze netto outflow is goed voorspelbaar en vormt daardoor een relatief beperkt risico. In de liquiditeitsprognose wordt van te voren geanticipeerd op komende onttrekkingen.

Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeveging kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand. Dit risico is deels gemitigeerd doordat er naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast heeft het fonds een beleid ingeregeld om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen (onder andere staatsobligaties) aanwezig die omgezet kunnen worden in liquiditeiten.

Uit bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is. In de solvabiliteitstoets worden hier dan ook geen additionele buffers voor aangehouden.

CONCENTRATIERISICO (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (markt risico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie over landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Hierover zijn afspraken contractueel vastgelegd met de vermogensbeheerders. Het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan. Hierdoor worden de concentratierisico's in voldoende mate beheerst in het reguliere beleggingsproces. Ten aanzien van de beleggingen zijn strikte risicorestricties gesteld in de vorm van limieten welke dagelijks worden bewaakt door Mn Services Vermogensbeheer BV. Vandaar dat er geen geen additionele buffers worden aangehouden in de solvabiliteitstoets.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico.

Ultimo 2016 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Grote posten				
Debiteur	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	x € 1.000	in percentage van balanstotaal	x € 1.000	in percentage van balanstotaal
<u>Vastrentende waarden:</u>				
Nederlandse staat	361.509	8,8	337.473	8,7
Duitse staat	285.923	7,0	279.016	7,2
Belgische staat	282.574	6,9	245.760	6,4
Zweedse staat	200.345	4,9	213.759	5,5
Noorse staat	195.723	4,8	173.142	4,5
Oostenrijkse staat	169.670	4,2	155.663	4,0
Finse staat	120.948	3,0	121.943	3,2
	1.616.692	39,6	1.526.756	39,5

OPERATIONEEL RISICO (S9)

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden, tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfonds staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het fonds zijn de beleidsregels van toepassing omdat zowel de pensioenadministratie als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. De beleidsregels schrijven onder meer voor dat het fonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe is het uitbestedingsbeleid vastgelegd via afspraken met de uitvoerder.

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

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder. Dat gebeurt onder andere door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico. Een portefeuille wordt als actief aangemerkt als deze een tracking error groter dan 1% heeft.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR 2016

BATEN				2016	2015
				x € 1.000	x € 1.000
(21) PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)					
De post premiebijdragen risico pensioenfondsen bestaan uit:					
	<i>werknemersdeel</i>	<i>werkgeversdeel</i>			
Verplichte verzekering	26.539	26.539	53.078	51.850	
Prepensioen	- 7	- 8	- 15	842	
Voortgezette verzekering	145	144	289	159	
Gemoedsbezwaren	5	6	11	13	
Subtotaal feitelijke premie	26.682	26.681		53.363	52.864
Bij: Inkoop VPL-aanspraken				1.536	2.263
Bij: Inkoop AIP-aanspraken				- 129	131
Totaal				54.770	55.258

In de post premiebijdragen 2016 is voor een bedrag van 199 duizend Euro aan premiebijdragen uit voorgaande jaren opgenomen (2015: 154 duizend Euro).

In 2016 en 2015 is specifiek voor VPL en AIP geen premie geheven. De langlopende schuld in verband met de VPL-verplichting is voor 1.536 duizend Euro aangewend ter financiering van de onvoorwaardelijke aanspraken die in de voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen (2015: 2.263 duizend Euro). Voor de AIP-verplichting is dat +/- 129 duizend Euro (2015: 131 duizend Euro). Exclusief het effect van de inkoop VPL-aanspraken en AIP-aanspraken bedraagt de feitelijke premie 53.363 duizend Euro (2015: 52.864 duizend Euro).

Kostendekkende premie

De (gedempte) kostendekkende premie over 2016 bedraagt 52.531 duizend Euro en de feitelijke premie over 2016 bedraagt 53.363 duizend Euro.

