

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV



Jaarverslag 2016

Vastgesteld d.d. 2 mei 2017



Inhoudsopgave

1.	Woord van de voorzitter	3
2.	Profielschets en Kerncijfers	6
3.	Organisatie en beleid van het pensioenfonds	8
3.1	Pensioenregeling in het kort	8
3.2	Governancestructuur	10
3.3	Uitbesteding	11
3.4	Risicomanagement	12
3.5	Premie en toeslagen	15
3.6	Beleggingen	16
3.7	Beloning en kosten	17
3.8	Communicatie	18
4.	Hoofdpunten 2016	19
4.1	Pensioenregeling	19
4.2	Financiële positie	20
4.3	Governance	22
4.4	Uitbesteding	26
4.5	Premie en toeslagen	26
4.6	Beleggingen	28
4.7	Uitvoeringskosten	32
4.8	Communicatie	33
5.	Risicobeheersing	35
5.1	Risicobeeld Pensioenfonds DNB	35
5.2	Risicomanagement systeem	36
5.3	Concrete risico's	37
6.	Externe toezichthouders	43
7.	Actuele ontwikkelingen	45
8.	Bevindingenrapport raad van toezicht	46
8.1	Reactie bestuur op bevindingenrapport raad van toezicht	49
9.	Verslag verantwoordingsorgaan	50
9.1	Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	52
10.	Jaarrekening	53
10.1	Balans per 31 december 2016	53
10.2	Staat van baten en lasten	54
10.3	Kasstroomoverzicht	55
10.4	Toelichting op de jaarrekening	56
11.	Overige gegevens	93
11.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	93
11.2	Actuariële analyse	93
12.	Actuariële verklaring	95
13.	Controleverklaring	97
Bijlagen	101	
Bijlage 1	Pensioenregeling	102
Bijlage 2	Deelnemersbestand	103
Bijlage 3	Personalía	104
Bijlage 4	Doelstellingen en belangrijkste karakteristieken beleggingsportefeuilles	106
Bijlage 5	Overzicht beleggingsportefeuille 2017	107
Bijlage 6	Toeslagverlening 2014 tot en met 2017	108
Bijlage 7	Begrippenlijst	110

1. Woord van de voorzitter

2016 was een relatief rustig jaar. Zoals ik vorig jaar al aankondigde, moesten wij een herstelplan indienen omdat de dekkingsgraad te laag was. Wij hoefden gelukkig de pensioenrechten en -aanspraken niet te korten. Ook was de financiële positie voldoende om een gedeeltelijke indexatie toe te kennen. Tegenover de toename van de verplichtingen stond een bijna even grote toename van de bezittingen. Per saldo is de beleidsdekkingsgraad in 2016 1,1%-punt gedaald tot een niveau van 115,3%.

De maatschappelijke discussie over pensioenen woedt nog door; mede door het aantreden van een nieuw kabinet in 2017 is de toekomst van ons pensioenstelsel erg onzeker. Wij hebben als pensioenfonds onderzoek gedaan naar onze eigen toekomstbestendigheid. Voor de komende jaren hebben we voldoende bestaansrecht en kunnen we goed inspelen op de ontwikkelingen die op ons afkomen.

Pensioenregeling

Na de turbulentie rond invoering van de nieuwe pensioenregeling en het nieuwe financieel toetsingskader in 2015, stond 2016 meer in het teken van reguliere bedrijfsvoering. Er waren geen grote wijzigingen in de pensioenregeling of wet- en regelgeving.

Toeslagen

Onze beleidsdekkingsgraad stond toe uit het fondsvermogen een toeslag te verlenen van 46% van de maatstaf. Voor de meeste deelnemers is de consumentenprijsindex de maatstaf. Deze was over de betreffende periode slechts 0,07%, waardoor er 0,03% indexatie verleend kon worden. Voor een kleine groep gewezen deelnemers (slapers) en gepensioneerden is de loonontwikkeling bij DNB de maatstaf. Deze was 1,43%, waardoor er 0,66% indexatie toegekend kon worden. Helaas loopt hierdoor de indexatieachterstand van de slapers en gepensioneerden verder op. Het inhalen van deze achterstand is alleen mogelijk als de dekkingsgraad boven de 'toekomstbestendig indexatiegrens' komt (eind 2016 ongeveer 122%). Het beleid van het fonds is erop gericht om deze grens binnen afzienbare tijd te halen, maar wanneer dit gaat gebeuren is afhankelijk van veel factoren.

Indexatiedepot en premiedepot

Sinds 2015 voorziet de pensioenregeling niet langer in een gegarandeerde indexatie voor actieve deelnemers. Ter compensatie van deze versobering betaalt de werkgever een premieopslag voor (aanvullende) opbouw en/of indexatie. Dit gaat via een zogenaamd indexatie- of premiedepot. Door onduidelijke regelgeving heeft het helaas tot eind 2016 geduurd voordat dit definitief kon worden geregeld. Hiervoor was nog wel overleg nodig met de sociale partners. In paragraaf 4.1 leggen we uit hoe dit is opgelost, namelijk doordat we een indexatiedepot en een premiedepot hebben ingevoerd. Op die manier is het gelukt om uit die premieopslag in de jaren 2015, 2016 en 2017 aan de actieve deelnemers de volledige opbouw en volledige indexatie (op basis van de consumentenprijsindex) alsnog toe te kennen.

Premie en de lage rente

Wel hebben wij, net als andere pensioenfondsen, last van de lage rente. Bij ons uit zich dit vooral in de financiering van de pensioenopbouw voor de actieve deelnemers. Hoe lager de rente, hoe meer premie er nu moet worden betaald om in de toekomst aan onze verplichtingen te voldoen. Door inzet van de premieopslag die de werkgever voor de actieve deelnemers betaalt, is het voor 2017 toch gelukt de volledige aanspraken in te kopen.

Bij een voortdurende lage rente is de kans aanwezig dat de premie voor 2018 niet voldoende is om de 1,875% pensioenopbouw in te kopen. Dit is bijzonder afhankelijk van de rente: een half procent lagere rente betekent al het verschil tussen wel of niet korten op de opbouw.

Het bestuur gaat in 2017 bekijken hoe we hier mee om moeten gaan. We moeten daarbij rekening houden met (fiscale) wetgeving en de afspraken tussen sociale partners.

Herstelplan

Hoewel onze dekkingsgraad redelijk op peil bleef, kwam de beleidsdekkingsgraad eind maart 2016 toch onder de vereiste dekkingsgraad en moesten wij een herstelplan indienen bij de toezichthouder. Uit dit herstelplan bleek dat we binnen een jaar of twee weer voldoende buffers zouden hebben. Daarom hoefden we niet te korten op de opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken. Omdat wij de strategische beleggingsportefeuille hebben aangepast en minder risico nemen bij de beleggingen in 2017, hoeven we minder

buffers te hebben en ligt de dekkingsgraad eind 2016 weer boven die van het vereist eigen vermogen, zodat het herstelplan beëindigd is.

Beleggingen

Wij hebben in 2016 een beleggingsresultaat behaald van 11,6%¹. Ondanks de nodige beweeglijkheid op de markten, mede ingegeven door gebeurtenissen zoals de Brexit en de Amerikaanse verkiezingen, leverden zowel aandelen als obligaties een positieve bijdrage aan het rendement.

Voor 2017 hebben wij, zoals hierboven al kort aangestipt, het beleggingsbeleid gewijzigd. Wij gaan een zuivere verdeling doorvoeren tussen een matching portefeuille aan de ene kant (bedoeld om de verplichtingen af te dekken) en een return portefeuille aan de andere kant (bedoeld om extra rendement voor indexatie te creëren). Met deze verdeling kunnen we de afdekking van het renterisico beter inregelen. In de matching portefeuille nemen we Duitse en Nederlandse staatsobligaties en swaps op. In de return portefeuille aandelen en onroerend goed. We hebben verder een kleine cashpositie, om aan onze liquiditeitsverplichtingen te voldoen. Met deze vereenvoudigde portefeuille verwachten we voldoende rendement te behalen tegen een acceptabel risico. De kosten voor beheer van deze portefeuille zijn lager dan die van een meer complexe portefeuille. Met deze portefeuille kunnen we bovendien goed uitvoering geven aan ons 'passief tenzij....' principe en is ons beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen ook beter uitvoerbaar. Dit laatste bleek lastig bij investeringen in fondsen die bijvoorbeeld beleggen in bedrijfsobligaties en obligaties in opkomende markten. Het bestuur gaat sowieso de uitgangspunten van het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen in 2017 nog eens goed tegen het licht houden.

On-site onderzoek

In 2015/2016 is ons fonds onderworpen aan een 'on-site onderzoek' door de toezichthouder. Dit onderzoek had tot doel eventuele kwetsbaarheden in kaart te brengen over de volle breedte van onze bedrijfsvoering. Uit dit onderzoek kwamen enkele bevindingen van de toezichthouder (zie hoofdstuk 6). Het bestuur heeft een plan van aanpak opgesteld om te komen tot verbeteringen. Als alles volgens plan verloopt, hebben wij eind 2017 de kritiekpunten weggenomen.

Communicatie

In 2016 hebben wij ingezet op meer digitale communicatie. Zo zijn de uniforme pensioenoverzichten digitaal verzonden. We hebben een vernieuwde website geïntroduceerd, waarin het Pensioen 1-2-3 is doorgevoerd. Via de website kunnen de actieve deelnemers hun pensioendashboard raadplegen. Hierin zien zij hoeveel pensioen zij kunnen verwachten en kunnen ze toetsen of zij dit voldoende vinden voor hun oude dag. Indien dat niet zo is, wordt men gewezen op de mogelijkheden om zelf bij te sparen voor later. Ook de flexibiliseringsmogelijkheden zijn door te rekenen in het dashboard, zoals eerder of later met pensioen gaan.

In november 2016 hebben wij een deelnemersbijeenkomst gehouden. Deze is goed ontvangen door onze deelnemers. Ook de individuele pensioengesprekken met onze pensioenconsultants voorzien duidelijk in een behoefte. Daarom zullen wij deze blijven organiseren.

Uit het communicatievredensonderzoek dat wij in de zomer van 2016 hebben uitgevoerd, bleek dat onze communicatie op prijs wordt gesteld. Ons pensioenfonds kreeg een relatief hoog cijfer. Op enkele onderdelen, zoals transparantie en betrokkenheid, scoorden we iets minder goed; deze punten pakken we ter verbetering op.

Toekomst

Zoals eerder gemeld, is er onderzoek gedaan naar een samenwerking met de AFM bij de pensioenuitvoering. Hoewel dat op termijn nog steeds een mogelijkheid is, zal het niet op korte termijn verwezenlijkt worden. Op dit moment bestaat er voor ons pensioenfonds nog geen noodzaak om samen te werken. Wel voeren we regelmatig overleg met de werkgever over de toekomstige pensioenuitvoering.

Eind 2016 is Eric Elvers afgetreden als bestuurslid namens de slapers na afloop van zijn zittingstermijn. Wij zijn Eric veel dank verschuldigd voor zijn bijdrage aan het functioneren van het pensioenfonds en wensen hem veel succes bij zijn verdere carrière.

¹ Na aftrek kosten vermogensbeheer.

U ziet, hoewel het een relatief rustig jaar was, hadden wij genoeg te doen. Ook voor 2017 komt er weer veel op ons af. De discussie over het pensioenstelsel gaat door. De pensioenrichtleeftijd en de AOW-leeftijd gaan omhoog. Dit kan gevolgen hebben voor de pensioenregeling. Daarnaast lijkt de rente vooralsnog niet substantieel te gaan stijgen en blijft het een uitdaging om hier zo goed mogelijk mee om te gaan. Doordat de financiële markten reageren op de (politieke) ontwikkelingen in de wereld, blijven de rendementen onzeker. Kortom, ook in 2017 zullen wij weer voldoende werk hebben om ons pensioenfonds zo goed mogelijk door deze ontwikkelingen heen te loodsen en alle actieve, gepensioneerde en gewezen DNB'ers een zo goed mogelijk pensioen te bieden.

Amsterdam, 2 mei 2017

Floris Schilthuis

2. Profielschets en Kerncijfers

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV (het pensioenfonds) is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenovereenkomsten uit die van toepassing zijn op de (oud)werknemers van De Nederlandsche Bank NV (DNB).

Doelstelling

De doelstelling van Pensioenfonds DNB is het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven (voorwaardelijk: voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad) naar het waardevast houden van de pensioenrechten.

Missie

Pensioenfonds DNB wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de sponsor (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met zijn (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Visie

Pensioenfonds DNB wil dicht bij de deelnemer staan. Aansprekende en persoonlijke communicatie is daarbij vanzelfsprekend, ook als het gaat over risico's, rechten en koopkracht van deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Die communicatie zal in toenemende mate digitaal zijn, aansluitend bij de tijdgeest. Pensioenfonds DNB voert een verantwoord beleggingsbeleid met aandacht voor duurzaamheid.