De premie op basis van de actuele DNB RTS per 31 december is bepaald op basis van de grondslagen en de rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar. De kostendekkendheid van de premie is met ingang van boekjaar 2016 gebaseerd op het twaalfmaands gemiddelde van de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september van het voorafgaande boekjaar. Voor wat betreft de kostendekkende premie 2016 is dat het twaalfmaands gemiddelde van de RTS per 30 september 2015. De kostendekkendheid van de premie over 2015 is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september 2014. De uitkomst op grond van deze (gemiddelde) RTS per 30 september is als gedempte premie aangemerkt. De dempingsmethodiek is hierbij tot boekjaar 2016 niet gebaseerd op een gemiddelde RTS maar op de RTS van één maandeinde.

De kostendekkende premie kan achteraf als volgt worden becijferd:

Kostendekkende premie x € 1.000	(gemiddelde) RTS 30 september		DNB RTS per 31 december	
	2016	2015	2016	2015
Totale lasten pensioenopbouw	45.630	46.631	46.695	53.264
Kostenopslag	1.654	1.322	1.654	1.322
Solvabiliteitsopslag	5.247	3.497	5.230	5.326
Totaal	52.531	51.450	53.579	59.912

In de totale lasten pensioenopbouw zijn opgenomen de jaarinkoop en de risicopremies. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad niet verwatert, maar op het benodigde peil blijft. Deze solvabiliteitsopslag hangt af van het vereiste vermogen en bedraagt voor het fonds primo 2016 11,2% (primo 2015: 7,5%). Per 30 september 2016 bedraagt de solvabiliteitsopslag 10,7% en ultimo 2015 was dat 11,5%.

De feitelijke premie ter dekking van pensioenopbouw is hoger dan de gedempte kostendekkende premie, maar lager dan de kostendekkende premie op basis van de DNB RTS per 31 december. De gedempte kostendekkende premie is lager dan de kostendekkende premie op basis van de DNB RTS per 31 december, omdat de (gemiddelde) rente per 30 september hoger lag dan de rente per 31 december.

(22) BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

De beleggingsresultaten (op de fondsportefeuille) kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Beleggingscategorie x € 1.000	2016				
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Overige	Totaal- resultaat
Vastgoedbeleggingen	10.795	9.192	- 449	132	19.670
Aandelen	3.473	43.212	- 1.040	1.903	47.548
Vastrentende waarden	63.040	106.509	- 5.339	5.494	169.704
Derivaten	5.887	43.181	- 140	-	48.928
Overige beleggingen	-	5.414	- 251	808	5.971
Subtotaal	83.195	207.508	- 7.219	8.337	291.821
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat					- 1.313
Netto rendement toegerekend aan de VPL-verplichting					- 2.068
Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting					- 912
Totaal					287.528

Beleggingscategorie x € 1.000	2015				
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Overige	Totaal- resultaat
Vastgoedbeleggingen	11.648	7.833	- 1.036		18.445
Aandelen	2.990	24.940	- 787	2.155	29.298
Vastrentende waarden	57.930	- 29.978	- 4.306	4.904	28.550
Derivaten	4.704	- 90.881	-		- 86.177
Overige beleggingen	-	13.098	- 527	935	13.506
Subtotaal	77.272	- 74.988	- 6.656	7.994	3.622
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat					- 1.128
Netto rendement toegerekend aan de VPL-verplichting					- 8
Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting					- 4
Totaal					2.482

Onder de beleggingskosten zijn begrepen de "directe beheerskosten" waarvoor facturen zijn ontvangen. Tevens is een reservering getroffen voor de kosten die betrekking hebben op 2016, maar waarvoor nog geen facturen zijn ontvangen. Een deel van de algemene kosten is toegerekend aan de beleggingskosten.

De kosten die vermogensbeheerders direct ten laste van beleggingsinstellingen hebben gebracht zijn niet apart als kosten verantwoord, maar wel begrepen in het indirect resultaat. Dit verklaart het verschil met de in het bestuursverslag verantwoorde (deels geschatte en deels berekende) kosten van vermogensbeheer.

Het resultaat op de overige beleggingen bestaat vrijwel geheel uit de resultaten op Hedge Funds.