Strategie

Om onze missie, visie en doelstelling te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren, volgen we het door ons uitgezette beleid, hanteren we de normen voor goed pensioenfondsbestuur en werken we goed samen met de sponsor, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering worden zorgvuldig uitgekozen en regelmatig geëvalueerd.

Kerncijfers

<i>Standen zijn per het einde van het genoemde jaar; stromen betreffen de gehele verslagperiode</i>	2016	2015	2014	2013	2012
<i>(x € 1.000.000)</i>					
Balanswaarde van de beleggingen²					
Aandelen	475	381	250	215	223
Obligaties	1.121	1.080	1.244	957	935
Overige beleggingen	220	169	110	63	97
Totaal	1.816	1.630	1.604	1.235	1.256
Technische voorzieningen	1.543	1.416	1.360	1.136	1.168
Pensioenpremie van DNB ³	39	30	45	44	44
Uitvoeringskosten (x € 1.000)					
Kosten vermogensbeheer ⁴	4.334	4.589	5.261	3.102	3.671
Kosten pensioenadministratie	993	897	931	745	765
Bestuurskosten	199	220	185	96	88
(percentages)					
Rendement beleggingen matching	8,33%	0,12%	29,3%	-1,3%	13,6%
Rendement beleggingen return	3,27%	2,15%			
Beleidsdekkingsgraad	115,3%	116,4%	115,4%		
Maanddekkingsgraad	117,3%	114,8%	117,5%	108,9%	106,9%
Marktwaaarde dekkingsgraad	112,9%	112,0%	106,7%	106,8%	102,0%
Reële dekkingsgraad ⁵	94,6%	94,2%	82,4%	79,5%	74,0%
Toeslagverlening					
Actieven	0,60%	0,29%	0,58%	0,58%	1,21%
Inactieven ex-PVK (voor 1 jan 2005)	1,43%	1,15%	0,58%	0,58%	1,21%
Inactieven DNB (voor 1 jan 2003)	0,66%	0,52%	0,19% ⁶	0,00%	0,00%
Inactieven DNB (na 1 jan 2003) en premievrije aanspraken	0,03%	0,27%	0,29% ⁷	0,00%	0,00%
(aantallen)					
Aantal actieve deelnemers	1.955	1.988	1.988	2.024	2.023
Aantal pensioengerechtigden	1.429	1.356	1.302	1.263	1.198
Aantal gewezen deelnemers	1.625	1.560	1.509	1.481	1.474
Totaal	5.009	4.904	4.799	4.768	4.695

² De samenstelling van de beleggingsportefeuille in dit overzicht wijkt af van de samenstelling zoals deze wordt gepresenteerd in de jaarrekening, omdat hier de economische samenstelling wordt getoond waarin de derivaten zijn toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën, terwijl in de jaarrekening op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610) de derivaten als aparte beleggingscategorie worden getoond.

³ Met ingang van 2015 kan een premieopslag van 4,4% indien nodig bestemd worden voor aanvullende opbouw en/of indexatie van de actieve deelnemers. In 2015 is hierdoor € 5,4 miljoen toegevoegd aan het premie-egalisatiepot van het pensioenfonds en niet als premie verantwoord in bovenstaand overzicht.

⁴ In de tabel wordt voor de presentatie van de kosten vermogensbeheer vanaf 2014 aangesloten bij de definitie volgens de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, in plaats van aan te sluiten met de jaarrekening. Als gevolg hiervan worden ook de indirecte kosten vermogensbeheer meegenomen in de gerapporteerde kosten vermogensbeheer.

⁵ Als gevolg van de invoering van een nieuw financieel toetsingskader is de reële dekkingsgraad vanaf 2015 op een andere wijze bepaald en daardoor niet vergelijkbaar met de jaren ervoor.

3. Organisatie en beleid van het pensioenfonds

3.1 Pensioenregeling in het kort

De pensioenregeling is gelijk aan de toegestane maximaal fiscale pensioenregeling met de volgende kenmerken (bedragen in 2016):

Pensioenovereenkomst	
Soort regeling	voorwaardelijke middelloonregeling
Pensioengevend salaris	het salaris met een maximum van € 101.519
Pensioenrichtdatum	de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 67 jaar bereikt
Franchise	het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt: € 12.953 (fiscaal minimum)
Voorwaardelijke indexatie	behoudens enkele groepen gewezen deelnemers en gepensioneerd is de maatstaf voor de toekenning van de toeslag de consumentenprijsindex voor alle huishoudens (cpi) in het betreffende jaar (meetperiode oktober t/m september)
Ouderdomspensioen	1,875% van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris minus de franchise)
Partnerpensioen	70% van het totaal te bereiken ouderdomspensioen
Tijdelijk nabestaandenpensioen	1,875% van de franchise vermenigvuldigd met totaal te bereiken deelnemersjaren
Wezenpensioen	20% van het te bereiken partnerpensioen
Arbeidsongeschiktheidspensioen	maximaal 70% van het meerdere boven het maximum SV-jaarloon (€ 52.766)

Deze pensioenregeling is ingegaan op 1 januari 2015. De pensioenregeling is overeengekomen tussen sociale partners (werkgever en werknemersvertegenwoordiging). Hierbij zijn afspraken gemaakt over de premiesystematiek- en hoogte, die gelden tot 1 januari 2020.

Het bestuur heeft getoetst of deze pensioenregeling uitvoerbaar is en of alle belangen evenwichtig behartigd zijn. Binnen de met de sociale partners afgesproken kaders, zoals vastgelegd in de vier toetsen die het bestuur ontwikkeld heeft (zie paragraaf 3.4.1), heeft het bestuur de uitvoering van de regeling aanvaard.

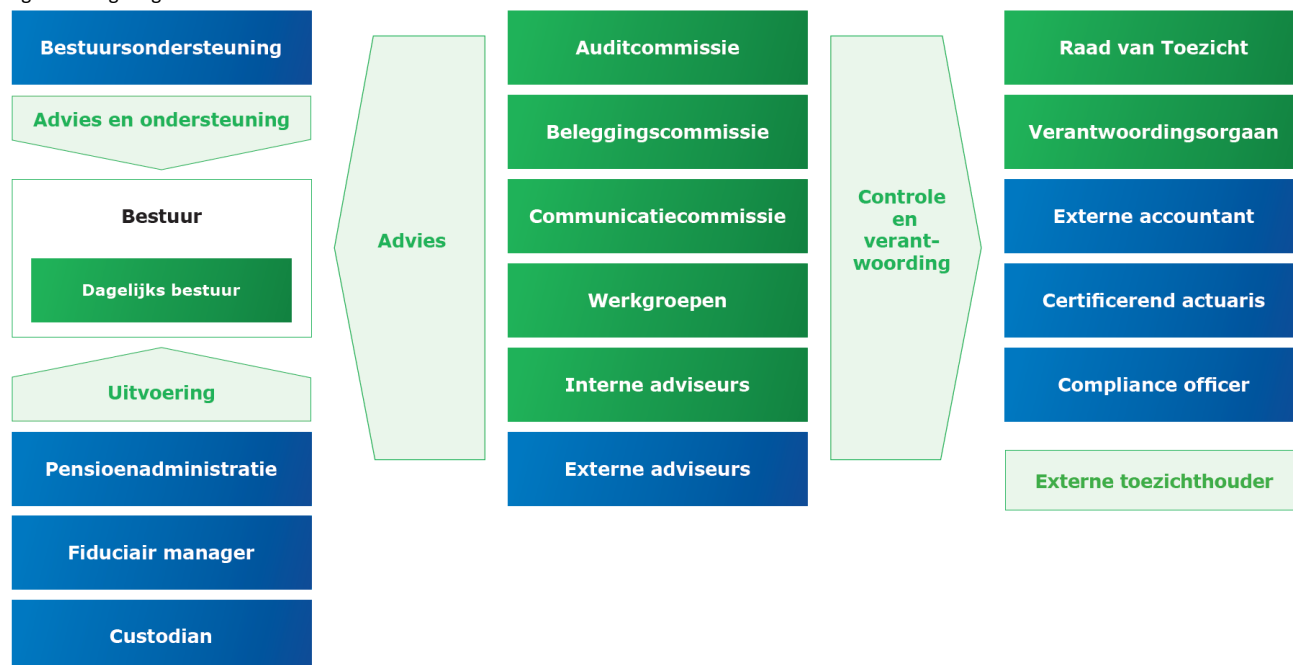
Op verzoek van de werkgever wordt het nabestaandenpensioen voor het salaris boven € 101.519 verzorgd door het pensioenfonds. Deze dekking is op basis van vrijwillige deelname. Het pensioenfonds heeft het risico volledig verzekerd bij elipsLife.

3.1.1 Actuariële grondslagen

Toe- en uittreding	Bij de vaststelling van de technische voorziening wordt geen rekening gehouden met toekomstige toetredingen en uittredingen anders dan door sterfte.
Uitbetaling	Voor excassokosten wordt een technische voorziening getroffen, die gebaseerd wordt op de contante waarde van de geschatte jaarlijkse uitvoeringskosten in het geval dat alle actieve deelnemers per balansdatum premievrij zouden worden gemaakt. Contant making geschiedt op basis van de rentetermijnstructuur in reële termen, oftewel rekening houdend met de verwachte inflatie. Voor de berekening van de technische voorzieningen voor risico van het fonds wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen aan het begin van elk kwartaal worden uitbetaald. Pensioeningangen vanaf 1 januari 2016 kunnen ook per maand ingaan en worden dan aan het begin van elke maand uitgekeerd. Bij de berekening van de technische voorziening wordt hiermee rekening gehouden.
Leeftijd	Voor de actieve en gewezen deelnemer wordt de leeftijd op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door de pensioenleeftijd te verminderen met de toekomstige duur tot aan de pensioenleeftijd. Voor de deelnemer met een ingegaan pensioen wordt de leeftijd op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door het verschil te nemen tussen het berekeningsjaar en de geboortedatum.
Hertrouwkanen	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkanen.
Rekenrente	De rentetermijnstructuur inclusief ultimate forward rate per balansdatum, zoals door toezichthouder DNB vastgesteld en gepubliceerd.
Sterftekanen	Voor mannen en vrouwen worden de sterftekanen ontleend aan de AG prognosetafel 2016 zoals deze is gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Deze kanen zijn omgerekend naar een generatietafel om rekening te houden met de verwachte toekomstige daling van de sterftekanen. Bij het gebruik van de AG prognosetafel 2016 wordt rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte die is vastgesteld met behulp van het postcode-model van Aon Hewitt. Voor kinderen worden de sterftekanen verwaarloosd.
Reële rente	De reële rente is gesteld op de nominale rente verminderd met de verwachte inflatie.
Invalideringskanen	Voor de berekening van de technische voorziening voor risico van het fonds worden geen invalideringskanen gehanteerd. Met revalidatie wordt geen rekening gehouden.
Partnerfrequentie	Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben van het andere geslacht. Voor gepensioneerden wordt alleen met een voorziening voor partnerpensioen rekening gehouden, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partnerrelatie hebben (bepaalde partner systeem) met de partner waarmee de relatie bestond bij pensioeningang.
Ongehuwdenpensioen	Voor het in het verleden opgebouwde zogeheten ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de mannelijke deelnemers en 50% van de vrouwelijke deelnemers een partner zal hebben.
Leeftijdsverschil	Voor wat betreft het partnerpensioen wordt verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.
Wezenpensioen	Alleen voor ingegane wezenpensioenuitkeringen wordt een voorziening aangehouden. Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 12 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd; voor wezen van 12 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot 27 jaar.
Arbeidsongeschiktheid	Voor arbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de technische voorziening voor risico fonds gelijk gesteld aan de contante waarde van de in totaal bereikbare aanspraken.

3.2 Governancestructuur

Figuur 1: Organogram



Bestuur en commissies

Het bestuur is belast met het besturen en beheren van het pensioenfonds en als zodanig verantwoordelijk voor al hetgeen het pensioenfonds doet. Het bestuur bepaalt het beleid en is bevoegd tot alle daden van beheer en beschikking.

Het bestuur bestaat statutair uit ten minste negen bestuursleden. De bestuursleden worden benoemd door het bestuur na voordracht of verkiezing. Vier bestuursleden hebben zitting namens de werkgever, twee namens de actieve deelnemers, één namens de gewezen deelnemers en één namens de pensioengerechtigden. Daarnaast maakt een onafhankelijk voorzitter deel uit van het bestuur, die benoemd wordt door de overige bestuursleden. Het bestuur wijst uit zijn midden een secretaris, een plaatsvervangend voorzitter en een plaatsvervangend secretaris aan.