De kosten van vermogensbeheer over 2016 kunnen als volgt worden uitgesplitst:

Beleggingscategorie x € 1.000	2016				
	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	883	-	-	-	883
Aandelen	682	-	-	-	682
Vastrentende waarden	2.765	-	3	-	2.768
Overige beleggingen	481	-	-	-	481
Fiduciair kosten	1.741	449	-	52	2.242
Kosten bewaarloon	-	-	-	163	163
Totaal	6.552	449	3	215	7.219

De kosten van vermogensbeheer over 2015 kunnen als volgt worden uitgesplitst:

Beleggingscategorie x € 1.000	2015				
	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.036	-	-	-	1.036
Aandelen	787	-	-	-	787
Vastrentende waarden	2.364	-	4	-	2.368
Overige beleggingen	523	-	-	4	527
Fiduciair kosten	1.355	488	-	-	1.843
Kosten bewaarloon	-	-	-	95	95
Totaal	6.065	488	4	99	6.656

In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd.

De transactiekosten onder vastrentende waarden betreffen kosten die gefactureerd zijn aan het fonds. De transactiekosten van de overige beleggingscategorieën zijn indirecte kosten, dat wil zeggen niet direct gefactureerd aan het fonds en deze kosten zijn niet opgenomen in bovenstaande tabel.

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid 2016			
	Totaal	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed- beleggingen	Overige beleggingen
Vastgoedbeleggingen	19.670	-	-	19.670	-
Aandelen	47.548	-	47.548	-	-
Vastrentende waarden	169.704	169.704	-	-	-
Derivaten	48.928	48.928	-	-	-
Overige beleggingen	5.971	-	-	-	5.971
Totaal	291.821	218.632	47.548	19.670	5.971

(23) OVERIGE BATEN	2016 x € 1.000	2015 x € 1.000
De post overige baten bestaat uit:		
Mutatie solvabiliteitsopslag AIP	- 28	49
Overige	119	87
Totaal	91	136

LASTEN

	2016	2015
(24) PENSIOENUITKERINGEN	x € 1.000	x € 1.000
De post uitkeringen is als volgt opgebouwd:		
Ouderdomspensioen	104.977	107.946
Partnerpensioen	29.207	28.365
Prepensioen	927	1.356
Wezenpensioen	205	231
Invalideitpensioen	130	193
Overige	<u>245</u>	<u>178</u>
Subtotaal uitkeringen	135.691	138.269
Afkoopsommen	<u>1.064</u>	<u>804</u>
Totaal	<u>136.755</u>	<u>139.073</u>

De post "Overige" betreft vooral slotuitkeringen die worden uitgekeerd aan de nabestaanden in de maand na overlijden.

(25) PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

De post pensioenuitvoeringskosten is als volgt opgebouwd:

Administratiekosten	5.609	3.681
Advieskosten	431	462
Bestuurskosten	297	289
Overige kosten	<u>113</u>	<u>98</u>
	<u>6.450</u>	<u>4.530</u>

Eind 2016 is rekening gehouden met een BTW-last op de pensioenuitvoeringskosten die MN als uitvoerder in rekening brengt. Deze gereserveerde lasten (823 duizend Euro) zijn opgenomen onder de Administratiekosten. Eind 2015 was er ook een BTW-last gereserveerd (581 duizend Euro) die vanwege de hogere mate van onzekerheid was verantwoord onder de Overige lasten (post Andere lasten). De vergelijkende cijfers zijn hierop niet aangepast.

De administratiekosten in 2016 zijn inclusief incidentele projectkosten van 1.039 duizend Euro (2015: 251 duizend Euro). De administratiekosten 2016 zijn hoger dan in 2015 als gevolg van hogere projectkosten, onder andere door financiering van IT bij uitvoerder MN.

De kosten van de pensioenuitvoering ad 6,5 miljoen Euro (2015: 4,5 miljoen Euro) zijn exclusief de beleggingskosten. De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenregeling is net als voorgaande jaren uitbesteed. Het fonds heeft in 2016 (en 2015) geen personeel in dienst.

Onder de kosten zijn opgenomen de bezoldiging van bestuurders ad 377 duizend Euro (2015: 372 duizend Euro). Het fonds heeft een bestuursbureau. In de jaarrekening 2016 is een deel (circa 75%) van de algemene kosten (advieskosten, bestuurskosten en overige kosten) toegerekend aan de beleggingskosten: 1.313 duizend Euro (2015: 1.128 duizend Euro).