Het bestuur wordt ondersteund door drie vaste commissies, te weten de auditcommissie, de beleggingscommissie en de communicatiecommissie.

De commissies bestaan uit bestuursleden, waaraan (interne, DNB-medewerkers) adviseurs kunnen worden toegevoegd.

De commissies staan het bestuur bij in de voorbereiding van en advisering over besluiten en de monitoring van de uitvoering van besluiten.

Daarnaast kan het bestuur werkgroepen instellen en kan het gebruik maken van beschikbare expertise, zowel intern bij DNB, als extern.

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de voorzitters van de drie vaste commissies. Indien nodig kan het dagelijks bestuur optreden bij acute bestuursaangelegenheden. Ook draagt het dagelijks bestuur zorg voor het agendabeheer en monitoring van het functioneren van het bestuur en de bestuursleden. Het dagelijks bestuur onderhoudt de contacten met de uitvoeringsorganisaties, werkgever en andere pensioenfondsorganen.

Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en is gesprekspartner voor het bestuur.

De raad van toezicht heeft goedkeuringsrechten over het jaarverslag, de profielschets voor bestuurders, het beloningsbeleid (behalve de eigen beloning), overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging en omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden, die op voordracht van de raad van toezicht door het verantwoordingsorgaan worden benoemd. Hiermee wijkt het bestuur af van de Code Pensioenfonds, maar het bestuur acht dit de meest zuivere benoemingsprocedure, aangezien het bestuur dan niet zijn eigen toezichthouder benoemt.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, de profielschets voor leden van de raad van toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging, omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het verantwoordingsorgaan benoemt de leden van de raad van toezicht op voordracht van de raad.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden, waarvan twee namens de werkgever, twee namens de pensioengerechtigden, drie namens de actieve deelnemers en één namens de gewezen deelnemers, die worden benoemd na voordracht of verkiezing.

3.3 Uitbesteding

Om voldoende afstand te creëren en te behouden tussen het pensioenfonds en zijn sponsor (tevens externe toezichthouder op onder andere pensioenfonds) is in 2007, toen het pensioenfonds verder 'op afstand is geplaatst' van werkgever, besloten om alle operationele activiteiten onder te brengen bij marktpartijen. Ook de bestuursondersteuning is uitbesteed omdat, gezien de omvang van het pensioenfonds, de kwalitatieve en kwantitatieve continuïteit van een eigen ondersteuningsstaf minder goed is te waarborgen.

Het pensioenfonds heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

Activiteit	Uitbestede partij
Bestuursondersteuning	TKP Pensioen BV
Financiële administratie, opstelling van het financieel jaarverslag en rapportage aan de toezichthouder	TKP Pensioen BV
Pensioen- en deelnemersadministratie	TKP Pensioen BV
In- en excasso van premies en uitkeringen	TKP Pensioen BV
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	TKP Pensioen BV
Actuariële adviesfunctie	TKP Pensioen BV
Compliance monitoring en advisering	Nederlands Compliance Instituut
(Fiduciair) vermogensbeheer	BlackRock Netherlands BV
Operationeel vermogensbeheer	BlackRock Netherlands BV
Bewaring van de effecten	Bank of New York Mellon SA/NV
Waardering van de effecten	Bank of New York Mellon SA/NV
Onafhankelijke externe accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants NV
Certificerend actuaire	Mercer (Nederland) B.V
Periodieke evaluatie van de uitvoerders	Wisselende partijen

Het bestuur blijft te allen tijde verantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten en maakt daarom heldere afspraken met de uitvoerders. Daarbij worden ook afspraken over onderaanneming door de uitvoerders contractueel verankerd.

Met de uitvoerders worden service level agreements afgesproken, waarvan de realisatie ieder kwartaal gerapporteerd en door het bestuur beoordeeld wordt. Ook verstrekken de uitvoerders jaarlijks assurance rapporten (ISAE 3402 type II of gelijkwaardig). Deze worden door een externe auditor getoetst. TKP levert ieder kwartaal een in control statement op, waaruit de kwaliteit van de totale dienstverlening door TKP blijkt.

Een externe compliance officer toetst of het pensioenfonds voldoet aan compliance gerelateerde wet- en regelgeving en adviseert het bestuur dienaangaande. Daarnaast ziet hij toe op de naleving van de interne gedragscode en de Code Pensioenfonds. De compliance officer doet minimaal één keer per jaar verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

Met betrekking tot de vermogensbeheeractiviteiten heeft het bestuur gekozen voor een afzonderlijke custodian, die de aard, omvang en waardering van vermogenstransacties separaat rapporteert en verifieert.

Voor de periodieke evaluatie van de uitvoerders met behulp van een externe partij en de periodieke evaluatie van de fondsorganen door een externe partij, wordt telkens een offertetraject uitgezet, waaruit de meest geschikte partij wordt geselecteerd.

3.4 Risicomanagement

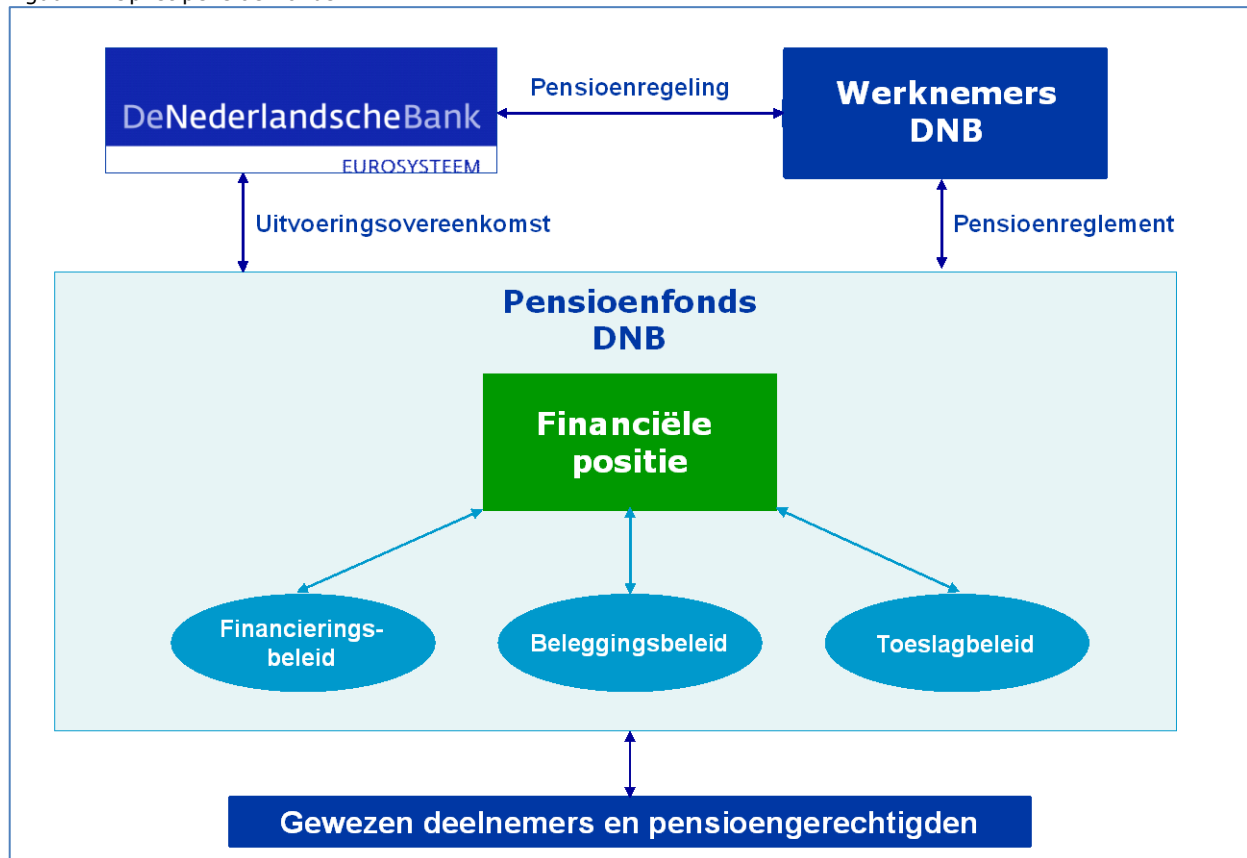
Integraal risicomanagement (IRM) is het proces waarmee door het pensioenfonds richting wordt gegeven aan de risicobeheersing en geldt als basis voor het besluitvormingsproces van het bestuur. Het IRM is erop gericht om de doelstellingen van het pensioenfonds te borgen, waarbij de risico's op een juiste wijze worden onderkend en beheerst. Voor het geheel van de risico's waar een pensioenfonds mee te maken krijgt (financieel en niet-financieel), wordt continu een cyclus doorlopen bestaande uit het opstellen van de risicostrategie, het identificeren van de risico's, de risicobeheersing, de monitoring en het borgen van maatregelen, de terugkoppeling met betrekking tot de beheersing van deze risico's en de opvolging en bewaking van eventuele aanpassingen.

Het IRM is gebaseerd op de systematiek van toezichthouder DNB FIRM; bij de herijking van het risicomanagement in 2015 is daarbij de nieuwe systematiek FOCUS! geïmplementeerd.

Om de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen en de doelstelling van het pensioenfonds te realiseren, heeft het bestuur beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenregeling, zoals die overeengekomen is door de

cao-partijen en vastgelegd is in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. De verschillende partijen worden visueel toegelicht aan de hand van figuur 2.

Figuur 2: Opzet pensioenfonds



Het pensioenfonds heeft, in overleg met sociale partners, eigen kaders ontwikkeld. Als de geformuleerde grenzen overschreden worden, treedt het bestuur in overleg met sociale partners omdat de regeling dan, volgens het bestuur, niet meer uitvoerbaar is op basis van de gemaakte afspraken. Ten behoeve van de gemaakte afspraken (de geformuleerde grenzen) zijn er vier toetsen ontwikkeld. Elk kwartaal worden de uitkomsten van de vier toetsen beoordeeld of deze binnen de gestelde grenzen blijven. In de volgende paragraaf worden deze vier toetsen toegelicht.

Als het pensioenfonds niet meer binnen de gestelde kaders blijft, dan treedt het bestuur in overleg met sociale partners. Zij hebben de mogelijkheid de pensioenregeling aan te passen. Als dit niet gebeurt, moet het pensioenfonds maatregelen nemen. Deze maatregelen kunnen zijn dat er geen toeslagen verleend worden en/of dat de pensioenrechten en -afspraken gekort worden. Ook kan het bestuur de pensioenregeling teruggeven aan sociale partners.

De toezichthouder meet de solvabiliteit van een pensioenfonds op basis van de dekkingsgraad. Onder het financieel toetsingskader dat per 1 januari 2015 van kracht is geworden, is het begrip beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het ongewogen gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad minder gevoelig voor schokken dan de maanddekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor onder andere het kunnen toekennen van indexatie en het kunnen laten plaatsvinden van waardeoverdrachten.

Het premie- en toeslagenbeleid, het beleggingsbeleid, het beleid inzake beloningen en kosten en het communicatiebeleid worden in de volgende paragrafen behandeld. In hoofdstuk 5 wordt een beschrijving van het risicomanagement van het pensioenfonds gegeven.

3.4.1 Toetsingskader bestuur

Elk kwartaal beoordeelt het bestuur de financiële situatie van het fonds aan de hand van de volgende vier toetsen en wordt gekeken of er wijzigingen in het beleid nodig zijn.

1. Generatietoets
Om vast te stellen of waardeoverdracht tussen generaties nog acceptabel is.
2. Pensioenresultaat- en indexatietoets
Om vast te stellen dat koopkrachtbehoud of beperking van koopkrachtverlies binnen de gemaakte afspraken kan worden nagekomen.
3. Kortingstoets
Om vast te stellen dat de risico's op kortingen niet te groot worden en daardoor de uitkeringen te volatiel.
4. Premietoets
Om vast te stellen dat de reguliere pensioenopbouw conform afspraken kan worden toegekend.

De geformuleerde criteria en de overwegingen daarbij zijn de volgende.

Generatietoets:

- a. De dekkingsgraad van het fonds moet naar verwachting binnen 15 jaar gemiddeld uitkomen op de toekomstbestendige indexatiegrens.
- b. Als bij een dekkingsgraad onder de 100% toch een volle uitkering aan de gepensioneerden wordt verstrekt, mogen de ongedekte delen cumulatief niet groter zijn dan 1 dekkingsgraadpunt.
- c. Om dit te voorkomen dient de kans op een dekkingsgraad lager dan 100% beperkt te worden. Daartoe is de norm gelijk gesteld aan de zekerheidsmaat van de Pensioenwet, te weten 2,5%.

Overwegingen:

- Indien de financiële positie van het fonds uitkomt op de toekomstbestendige indexatiegrens of hoger, is het fonds in staat om eventuele tekorten uit het verleden te repareren. Hierdoor kan een eerdere, in principe ongewenste waardeoverdracht tussen oud en jong, gecompenseerd worden, zodat generatie-effecten tot een minimum beperkt blijven.
- Risico van daadwerkelijke waardeoverdracht treedt op indien de dekkingsgraad onder de 100% uitkomt. Het fonds keert niet gekorte uitkeringen uit, terwijl die niet geheel door middelen zijn gedekt. Indien het niet meer voorkomen kan worden, dan dient de duur dat dit optreedt en de omvang waarmee dit plaatsvindt, beperkt te worden.

Pensioenresultaat- en Indexatietoets:

- a. Vanuit een startdekkingsgraad gelijk aan de toekomstbestendige indexatiegrens (eind 2016 121,9%) geldt dat het indexatieresultaat in de mediaan naar verwachting op 100% moet uitkomen.
- b. Vanuit een startdekkingsgraad gelijk aan het vereist eigen vermogen (eind 2016 113,7%) geldt dat het fonds naar verwachting gemiddeld 70% indexatieresultaat moet kunnen behalen.
- c. Op basis van een startpositie vanuit de kritische dekkingsgraad afgeleid uit de kortingstoets (eind 2016 circa 89%) dient het fonds naar verwachting minimaal een nominale uitkering waar te maken rekening houdend met de realisaties gerekend vanaf 1 januari 2015.

Overwegingen:

- Het fonds heeft in principe echt economisch herstel op de financiële markten nodig om de gewenste toeslagambitie te kunnen realiseren. Echter, het gevoerde beleid moet er wel toe leiden dat, wanneer de financiële positie van het fonds verbetert, ook hogere ambitiesresultaten verkregen kunnen worden.
- Vandaar stelt het fonds dat als de dekkingsgraad gelijk is aan de toekomstbestendige indexatiegrens, het beleid voor de komende 15 jaar een pensioenresultaat van 100% in de mediaan op moet leveren.
- Vanuit het vereist eigen vermogen startend dient conform de vorige eisen ook in het financieel toetsingskader per 1 januari 2015 met behulp van het gevoerde beleid een indexatieresultaat van gemiddeld 70% verwacht te worden.
- Een worstcase scenario is dat het fonds zover zakt met de dekkingsgraad dat deze uitkomt op de door het fonds gestelde ondergrens. In deze situatie moet het fonds over een periode van 15 jaar desondanks in staat zijn om een nominale uitkering (met een kleine indexatieverwachting van gemiddeld 8% van de cpi) te realiseren.

Kortingstoets

- a. De cumulatieve korting mag niet meer bedragen dan 7,5% bij een kans van 2,5%.
- b. De korting mag niet meer bedragen dan jaarlijks 1%.

Overwegingen:

- De kortingsgrens in de situatie vanaf 1 januari 2015 is gelijk aan de gehanteerde ondergrens van voor 1 januari 2015.
- Daarnaast acht het bestuur een grotere fluctuatie van de uitkering dan met 1% niet wenselijk.

Premietoets

- a. De korting op de jaaropbouw mag niet groter zijn dan 20% (dit betekent een verlaagd opbouwpercentage naar 1,5%).

Overwegingen:

- Een premie van maximaal 23,6% van de ongemaximeerde loonsom dient in principe voldoende te zijn voor de jaarlijkse opbouw. Omdat de daar bovenop komende 4,4% opslag ook ingezet kan worden voor pensioenopbouw, kan bij een eventuele korting in de toekomst circa 20% van de opbouw gecompenseerd worden. Indien het fonds na de inzet van de opslag van 4,4% de opbouw alsnog met meer dan 20% moet korten, wordt de uitvoering van de regeling eerst ter toetst voorgelegd aan de sociale partners.

3.4.2 Haalbaarheidstoets

In 2015 heeft het pensioenfonds de risicohouding hernieuwd vastgesteld. Daarbij is de risicohouding afgestemd op de in uitvoering genomen pensioenregeling per 1 januari 2015, rekening houdend met de totale deelnemerspopulatie. Het pensioenfonds heeft het beleidskader getoetst op lange termijn conform de wettelijke verplichtingen. In 2015 is de zogenaamde aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft daarbij de volgende grenzen vastgesteld:

- Vanuit de financiële positie waarbij aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan, stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 76%.
- Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vast (mediaan) op 76%.
- Vanuit de actuele financiële positie stelt het pensioenfonds een maximale afwijking ten opzichte van de mediaan van het verwachte pensioenresultaat vast (slecht weer situatie, 5^e percentiel) van 35%.

Pensioenfondsen moeten vervolgens jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren. Hiermee moet worden aangetoond of het verwachte pensioenresultaat op pensioenfondsniveau aansluit bij de (door het pensioenfonds zelf gekozen) ondergrens en in een slecht weer scenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat. In de eerste haalbaarheidstoets (de aanvangshaalbaarheidstoets), die in 2015 is uitgevoerd, is aangetoond dat het premiebeleid over de gehele berekeningsperiode voldoende realistisch en haalbaar is. Ook wordt in deze toets aangetoond dat er voldoende herstelkracht is om vanuit een situatie van dekkingstekort binnen de looptijd van een herstelplan te herstellen naar een situatie waarin aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

De beleidskaders gebaseerd op de vier eigen toetsen zijn strenger dan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets, zodat het pensioenfonds, zolang het binnen de eigen kaders blijft, ook voldoet aan de haalbaarheidstoets.

3.5 Premie en toeslagen

Premiebeleid

Door sociale partners is afgesproken dat de premie maximaal 28% van de ongemaximeerde loonsom (dus inclusief het salarisgedeelte boven € 101.519) bedraagt. De premie is opgebouwd uit de volgende componenten:

- a. Hoogste van de twee berekende kostendekkende premies waarbij de één op een zuivere marktrekenrente en de andere op het twaalfmaandsgemiddelde van de officiële rentetermijnstructuur is gebaseerd.
- b. Voorwaardelijke renteopslag: maximaal 1,3% van de ongemaximeerde loonsom om bij rentedalingen de verhoogde kostendekkende premie te kunnen opvangen, indien de kostendekkende premie meer bedraagt dan 20%.

- c. Herstelpremie 2,3%: eerst in te zetten als de kostendeekkende premie hoger wordt dan 21,3%; een eventueel restant komt ten goede van de algemene middelen van het fonds.
- d. Indexatiepremie 4,4%: uit deze opslag kan de jaaropbouw van de pensioenen bekostigd worden en/of een aanvulling op de toeslag die vanuit de algemene middelen van het pensioenfonds verstrekt wordt, worden gegeven. Deze aanvullende indexatie moet uitgekeerd worden via een indexatiedepot. Als na financiering van de opbouw een gedeelte van deze premieopslag resteert, wordt dit gestort in het indexatiedepot. Als na toekenning van de indexatie nog saldo resteert, wordt dit in het premiedepot gestort.
- e. Daarnaast geldt een opslag voor uitvoeringskosten, indien de uitvoeringskosten een bepaald niveau overstijgen.

Toeslagbeleid

Door sociale partners is overeengekomen dat toeslagverlening voorwaardelijk is, dus voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad. De toeslag is gebaseerd op de prijsinflatie (consumentenprijsindexcijfer, referteperiode oktober tot en met september).

Voor de groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit het PVK fonds, waarvoor de deelneming is geëindigd vóór 1 januari 2005, en een groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit het oude DNB fonds, waarvoor de deelneming is geëindigd vóór 1 januari 2003, geldt op basis van toezeggingen uit het verleden dat zij voorwaardelijk geïndexeerd worden conform de loonontwikkeling bij DNB. Voor de groep ex-PVK geldt dat werkgever de indexatie financiert voor zover het pensioenfonds hiertoe de middelen niet heeft.

Toeslagen mogen pas volledig worden toegekend indien de beleidsdekkingsgraad boven de toekomstbestendige indexatiegrens uitkomt. Deze grens is variabel en ligt rond de 121%. Als de beleidsdekkingsgraad tussen 110% en de toekomstbestendige indexatiegrens ligt, mag het pensioenfonds - naar rato - gedeeltelijk indexeren.

Sociale partners hebben geen toeslagambitie uitgesproken. Het bestuur streeft primair naar het garanderen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten. Voor zover daar ruimte voor is, probeert het bestuur daarnaast voorwaarden te scheppen om deze aanspraken en rechten zo goed mogelijk waardevast te houden.

Omdat de actieve deelnemers in 2015 van een onvoorwaardelijk naar een voorwaardelijk recht op toeslagverlening overgingen, hebben sociale partners afgesproken dat er een premieopslag van 4,4% betaald wordt door werkgever, die ten goede moet komen aan indexatie van de pensioenrechten van de actieve deelnemers boven de voorwaardelijk aan hen toegekende indexatie. Indien nodig wordt deze premieopslag eerst benut voor de inkoop van de jaaropbouw van de pensioenen.

3.6 Beleggingen

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is er primair op gericht om de nominale pensioenaanspraken te verstrekken en waar mogelijk de pensioenaanspraken en -rechten waardevast te houden. Het beleggingsbeleid is onderdeel van het totale pensioenbeleid en kan niet los worden gezien van de verplichtingen ('liabilities') en andere elementen van het beleid zoals het premiebeleid en toeslagbeleid.

Het pensioenfonds hanteert een 'liabilities driven' beleggingsbeleid, waarbij een groot deel van de nominale verplichtingen wordt afgedekt met beleggingen in vastrentende waarden.

Het pensioenfonds baseert zijn strategische beleggingsbeleid op de uitkomsten van een periodieke ALM-studie (Asset Liability Management). Er wordt minimaal één keer per drie jaar een ALM-studie uitgevoerd. Daarnaast wordt bij de besluitvorming over de beleggingsportefeuille rekening gehouden met wet- en regelgeving, liquiditeit en kosten.

In de meest recente ALM-studie heeft het bestuur de pensioenregeling die per 1 januari 2015 is afgesproken en de overgang naar een nieuw financieel toetsingskader per 1 januari 2015 getoetst aan de doelstellingen. Daaruit kwam naar voren dat een beleggingsportefeuille van minimaal 30% zakelijke waarden nodig is om de kans op en mate van korten te verkleinen. Indien de financiële positie van het pensioenfonds dit toestaat, kan het percentage zakelijke waarden worden uitgebreid tot maximaal 50% om de doelstellingen zo goed mogelijk te kunnen realiseren.

De beleggingsbeginselen van het pensioenfonds gelden hierbij als randvoorwaarden.

Het bestuur heeft gekozen voor een beleggingsstrategie 'passief tenzij ...', waarbij passief wordt belegd, tenzij dit voor een specifieke beleggingscategorie niet goed mogelijk is (onvoldoende gestructureerde markt of geen goede benchmark) of relatief hoge kosten met zich meebrengt.

Actief beheer kan extra rendement opleveren ten opzichte van het rendement dat de markt behaalt, maar ook minder. Hoewel de impact van actief beheer op het risicoprofiel van het pensioenfonds beperkt is, vraagt het relatief veel aandacht van het bestuur/beleggingscommissie (ook qua communicatie) en leidt het tot hogere kosten.

Een andere belangrijke randvoorwaarde is dat er rekening gehouden wordt met corporate governance en sociale, ethische en milieuoverwegingen. Het bestuur heeft de beginselen van de 'United Nations Global Compact' onderschreven en verwacht dat de bedrijven waar het pensioenfonds in investeert aan deze of gelijkwaardige normen voldoen.

Aan verantwoord beleggen wordt invulling gegeven door engagement en uitsluiting. BlackRock heeft het mandaat voor actief aandeelhouderschap en om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Daarnaast is er een uitsluitingenbeleid van ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (zoals clustermunities), die niet acteren conform door de Nederlandse overheid ondertekende verdragen, die op de zwarte lijst staan van Global Compact, die structureel onvoldoende openstaan voor engagement of betrokken zijn bij ad hoc gebeurtenissen die zwakheden ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen aantonen. Het pensioenfonds streeft ernaar het uitsluitingenbeleid voor een zo groot mogelijk deel van de beleggingsportefeuille te implementeren. Daarom wordt, indien de kosten het toelaten, een eigen mandaat voor het beheer van een deelportefeuille gegeven (separaat mandaat). Het beleid is niet van toepassing op beleggingen in beleggingsfondsen waar ook andere beleggers in participeren (fondsbeleggingen).

Conform de afspraken met sociale partners is een renteafdeckingsbeleid vastgesteld waarbij in beginsel minimaal 50% van het marktrenterisico wordt afgedekt en maximaal 100%. Het percentage zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) mag tussen 30% en 50% liggen.