De onafhankelijke accountant is Ernst & Young Accountants LLP. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant als volgt:

Soort honorarium x € 1.000	2016			2015		
	EY- Accountants LLP	Overig EY	Totaal	EY- Accountants LLP	Overig EY	Totaal
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	34	-	34	56	-	56
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-	-	-
Totaal	34	-	34	56	-	56

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door Ernst & Young Accountants LLP. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening en andere controlewerkzaamheden over het boekjaar 2016, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

(26) MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

In 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen met 201 miljoen Euro toegenomen (2015: 76 miljoen Euro afgenomen).

De gewijzigde marktrente heeft een grote invloed op de mutatie van de voorziening. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur primo verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo verslagjaar. Voor wat betreft 2016 betreft het de omrekening van een benaderde rekenrente van 1,66% naar 1,31% ad 270,6 miljoen Euro (last), exclusief het effect van de schattingswijziging (zie ook de toelichting op post 14). In 2015 betrof de omrekening van 30,3 miljoen Euro (bate).

2016
x € 1.000

2015
x € 1.000

De volgende mutaties in de voorziening pensioenverplichting kunnen als volgt nog aanvullend worden opgesplitst:

Pensioenopbouw

Pensioenopbouw basisregeling	48.690	50.084
Pensioenopbouw prepensioenregeling	94	10
Totaal	48.784	50.094

Toeslagen

Toeslag actieve deelnemers	-	1.400
Toeslag pensioengerechtigden	-	3.364
Toeslag gewezen deelnemers	-	953
Totaal	-	5.717

Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

Inkomende waardeoverdrachten individueel	548	2.822
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	- 1.818	- 793
Totaal	- 1.270	2.029

(27) MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Onder de overige technische voorziening zijn de volgende mutaties opgenomen:

Spaarfonds gemoedsbezwaarden	42	12
Totaal	42	12

(28) SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

Onder het saldo overdracht van rechten is opgenomen:

Inkomende waardeoverdrachten individueel	- 474	- 2.272
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	1.367	646
Totaal	893	- 1.626

(29) OVERIGE LASTEN

Onder de overige lasten zijn opgenomen:

Mutatie van de voorziening voor oninbare vorderingen	375	- 453
Bankrente	787	65
Andere lasten	463	583
Totaal	1.625	195

Eind 2015 is rekening gehouden met een mogelijke BTW-last op de pensioenuitvoeringskosten die MN als uitvoerder in rekening brengt. Deze gereserveerde lasten (581 duizend Euro) zijn verantwoord onder de Andere lasten. Eind 2016 is een aanvullende BTW-last gereserveerd (823 duizend Euro) die is verantwoord als pensioenuitvoeringskosten (post Administratiekosten). De vergelijkende cijfers zijn hierop niet aangepast.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan, welke een nieuw licht werpen op de situatie per 31 december 2016.

ACTUARIËLE ANALYSE

	2016	2015
	x € 1.000	x € 1.000
De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
<i>Resultaat op premie</i>	5.014	- 1.722
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	287.528	2.482
Rentetoevoeging	1.982	- 5.202
Wijziging marktrente	<u>- 270.597</u>	<u>- 161.611</u>
<i>Resultaat op beleggingen</i>	18.913	- 164.331
<i>Resultaat op toeslagen</i>	-	- 5.717
<i>Resultaat op sterfte</i>	5.556	3.155
<i>Resultaat op arbeidsongeschiktheid</i>	- 10	90
<i>Resultaat op kosten</i>	- 1.320	311
Werkelijke uitkeringen	- 135.691	- 138.269
Onttrekking voor uitkeringen	<u>135.875</u>	<u>138.509</u>
<i>Resultaat op uitkeringen</i>	184	240
<i>Resultaat op waardeoverdrachten</i>	378	- 402
<i>Wijziging grondslagen</i>	- 33.064	7.370
<i>Overige resultaten</i>	349	503
Saldo van baten en lasten	<u>- 4.000</u>	<u>- 160.503</u>