De afdekking van het (markt)renterisico is in 2016 vormgegeven door een combinatie van een swap portefeuille en beleggingen in vastrentende waarden. Deze combinatie van instrumenten beoogt de risico's die horen bij een renteafdekking te spreiden. Renteafdekking met vastrentende waarden voegt risico's toe, omdat de rendementen hierop geen perfecte samenhang kennen met de verplichtingen. Renteafdekking met swaps voegt liquiditeit- en tegenpartijrisico toe.

Met ingang van 2017 zijn de beleggingen gesplitst in een matching portefeuille en een return portefeuille. Met de matching portefeuille (staatsobligaties van Nederland en Duitsland en swaps) wordt het renterisico voor 75% afgedekt.

De mate van renteafdekking bepaalt in belangrijke mate het absolute rendement van de beleggingsportefeuille. Bij een renteafdekking van 75% heeft de beleggingsportefeuille voor 75% dezelfde rentevoeligheid als de op dezelfde marktrente berekende pensioenverplichtingen. Iedere verandering in de rentetermijnstructuur heeft dus directe gevolgen voor de financiële positie van het pensioenfonds.

3.7 Beloning en kosten

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft voor zijn leden, de leden van het verantwoordingsorgaan en de leden van de raad van toezicht een vaste beloning afgesproken zonder resultaatafhankelijkheden. Voor veel uitvoerders geldt een vaste beloningsafpraak. Alleen bij de vermogensbeheerders is voor een deel van de portefeuille sprake van resultaatafhankelijke beloning. Dit is gebruikelijk in de markt. De resultaatafhankelijke beloning wordt nauwgezet gevolgd en beoordeeld.

Het beloningsbeleid voor de leden van het bestuur, de leden van het verantwoordingsorgaan en de leden van de raad van toezicht is gebaseerd op de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Uitgangspunt hierbij is dat er een adequate financiële compensatie moet zijn, die situationeel wordt bepaald en afhankelijk is van het tijdsbeslag. Voor het tijdsbeslag zijn de wettelijke normen gevolgd. Alleen de niet bij DNB werkzame leden ontvangen een beloning. Werkgever stelt tijd beschikbaar aan bestuursleden die bij DNB werkzaam zijn.

Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrecht over het beloningsbeleid, de raad van toezicht goedkeuringsrecht (behalve over zijn eigen beloning).

Het bestuur heeft kaders vastgesteld waarbinnen de beloning kan differentiëren als er extra kwalificaties nodig zijn voor een bepaalde vacature, zoals die van voorzitter.

Uitvoeringskosten

Kostenefficiëntie is het uitgangspunt, waarbij kwaliteit een belangrijke randvoorwaarde is. Het bestuur vindt daarbij kostentransparantie erg belangrijk en komt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en van de toezichthouders DNB en AFM na.

Jaarlijks wordt een begroting van de kosten voor het komende jaar opgesteld. Per kwartaal wordt de realisatie gemonitord.

In de contracten met de uitvoerders en andere uitbestede partijen zijn duidelijke afspraken over de kosten vastgelegd.

3.8 Communicatie

Het bestuur hecht aan een aansprekende en persoonlijke communicatie met de deelnemers en andere stakeholders. Het belang van een goede communicatie over pensioenen wordt ook steeds meer onderkend door de pensioenwereld, wat resulteert in toenemende wet- en regelgeving.

In 2015 is de Wet Pensioencommunicatie ingevoerd, waarin nieuwe eisen aan pensioencommunicatie worden gesteld. De implementatie van deze wet is gefaseerd vormgegeven. Elementen in deze wet zijn dat de deelnemer (nog meer) centraal gesteld moet worden, dat de communicatie aan moet sluiten bij de behoeften en kenmerken van een deelnemer, dat communicatie tijdig, correct, duidelijk en evenwichtig moet zijn, dat bedragen in het perspectief van de toekomst (koopkracht) geplaatst moeten worden en de (on)zekerheden en risico's duidelijk vermeld moeten worden en dat er inzicht gegeven wordt in de keuzemogelijkheden en handelingsperspectieven.

Communicatie moet in de visie van het bestuur toegankelijk, transparant, efficiënt en persoonlijk zijn. Daarmee wordt beoogd dat een deelnemer zelfstandig, tijdig en weloverwogen pensioenbeslissingen kan nemen, zodat te hoge verwachtingen in de toekomst worden voorkomen. De communicatie moet aansluiten bij de persoonlijke omstandigheden en informatiebehoefte van de deelnemer. Indien nodig worden communicatie-uitingen afgestemd met werkgever, zodat de communicatie vanuit werkgever en pensioenfonds op elkaar aansluiten en dezelfde boodschap uitdragen.

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld voor de periode 2016 - 2020. Hierin zijn de doelstellingen en het communicatiebeleid vastgelegd. Hieruit wordt jaarlijks een communicatiejaarplan afgeleid, met daarin de voor het komende jaar geplande activiteiten.

Het pensioenfonds werkt toe naar een situatie waarin vrijwel alle post digitaal verstuurd wordt en in de Mijn Omgeving op de website van het pensioenfonds is terug te vinden. Er wordt aangesloten op de berichtenbox van Mijn Overheid, waarin een notificatie zal verschijnen dat er post is geplaatst in de Mijn Omgeving. Alleen als de deelnemer aangeeft bezwaar te hebben tegen digitale communicatie, wordt er nog per post verzonden.

Om te toetsen of de inspanningen tot de beoogde resultaten hebben geleid, worden periodiek (minimaal één maal per drie jaar) de effecten van de communicatie gemeten.

4. Hoofdpunten 2016

4.1 Pensioenregeling

In de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling, die in werking trad op 1 januari 2015, zijn in 2016 geen wijzigingen aangebracht.

Wel is invulling gegeven aan de aanwending van de premieopslag die bestemd is voor de actieve deelnemers. Werkgever betaalt deze opslag van 4,4%, omdat de actieve deelnemers in 2015 overgegaan zijn van een onvoorwaardelijk naar een voorwaardelijk recht op toeslagverlening ('zachte landing').

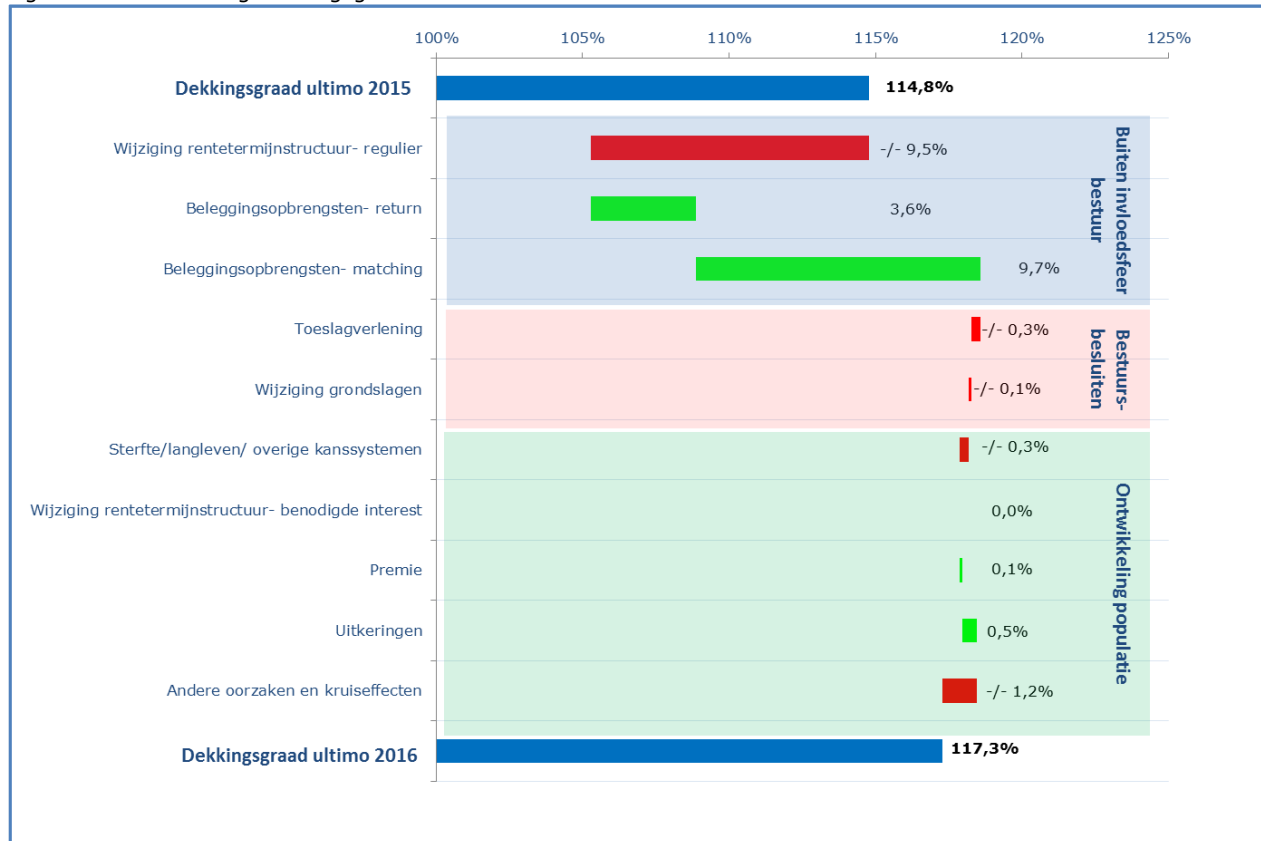
Uit deze opslag kan de jaaropbouw van de pensioenen bekostigd worden en/of een aanvulling op de toeslag die vanuit de algemene middelen van het pensioenfonds verstrekt wordt, worden gegeven. Deze aanvullende indexatie moet uitgekeerd worden via een indexatiedepot. De wetgeving stond het vormen van een nieuw indexatiedepot niet toe, maar de staatssecretaris had aangekondigd dat de wetgeving hierover aangepast zou worden. Pas in november 2016 is deze regelgeving van kracht geworden, waardoor de aanvullende toeslagen aan de actieven konden worden toegekend. De methodiek die hiervoor afgesproken is, is vastgelegd in het pensioenreglement.

Met ingang van 1 januari 2016 geldt voor de nieuw in te gaan pensioenen, dat deze per maand uitbetaald worden. Gewezen deelnemers en de op dat moment pensioengerechtigden hebben de keuze voorgelegd gekregen of ze hun (toekomstige) uitkering per kwartaal willen (blijven) ontvangen of per maand. In beide gevallen wordt de uitkering bij vooruitbetaling voldaan.

4.2 Financiële positie

In 2016 is de beleidsdekkingsgraad gedaald van 116,4% ultimo 2015 naar 115,3% ultimo 2016. De maanddekkingsgraad is per 31 december gestegen van 114,8% (2015) naar 117,3% (2016). De ontwikkeling van de maanddekkingsgraad van het pensioenfonds in 2016 is in figuur 3 weergegeven.

Figuur 3: Ontwikkeling dekkingsgraad 2016



De wijziging van de rentetermijnstructuur (RTS) heeft gevolgen voor de waardering van de technische voorziening. In 2016 heeft de daling van de RTS tot een substantiële stijging van de technische voorziening geleid met een negatief effect op de dekkingsgraad van -9,5%-punt.

Het resultaat op de beleggingen met een rendementsdoelstelling droeg 3,6%-punt bij aan de dekkingsgraad.

De impact op de dekkingsgraad van veranderingen in de marktrente wordt gemitigeerd door de renteafdekking. Omdat de marktrente in 2016 gedaald is, heeft dit een effect van afgerond 9,7%-punt op de dekkingsgraad.

Het in 2016 genomen besluit tot toeslagverlening heeft een effect van -0,3%-punt op de dekkingsgraad gehad.

Het resultaat op langleven/sterfte/overige kanssystemen van -0,3% wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door het resultaat op de voorziening voor excassokosten.