De wijziging grondslagen 2016 (-/- 33.064) betreft vooral de aanpassing van de overlevingsgrondslagen (-/- 35.673 duizend Euro) en het effect van de verlaging van de opslag voor het niet-ingegane wezenpensioen van 2,5% naar 2,0% (1.476 duizend Euro). De wijziging grondslagen 2015 (7.370) betreft vooral het effect van de verlaging van de opslag voor het niet-ingegane wezenpensioen van 5% naar 2,5% (6.336 duizend Euro) en het effect van de correctie van de eendleeftijd en het opbouwpercentage van de premievrijstelling voor arbeidsongeschikten (1.021 duizend Euro).

De wijziging marktrente in 2016 van -/- 270.597 duizend Euro bestaat volledig uit de wijziging van de RTS in 2016 van 1,66% naar 1,31%. De wijziging marktrente in 2015 bestaat uit het effect van het vervallen van de 3-maandsmiddeling per 1 januari 2015 (-/- 123.942 duizend Euro), het effect van de wijziging van de UFR per 31 december 2015 (-/- 67.994 duizend Euro) en de wijziging van de RTS door marktontwikkelingen van 1,84% naar 1,66% (30.325 duizend Euro).

Den Haag, 17 mei 2017

H.J.A.H. Hijlkema
Voorzitter

M.W. Zier
Secretaris

M.H.W. van Dam

G.X. Hollaar

P.G. van der Horst

R. Kloos

C.C. van der Sluis

M.M. Verheul

A.W.P.M. Zimmerman

Actuariële verklaring

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmede ik actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. 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 € 7,2 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte 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 Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 lid 1 omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het wettelijk vereist vermogen.

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

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

Rotterdam, 17 mei 2017

Drs. S.I. Keijmel AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij 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 Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016;
- 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 Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (hierna: het fonds) zoals vereist in 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	€ 19 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en 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 het fonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Vanwege het reservetekort hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd.

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 aande raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Het fonds kent een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan een externe serviceorganisatie. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van het fonds.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- vermogensbeheer;
- pensioenbeheer;
- actuaariaat;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuaariaat en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie, welke is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van het fonds. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

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 de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
<p>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.</p> <p>Het fonds 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 het fonds voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het fonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>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 maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 key items de aangepaste Prognosetafel AG2016 alsmede de fondsspecifieke ervaringscijfers. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling 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 actuaris.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het fonds. 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 waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het fonds betreffen dit de posities in direct vastgoed en derivaten.

De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hedge fondsen, hypotheekfondsen en indirect vastgoed kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum.

Het fonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 73 tot en met 75 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 tot en met 5 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 € 216 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 62 miljoen is belegd in derivaten, € 112 miljoen in hedgefondsen, € 93 miljoen in hypotheekfondsen en dat € 32 miljoen is belegd in indirect vastgoed. Dit betreft 13,1% van de totale beleggingen.

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

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016.

- Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).
- Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingproces onderzocht en met gebruikmaking van onze eigen waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst.
- Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (indirect vastgoed en hedge fondsen) hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.
- Voor de posities van het niet-beursgenoteerde hypotheekfonds hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de fondsmanager.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het fonds. De technische voorzieningen dienen 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 het fonds, 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.

Het fonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 76 en 77 van de jaarrekening en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 14 tot en met 16 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 36 miljoen hoger uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het fonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend 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 certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. 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 pensioenverplichtingen per 31 december 2016.

- 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 actuaire.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire 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 pensioenuitvoeringsorganisatie, 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.

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, bestaande uit het verslag van het bestuur, algemene ontwikkelingen, vooruitzichten, beleggingen, risicoparagraaf en transparantie van de kosten;
- de overige gegevens;
- andere gegevens, bestaande uit de karakteristieken, Pensioenraad: verslag, oordeel en bevindingen en Samenvatting Rapportage 2016 Raad van Toezicht en bijlage 1: nevenactiviteiten.

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 en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het fonds 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 het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;
- 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds 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.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de raad van toezicht en 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 de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en 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 de raad van toezicht en 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.

Amsterdam, 17 mei 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Niewold RA