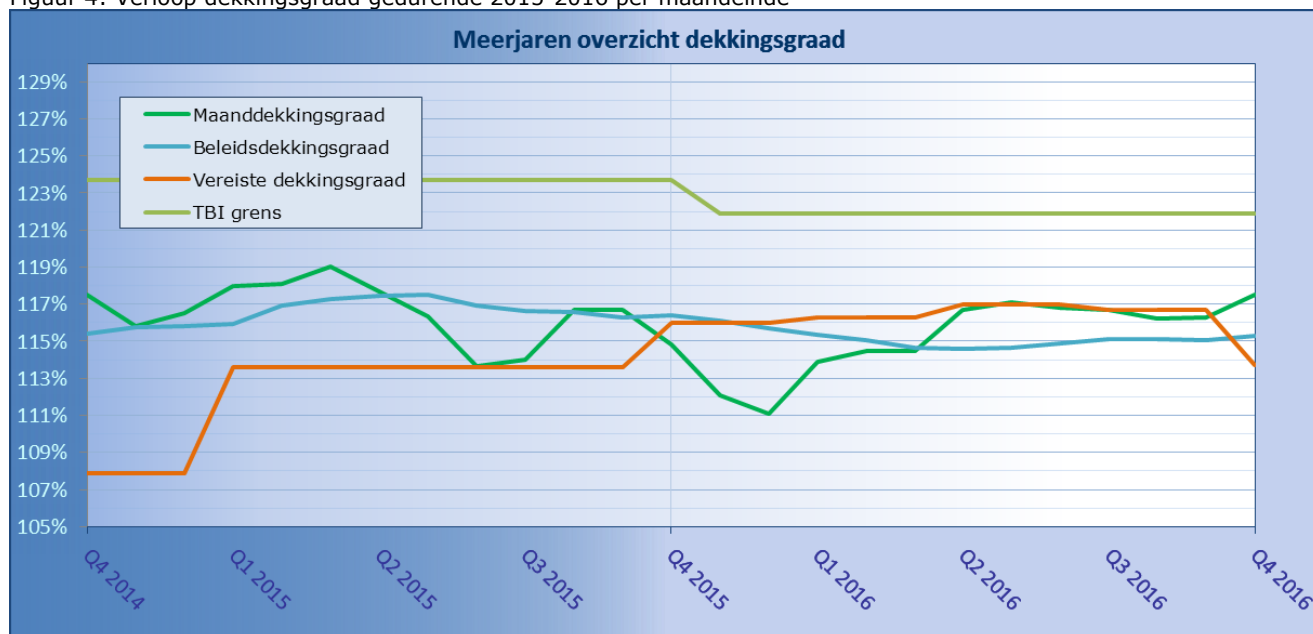
De voor de actieve deelnemers betaalde premie leverde een licht positieve bijdrage aan de dekkingsgraad.

Kruiseffecten treden op doordat verschillende mutaties procentueel worden uitgedrukt ten opzichte van een beginstand. Naar gelang de tussenliggende mutaties groter zijn, neemt het optredende kruiseffect toe. De belangrijkste reden voor de stijging van de maanddekkingsgraad is het rendement op de return portefeuille. Het effect van de gedaalde rente is opgevangen door het rendement van de matching assets.

Ontwikkelingen dekkingsgraad

In figuur 4 wordt het verloop van de financiële positie van het pensioenfonds weergegeven door een weer-
gave van de dekkingsgraden over 2015 en 2016.

Figuur 4: Verloop dekkingsgraad gedurende 2015-2016 per maandeinde



De vereiste dekkingsgraad is een belangrijke graadmeter voor de financiële gezondheid van het fonds. Wanneer de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, is sprake van een tekort. In 2016 is het pensioenfonds in een tekortsituatie terechtgekomen en is een herstelplan opgesteld. Eind 2016 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is het fonds 'uit herstel' en is het herstelplan beëindigd.

Eind 2016 is de beleidsdekkingsgraad 115,3, de vereiste dekkingsgraad bedraagt 113,7% (31 december 2015 116,0%).

De hoogte van de vereiste dekkingsgraad is met name afhankelijk van het risicoprofiel van de beleggingen. De strategische normportefeuille is eind 2016 gewijzigd, dit heeft tot een daling van het vereist eigen vermogen, en daarmee van de vereiste dekkingsgraad, geleid.

De stijging van de maanddekkingsgraad in 2016 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door gunstige beleggingsrendementen op de returnportefeuille.

4.2.1 Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad ultimo maart 2016 (115,3%) onder het niveau van het vereist eigen vermogen (116,3%) is gekomen, is er een herstelplan ingediend bij de toezichthouder.

Hiervoor zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Bestand van het pensioenfonds per 31 december 2015;
- De door de toezichthouder gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo maart 2016;
- Rendementen op basis van de regeling parameters (maximale parameters);
- Beleggingsportefeuille conform het beleggingsplan;
- De aanvangsdekkingsgraad bedraagt 113,8% (maanddekkingsgraad per 31 maart).

Aangezien het bestuur van mening is dat kortingen voor iedereen slecht zijn en daarom als ultimatum remedium ingezet dienen te worden, is gekozen voor de maximaal toegestane parameters.

Uit de analyse bleek dat de beleidsdekkingsgraad naar verwachting in de loop van het tweede jaar het niveau van het vereist eigen vermogen heeft bereikt. Hiermee geldt dat het fonds ruim binnen de gestelde termijn van 10 jaar (voor 2016 geldt nog het overgangsregime en is de periode 11 jaar) herstelt. Er is derhalve geen sprake van een door te voeren korting en het huidige beleid kan worden gecontinueerd. De toezichthouder heeft ingestemd met het herstelplan.

Doordat het risico in de beleggingsportefeuille voor 2017 is gedaald, is het vereist eigen vermogen gedaald. Dit besluit is in december 2016 genomen, waardoor de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2016 boven de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen is gekomen. Het fonds is daarmee 'uit herstel'. Dit betekent dat het herstelplan niet meer van toepassing is.

4.2.2 Haalbaarheidstoets

Uit de haalbaarheidstoets 2016 blijkt dat de uitkomsten ruim binnen de in de aanvangshaalbaarheidstoets vastgestelde grenzen (zie paragraaf 3.4.2) blijven. De mediaan pensioenresultaat is 98% (grens: minimaal 76%), en de afwijking tussen mediaan pensioenresultaat en worst case scenario is 23% (grens: maximaal 35%).

4.3 Governance

Personele wisselingen

In 2016 zijn er enkele wisselingen geweest binnen het bestuur. Eind 2015 traden Peter van Loo en Diny Tiellemans af na het volmaken van hun maximale zittingstermijn. Frans de Weert trad af omdat hij een functie buiten DNB had aanvaard. Peter van Loo is opgevolgd door Lode Keijser. Frans de Weert is opgevolgd door Saskia van Ewijk. De beoogde opvolger van Diny Tiellemans heeft tijdens zijn inwerkperiode een functie buiten DNB aanvaard, waardoor er een nieuwe kandidaat gezocht moest worden voor opvolging van Diny Tiellemans. Deze is inmiddels gevonden in Steffie Schwillens. Eric Elvers is eind 2016 afgetreden bij het aflopen van zijn zittingstermijn. Hij wordt opgevolgd door Robert Daniëls.

In het kader van de continuïteit en de invoering van het versterkte besturingsmodel heeft het bestuur gebruik gemaakt van de statutaire bevoegdheid om in uitzonderlijke omstandigheden een derde termijn toe te staan aan Dick Hendriks, zodat zijn opvolger, Yildiz Ekinci, hem per 1 april 2017 kan opvolgen. De toetsingsprocedure voor de nieuwe (beoogde) bestuursleden loopt ten tijde van vaststelling van dit jaarverslag.

René van Wechem heeft een functie buiten DNB geaccepteerd, waardoor zijn bestuurslidmaatschap eindigt. Daarmee ontstond een vacature in het bestuur aan de zijde van de werknemers. Statutair is het mogelijk dat bestuursleden niet uit de doelgroep komen namens welke zij in het bestuur zitten. De voordragende partijen hebben René opnieuw voorgedragen voor deze vacature, waardoor de continuïteit binnen het bestuur wordt bevorderd.

Door de wisselingen binnen het bestuur is de samenstelling van de commissies gewijzigd. Deze is per mei 2017 als volgt:

	Samenstelling vanaf voorjaar 2017	Lid namens
Beleggings-commissie	Lode Keijser (voorzitter)	Werkgever
	Rein van Dam	Pensioengerechtigden
	Robert Daniëls	Gewezen deelnemers
	Yildiz Ekinci	Werknemers
Audit-commissie	Paul ten Westeneind (voorzitter)	Werkgever
	Saskia van Ewijk	Werkgever
	Steffie Schwillens	Werkgever
	René van Wechem	Werknemers
Communicatie-commissie	Saskia van Ewijk (voorzitter)	Werkgever
	Rein van Dam	Pensioengerechtigden
	Steffie Schwillens	Werkgever
Dagelijks bestuur	Floris Schilthuis (voorzitter)	Onafhankelijk
	Paul ten Westeneind (secretaris)	Werkgever
	Lode Keijser (plaatsvervangend voorzitter)	Werkgever
	Saskia van Ewijk	Werkgever

Werkgroepen

In 2016 zijn er vier werkgroepen actief geweest.

De werkgroep jaarverslag bereidt het jaarwerk voor.

De werkgroep uitbesteding heeft de herziening van het uitbestedingsbeleid afgerond en follow up gegeven aan de in 2015 uitgevoerde evaluatie van TKP.

De werkgroep APF heeft geparticipeerd in een projectgroep die werkgever had opgericht om de mogelijkheden van een samenwerking met de AFM (mogelijk in een APF) te onderzoeken.

Eind 2016 is een werkgroep IRM (integraal risicomanagement) ingesteld, die in 2017 de herijking van het integraal risicomanagement voorbereidt.

Adviezen verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over het communicatiejaarplan 2017.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over het beloningsbeleid ten aanzien van de raad van toezicht. Het bestuur is van dit advies afgeweken en heeft dit onderbouwd richting het verantwoordingsorgaan (zie de paragraaf hierna over het beloningsbeleid).

Begin 2017 heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven over aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfonds.

Goedkeuring raad van toezicht

De raad van toezicht heeft de profielen voor de vacatures in het bestuur, die in de loop van het jaar zijn ontstaan en zullen ontstaan in 2017, goedgekeurd. De benoemingen van de nieuwe bestuursleden vinden, onder voorbehoud van een positieve toetsing van DNB, plaats in 2017. De voorgenomen benoemingen zijn voorgelegd aan de raad van toezicht, die geen redenen zag om de benoemingen te beletten.

De raad heeft in de vergadering op 12 mei 2016 de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2015 goedgekeurd. Op 2 mei 2017 heeft de raad de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening over 2016 goedgekeurd.

Overleg met sociale partners

In 2016 is een halfjaarlijks overleg met sociale partners (werkgever en de vakbonden betrokken bij het cao-overleg bij DNB) ingesteld. In mei/juni en in november vinden deze overleggen plaats, waarbij sociale partners geïnformeerd worden over de financiële positie van het pensioenfonds en de uitkomsten van de vier toetsen die gelden als randvoorwaarden voor uitvoering van de pensioenregeling.

Ook andere actuele ontwikkelingen worden met hen besproken.

Naast dit overleg vindt er elk kwartaal overleg plaats met de werkgever.

Evaluatie functioneren bestuur en governance en toekomst fonds

Het bestuur heeft een zelfevaluatie uitgevoerd onder begeleiding van een externe partij. De uitkomsten hiervan zijn meegenomen in een strategiesessie, waarin het bestuur, in aanwezigheid van de raad van toezicht en ook onder begeleiding van de externe partij, gekeken heeft welke ontwikkelingen er op het pensioenfonds afkomen, waar de sterktes en zwaktes liggen van het pensioenfonds en of het besturingsmodel houdbaar is of dat er gekeken moet worden naar alternatieven.

Uit deze evaluatie kwam naar voren dat de sterke punten zijn: de kwaliteit van het bestuur en de samenwerking met de andere fondsorganen, de financiële positie van het pensioenfonds en de toegang tot expertise binnen DNB. De belangrijkste zwakke punten zijn de beperkte omvang van het fonds, waardoor de kosten een aandachtspunt kunnen worden, en de relatief hoge premie. Ook geldt voor dit fonds, het fonds van de toezichthouder, een extra reputatierisico. Daarnaast werd duidelijk dat de veranderlijke omgeving vraagt om meer beleidsmatige ondersteuning en een strakkere regiefunctie door het bestuur.

Aangezien er de komende jaren mogelijk veel (externe) ontwikkelingen op het pensioenfonds afkomen, zoals wijziging van het pensioenstelsel, en de uitvoeringsovereenkomst en de cao voor 5 jaar gelden, heeft het bestuur besloten om geen majeure wijzigingen in het bestuursmodel aan te brengen. Dit zal opnieuw worden gezien in het kader van de pensioenregeling en uitvoeringsovereenkomst die vanaf 2020 zullen gaan gelden. Om tot die tijd uitvoering te geven aan de breedgedragen wens binnen het bestuur om betere beleidsmatige bestuursondersteuning en regiefunctie heeft het dagelijks bestuur een grotere rol gekregen. Deze bestuursleden voeren de dagelijkse regie en hebben een zwaardere rol bij de beleidsvoorbereiding en de monitoring van de uitbesteding. De werkgever stelt hiervoor tijd beschikbaar aan de betreffende bestuursleden.

Geschiktheid

Het bestuur vindt permanente educatie van groot belang. Daarom bezoeken bestuursleden bijeenkomsten en seminars en worden opleidingen gevolgd. Ook doet het bestuur aan interne kennisontwikkeling door organisatie van themadagen en opleidingsbijeenkomsten.

Het bestuur heeft buiten de reguliere vergaderingen drie themadagen georganiseerd in 2016. Deze dagen zijn bestemd om onderwerpen diepgaand(er) door te spreken, zonder dat er op besluitvorming gekoerst moet worden. Zo heeft het bestuur de algemene beleidsuitgangspunten, waaronder de keuze tussen nominaal en reëel pensioen, opnieuw vastgesteld. In een tweede themadag is het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen geëvalueerd, zijn de mogelijkheden voor de toekomst besproken en zijn de wensen van het bestuur geïnventariseerd. Hier wordt in 2017 een vervolg aan gegeven.

Verder is het risicomanagement, met speciale aandacht voor IT-risico's, onderwerp geweest bij de derde themadag. Naar aanleiding van deze themadag wordt in 2017 het risicomanagement opnieuw ingericht.

Eind 2016 is een eerste interne PE-bijeenkomst (Permanente Educatie) gehouden. Deze bijeenkomsten worden in 2017 voortgezet. Deze worden in samenwerking met het Pensioenfonds van de AFM georganiseerd voor het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht gezamenlijk.

APF

Het bestuur heeft in 2016 geparticipeerd in een werkgroep die op verzoek van de werkgever de toekomst van de uitvoering van de pensioenregeling heeft onderzocht. De focus lag hierbij op een APF (Algemeen Pensioenfonds), waarin de pensioenregelingen van DNB en de AFM ondergebracht zouden kunnen worden. Deze verkenning heeft geen vervolg gekregen aangezien er vooralsnog onvoldoende voordelen voor (het pensioenfonds) DNB behaald kunnen worden.

Compliance

Het bestuur hecht grote waarde aan het vermijden van iedere (schijn van) belangenverstrengeling of andere compliance-issues. Daarbij geldt voor dit fonds een extra risico omdat bestuursleden werkzaam zijn (geweest) bij DNB, zijnde toezichthouder en centrale bank. De kans hierop is door de strenge functiescheiding binnen DNB en de statutaire uitsluiting dat bestuursleden werkzaam zijn binnen het toezicht op pensioenfondsën gering, maar ook de schijn hiervan moet vermeden worden.

Om permanent aandacht te vragen voor compliance en de gedragscode, wordt bij aanvang van iedere bestuursvergadering besproken of er (potentiële) belangenconflicten zijn of kunnen ontstaan en of er andere meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn.

De compliance officer heeft onderzocht of de gedragscode is nageleefd. Dit was in 2016 het geval.

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft, na advisering door het verantwoordingsorgaan, de vergoeding voor de leden van de raad van toezicht aangepast. Het beloningsbeleid van het pensioenfonds gaat uit van een normbedrag op fulltime basis en het tijdsbeslag zoals vastgelegd in de regelgeving. Het normbedrag voor de leden van de raad van toezicht is vastgesteld op € 130.000. Het verantwoordingsorgaan vond aansluiting bij het normbedrag van € 125.000, in 2011 afgegeven door de Pensioenfederatie, beter, omdat het dan gebaseerd is op een externe bron. Het bestuur is gemotiveerd van dit advies afgeweken, omdat de norm uit 2011 verouderd is en de norm van € 130.000 recht doet aan een kwalitatief hoogwaardig toezicht. Ten opzichte van de vorige beloning van de raad van toezicht, gebaseerd op daadwerkelijk bestede tijd, is de hoogte van de betaalde vergoedingen ongeveer gelijk.

Klachten en geschillen

In 2016 is één deelnemersklacht ontvangen. De betrokkene maakte bezwaar tegen de stopzetting van het tijdelijke partnerpensioen op de AOW-datum (65 jaar en 6 maanden). Door een fout in het aanvraagformulier van de pensioenuitkering was gecommuniceerd dat het tijdelijke partnerpensioen zou eindigen op 67 jaar. Het pensioenfonds heeft duidelijk gemaakt dat het tijdelijke partnerpensioen op grond van het pensioenreglement en fiscale wetgeving niet langer uitgekeerd mag worden dan tot de AOW-datum. Voor de onjuiste vermelding in het aanvraagformulier zijn excuses aangeboden en het formulier is aangepast.

Datalekken

Per 1 januari 2016 is de Wet bescherming persoonsgegevens aangepast door de invoering van de meldplicht datalekken. Door de invoering van deze meldplicht moet de 'verantwoordelijke' (dit is het pensioenfonds) vanaf 1 januari 2016 direct een melding doen bij de Autoriteit Persoonsgegevens van een inbreuk op de beveiliging die ernstige nadelige gevolgen heeft voor de bescherming van de persoonsgegevens. Het pensioenfonds is in 2016 met drie datalekken geconfronteerd, waarbij telkens gegevens van één deelnemer van het fonds aan een verkeerde deelnemer zijn toegezonden. Deze zijn tijdig gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. De betrokkenen zijn geïnformeerd. Tevens zijn er maatregelen genomen om dezelfde fouten in de toekomst te voorkomen.

4.3.1 Code Pensioenfondsen

Het pensioenfonds voldoet grotendeels aan de 'Code Pensioenfondsen', een guidance van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid waarin aanbevelingen voor goed pensioenfondsbestuur staan. De code gaat uit van het 'pas toe of leg uit' principe.

Op de volgende onderdelen voldoet het pensioenfonds (nog) niet (helemaal) aan de code.

- Mede naar aanleiding van het on-site onderzoek van de toezichthouder (zie hoofdstuk 6) zijn de aanbevelingen uit de code nog eens kritisch bekeken en zijn er enkele aanvullende acties ingezet.
 - Zo wordt het besluitvormingsproces, inclusief de goedkeurings- en adviesrechten van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan, gereviewd en beter vastgelegd (aanbeveling 6).
 - Het integrale risicomanagement wordt aangescherpt en de rapportages hierover herzien. Het uitbestedingsbeleid is herzien. Door de versterking van het besturingsmodel wordt de countervailing power ten opzichte van de uitvoeringsorganisaties vergroot (aanbeveling 23).
- Aanbeveling 50: Het programma van permanente educatie is gestart in 2016. In 2017 wordt dit nader ingevuld en vastgelegd.
- Aanbevelingen 65, 66 en 68: Het diversiteitsbeleid wordt nader uitgewerkt. Het bestuur voldoet wel aan de minimale eisen (minimaal één man en minimaal één vrouw; minimaal één lid onder de 40 en minimaal één lid boven de 40), het verantwoordingsorgaan niet. Bij een vacature wordt bij de voordragende partijen aangedrongen op een kandidaat die de diversiteit van het bestuur of het verantwoordingsorgaan bevordert. Concrete acties om bepaalde groepen deelnemers te bereiken (jongeren, vrouwen) worden in 2017 ingezet en vastgelegd.
- Aanbeveling 45: Het bestuur wijkt bewust af van de aanbeveling dat leden van de raad van toezicht benoemd worden door het bestuur, na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Bij dit pensioenfonds worden de leden van de raad van toezicht benoemd door het verantwoordingsorgaan. Het bestuur acht dit de meest zuivere vorm, aangezien het bestuur dan niet zijn eigen toezichthouder benoemt.

4.4 Uitbesteding

Het uitbestedingsbeleid is in 2016 herzien. Hierbij is gebruik gemaakt van de guidance van de toezicht-houder over uitbesteding.

In 2016 is een nieuwe certificerend actuaris aangesteld. Dit omdat het beleid is iedere vier jaar van certifi-ceerder te wisselen.

In 2016 is een search gestart voor een onafhankelijke custodian. Dit heeft geleid tot het besluit om in 2017 Kas Bank aan te stellen als custodian.

Jaarlijks worden de ISAE 3402 type II rapporten van de uitvoeringsorganisaties beoordeeld. In 2017 zijn de rapporten over 2016 beoordeeld. De conclusie is dat deze rapporten voldoende comfort bieden over een juiste uitvoering van de uitbestede activiteiten.

Daarnaast worden de ISAE 3402 type II rapporten in het kader van het jaarwerk door de externe accoun-tant en certificerend actuaris beoordeeld.

Uit het jaarwerk 2015, dat uitgevoerd is in 2016, kwamen geen structurele bevindingen naar voren. Ook het jaarwerk 2016 leidde niet tot significante bevindingen.

4.5 Premie en toeslagen

Premie

In tabel 1 zijn zowel de kostendekkende premie, de gedempte kostendekkende premie, als de feitelijk betaalde premie weergegeven. De gedempte kostendekkende premie wordt sinds 2015 bepaald op basis van de twaalfmaandsmiddeling van de door toezichthouder DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Hiertoe heeft het pensioenfonds besloten aangezien in het huidige financiële toetsingskader beleidsbeslis-singen eveneens bepaald en beoordeeld worden op basis van twaalfmaandsmiddelingen.

Overigens mag de kostendekkende premie gedempt worden op maximaal tienjaarsrentemiddeling. Het bestuur maakt dus bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie gebruik van slechts een beperkte rentedemping.

Uit tabel 1 is op te maken dat de feitelijke premie de gedempte kostendekkende premie overstijgt, waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie.

Tabel 1 Premies 2016 (x € 1.000)

Zuivere kostendekkende premie	33.249
Feitelijke premie	38.566
Gedempte kostendekkende premie	33.986

Toeslagverlening

Volledige toeslagverlening uit de middelen van het pensioenfonds is pas mogelijk als de dekkingsgraad de grens van het toekomstbestendig indexeren heeft bereikt. Op 30 september 2016 is deze grens 121,1%. Als de beleidsdekkingsgraad hieronder ligt, maar wel boven 110% blijft, is er een gedeeltelijke indexatie mogelijk, die lineair berekend wordt tussen de beleidsdekkingsgraad en de toekomstbestendige indexatie-grens. Op basis van de situatie per 30 september 2016 betekent dit een toeslagverlening van 45,9% van de maatstaf.

De maatstaf voor de toeslagverlening is de consumentenprijsindex (cpi) voor alle huishoudens in het voorgaand jaar (meetperiode oktober tot en met september). Over 2016 bedraagt deze cpi 0,07%. Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2017 een toeslag van 45,9% van de cpi, dus 0,03%. Voor de inactieve deelnemers die de prijsinflatie volgen, betekent dit ook een toeslag van 0,03%, per 31 december 2016. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2016 van 45,9% van de loonontwikkeling over 2016 (1,43%), dus 0,66%. Deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2016, zijnde de datum van de salarisverhoging.

Aan de groep ex-PVK'ers, waarvoor werkgever de kosten van een aanvullende toeslag tot 100% van de loonontwikkeling bij DNB betaalt, is aanvullend een toeslag toegekend van 0,77. Ook deze toeslag wordt met terugwerkende kracht toegekend per 1 juli 2016.

Uit de extra premie die werkgever voor de actieve deelnemers betaalt (4,4% premieopslag die bedoeld is als 'zachte landing' van de overgang van onvoorwaardelijke naar voorwaardelijke indexatie) is met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015 een aanvullende toeslag aan de actieve deelnemers verleend van 0,59% en met terugwerkende kracht tot 1 januari 2016 een aanvullende toeslag van 0,33%. Per 1 januari 2017 is een aanvullende toeslag verleend van 0,04%. Hiermee hebben de actieve deelnemers hun volledige indexatie ontvangen.

Voor de financiering van de pensioenopbouw in 2016 was het aanwezige premiedepot benodigd om korting van de jaaropbouw te voorkomen. Na toekenning van de aanvullende indexatie, is het restant van de ontvangen premieopslag weer toegevoegd aan het premiedepot.

Zie voor een overzicht van de verleende toeslagen de tabel in bijlage 6.

Voor gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt in tabel 2 een specificatie gegeven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen. In de uiterst rechtse kolom wordt weergegeven wat het totaal aan niet verleende toeslagen is. Dit betreft een samengesteld percentage van de niet verleende toeslagen van de individuele voorafgaande jaren.

Tabel 2: Verschil volledige toeslagen en werkelijke toeslagen inactieven

Jaar	Verleende toeslag	Maximaal volgens maatstaf	Niet verleend	Totaal niet verleend (cumulatief)
Toeslagen o.b.v. prijsindex				
2009	0,00%	0,40%	0,40%	0,40%
2010	0,53%	1,60%	1,07%	1,47%
2011	0,00%	2,70%	2,70%	4,21%
2012	0,00%	2,32%	2,32%	6,63%
2013	0,00%	2,45%	2,45%	9,24%
2014	0,29%	0,88%	0,59%	9,89%
2014 na compensatie				7,70%
2015	0,27%	0,60%	0,33%	8,05%
2016	0,03%	0,07%	0,04%	8,09%
Toeslagen o.b.v. loonindex				
2009	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%
2010	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%
2011	0,00%	1,75%	1,75%	2,75%
2012	0,00%	1,21%	1,21%	3,96%
2013	0,00%	0,58%	0,58%	4,61%
2014	0,19%	0,58%	0,39%	5,02%
2014 na compensatie				2,93%
2015	0,52%	1,15%	0,63%	3,57%
2016	0,66%	1,43%	0,77%	4,38%

4.6 Beleggingen

4.6.1 Rendementen

Op de totale beleggingen is gedurende 2016 een positief rendement behaald van 11,8%⁶. De nominale verplichtingen van het pensioenfonds stegen in 2016 met 9,0%. Zodoende heeft het pensioenfonds over het jaar een outperformance van de verplichtingen laten zien.

In tabel 3 wordt per beleggingscategorie de waarde en het rendement over 2016 weergegeven en, waar van toepassing, de bijdrage van actief beheer. Het pensioenfonds hanteert een 'passief tenzij ...' principe en actief management wordt alleen toegepast wanneer dat voor de betreffende beleggingscategorie noodzakelijk wordt geacht door het bestuur.

Tabel 3: Beleggingsresultaten 2016*

Beleggingscategorie	Waarde per ultimo 2016 (x € 1 miljoen)	Rendement over 2016	Bijdrage actief beheer t.o.v. benchmark
TOTAAL	1.815,7	11,8%	n.v.t.
Renteafdekking overlay	2,3		n.v.t.
Valuta afdekking overlay	0,3		n.v.t.
Totaal vastrentende waarden	1.121,8	9,5%	0,4%
Euro Core Obligaties	357,9	3,9%	0,7%
Euro Langlopende Staatsobligaties	510,2	11,2%	0,4%
Wereldwijde High Yield Obligaties	68,1	15,5%	-2,7%
Amerikaanse Bedrijfsobligaties	62,1	10,5%	1,3%
Opkomende Landen obligaties (lokale valuta)	60,5	15,9%	2,7%
Opkomende Landen obligaties (harde valuta)	63,0	12,7%	-0,8%
Totaal aandelen	474,9	11,2%	0,1%
Vastgoed	162,9	9,4%	1,3%
Cash	53,5		

* Rendementen zijn voor aftrek van de beheerfees.

Het jaar 2016 werd gemarkeerd door een aantal belangrijke gebeurtenissen, zoals de onverwachte stem voor het uitreden van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie en de verkiezing van Donald Trump als nieuwe president van de Verenigde Staten. Beide zorgden voor volatiliteit op de financiële markten. Andere gebeurtenissen zorgden eveneens voor onzekerheid; het Italiaanse referendum, balansonzekerheden van Deutsche Bank, de vluchtelingencrisis en de volatiliteit in de olieprijs zijn hier goede voorbeelden van.

De bovengenoemde gebeurtenissen hebben de meeste aandelenmarkten niet van een positief jaar kunnen weerhouden. Ondanks de Brexit noteerden aandelen uit het Verenigd Koninkrijk een sterke performance, gevolgd door de Verenigde Staten, Azië met uitzondering van Japan, en de Eurozone. Opkomende markten noteerden een positief rendement, ondanks dat er in het laatste kwartaal van het jaar verliezen werden geleden door de sterke Amerikaanse dollar als gevolg van de uitslag van de presidentsverkiezingen. Alles bij elkaar behaalden aandelenbeleggingen een positief rendement van 11,2% (zie tabel 3).

Staatsobligaties beleefden een volatiel jaar, hoewel in de meeste ontwikkelde landen een positief rendement werd behaald. In de Eurozone daalde de Duitse rente en dit werd gevolgd door de meeste andere Eurolanden, behalve Italië. Het hele jaar stond namelijk vrijwel in het teken van het aanhoudend soepele monetaire beleid van de ECB, wat tot een negatieve 'yield' omgeving leidde. Daarentegen daalden staatsleningen in de Verenigde Staten, vooral door de belofte van Donald Trump om de fiscale uitgaven te vergroten en de eerste renteverhoging sinds 12 maanden van de Amerikaanse centrale bank.

⁶ Voor aftrek kosten vermogensbeheer.

Bedrijfsobligaties, inclusief high yield, noteerden een positief rendement, vooral gedreven door de zoektocht naar rendement van beleggers, de aankopen van euro credits door de ECB en de beperkte liquiditeit in deze markten. Opkomende markten, en vooral de schuld in Amerikaanse dollars, profiteerden van de weg terug omhoog van de olieprijs. Op totaalniveau behaalden de vastrentende waarden een positief rendement van 9,5%.

4.6.2 Strategisch beleid, beleggingsportefeuille 2016 en aanwezige risico's

Strategisch beleid en beleggingsportefeuille 2016

Voor de strategische normportefeuille (SNP) van 2016 heeft het bestuur besloten het risicobudget vast te stellen op 8,9%, wat een stijging is ten opzichte van de 8,4% in 2015. Met de SNP 2016 wordt een additioneel rendement ten opzichte van de verplichtingen nagestreefd van 2,2%. Bij het inrichten van het nieuwe risicobudget is besloten de renteafdekking ongewijzigd te laten en het licht hogere risicobudget te benutten door op grotere schaal te beleggen in aandelen, inclusief vastgoedaandelen (ten koste van de allocatie naar euro langlopende staatsleningen). Het resultaat hiervan is in tabel 4 te zien. Het valutarisico naar valuta's van ontwikkelde markten wordt, net als voorgaand jaar, volledig afgedekt. In bijlage 4 is een beschrijving van de verschillende portefeuilles gegeven.

Tabel 4 Strategische normportefeuilles 2016 - 2015

Beleggingscategorie	SNP 2016		SNP 2015	
	Gewicht	Beheer-vorm	Gewicht	Beheer-vorm
Totaal vastrentende waarden	64,0%		68,0%	
Euro Core Obligaties	21,5%	Actief	21,5%	Actief
Euro Langlopende Staatsobligaties	29,0%	Passief	33,0%	Passief
Wereldwijde High Yield Obligaties	3,3%	Actief	3,3%	Actief
Amerikaanse Bedrijfsobligaties	3,4%	Actief	3,4%	Actief
Opkomende Landen Obligaties (lokale valuta)	3,3%	Actief	3,3%	Actief
Opkomende Landen Obligaties (harde valuta)	3,5%	Passief	3,5%	Passief
Totaal aandelen	26,0%	Passief	25,0%	Passief
Vastgoed	8,0%	Passief	5,0%	Actief
Cash	2,0%		2,0%	

De wereldwijde aandelenportefeuille wordt conform het 'passief tenzij ...' principe sinds begin 2015 beheerd via een passief mandaat. Sinds 2015 belegt het pensioenfonds eveneens in Amerikaanse bedrijfsobligaties, wereldwijde high yield obligaties en obligaties van opkomende landen in lokale valuta. Hierbij is gekozen voor actief beheer, omdat passief beheer in dergelijke markten relatief hoge fees, hoge tracking errors en structurele underperformance met zich meebrengt. Er is afgeweken van het principe om zoveel mogelijk in separate mandaten te beleggen. Hiervoor is per categorie de investering te klein. De managers die de beleggingsfondsen beheren, hanteren een filter voor maatschappelijk verantwoord beleggen die past bij het beleid van het pensioenfonds. Alleen de obligatiebeleggingen in opkomende markten (in lokale valuta) kennen geen filter, maar aangezien hier niet belegd wordt in bedrijfsobligaties, voldoet de belegging aan het pensioenfondsbeleid.

De belegging in vastgoed heeft een diversifiërende aanvulling op de beleggingsportefeuille. De vastgoedallocatie is opgebouwd via 'real estate investment trusts' (REIT's). REIT's zijn (relatief liquide) aandelen in vastgoedportefeuilles die zich richten op specifieke sectoren/geografieën. Het fonds heeft de blootstelling opgebouwd via een investering in een brede, gediversifieerde portefeuille die als doelstelling heeft het volgen van een (wereldwijde) benchmark. Er resteert nog een klein belang in het oude, actief beheerde, directe vastgoedfonds, dat verder wordt afgebouwd.

De portefeuille met euro core obligaties is in 2016 actief beheerd gebleven met als doel rendement ten opzichte van de verplichtingen te behalen. Bij iedere herziening van de SNP wordt voor alle actief beheerde beleggingscategorieën beoordeeld of er redenen zijn om af te wijken van een passieve variant conform het 'passief tenzij ...' beginsel.

Het managen van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen wordt door het pensioenfonds bewerkstelligd door het gebruik van renteswaps en euro langlopende obligaties. Het bijsturen van de portefeuille om de verplichtingen te kunnen matchen, wordt zo veel mogelijk op basis van marktwaarderings gedaan (vanwege transparantie). Het gebruik van de ultimate forward rate methodiek impliceert namelijk een lagere rentegevoeligheid van de verplichtingen en zou tot een andere mate van renteafdekking leiden. Bovendien wordt het inrichten van de hedge op basis van de ultimate forward rate methodiek uiterst complex.

Aanwezige risico's

De beleggingscommissie maakt in samenwerking met BlackRock gebruik van een dynamische asset allocation monitor. Op basis hiervan worden de aanwezige risico's binnen het pensioenfonds gemonitord. Wat betreft deze risico's zijn een sterke daling van de aandelenmarkten, nog verder dalende rentes en een forse toename van de renteversillen tussen EMU-landen de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds in 2016 geweest.

Het liquiditeitsrisico is in 2016 goed beheersbaar gebleven en lijkt de komende jaren ook geen probleem te zijn voor het pensioenfonds. Periodieke stresstesten wijzen namelijk uit dat het pensioenfonds over voldoende buffers beschikt om aan onderpandsverplichtingen vanuit de swapcontracten te voldoen in geval van een zeer sterke rentestijging. Als onderdeel van het liquiditeitsrisico houdt het fonds een kleine, maar separate cashbuffer aan om aan eventuele gestegen onderpandsverplichtingen te kunnen voldoen.

De renteafdekking blijft onveranderd op 75%. Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar een mogelijke verlaging van de renteafdekking. Hiertoe is niet besloten, omdat het renterisico één van de belangrijkste risico's versus de verplichtingen is en het ruime monetaire beleid van de ECB neerwaartse druk biedt op de rentestanden. Uiteraard dient tapering van de ECB in de gaten gehouden te worden. Het fonds heeft nog niet besloten tot een introductie van een separate inflatieafdekking. Dit past binnen de missie van het fonds en bij het feit dat het pensioenfonds in het huidige kader door de toezichthouder voornamelijk nominaal wordt beoordeeld.

Het beleid ten aanzien van de afdekking van het valutarisico zal ongewijzigd worden voortgezet. In een onderzoek van de beleggingscommissie is bevestigd dat er geen rendement te verwachten is met valuta-beleid, terwijl er wel risico's aanwezig zijn. In lijn met de bestaande praktijk is ook in 2016 het valutarisico op de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen volledig afgedekt. Hiermee is het valutarisico in de totale beleggingsportefeuille bijna geheel afgedekt. Het afdekken van valuta in opkomende markten is kostbaar en het risico is beperkt, aangezien het pensioenfonds een goed gediversifieerde portefeuille van opkomende landen valuta heeft.

Een belangrijke ontwikkeling voor het pensioenfonds is de overgang naar central clearing voor de renteswaps in de portefeuille. Ten behoeve van pensioenfondsen is voor de invoering uitstel verleend tot medio 2019. Het bestuur volgt de ontwikkelingen en zal, zodra dit gunstig is, overgaan op central clearing.

4.6.3 Beleggingsportefeuille 2017

Voor de SNP 2017 is wederom een iets groter risicobudget beschikbaar. Het bestuur heeft echter de beslissing genomen om het budget niet volledig te gebruiken; het risicobudget is namelijk een maximum en geen doelstelling op zich. Met de nieuwe SNP wordt voldaan aan de rendementsdoelstelling en het streven naar een waardevast pensioen. Bij dit lagere risicobudget is het vereist eigen vermogen per 31 december 2016 bovendien gedaald tot onder de beleidsdekkingsgraad, waardoor het herstelplan niet meer van toepassing is.

Eind 2016 heeft het bestuur besloten tot een meer transparante en beheersbare portefeuillestructuur. Tevens is besloten een LDI/matching mandaat in te richten. In dit mandaat wordt beoogd de renteafdekking te verwezenlijken met één portefeuille waarin euro staatsleningen met een hoge kredietkwaliteit en renteswaps worden opgenomen. Deze portefeuille komt in de plaats van de huidige opgezette structuur en zal leiden tot een sterk gewijzigde portefeuille voor 2017.

Tabel 5: Strategische normportefeuille 2017

Beleggingscategorie	Strategische normportefeuille 2017	
	Gewicht	Beheervorm
LDI/Matching portefeuille	60,6%	Passief
Wereldwijde Aandelen	26,0%	Passief
Vastgoed	11,4%	Passief
Cash	2,0%	

De vastrentende waarden portefeuille inclusief de overlay met renteswaps wordt omgeruild voor één LDI/matching portefeuille. Dit betekent dat de allocaties naar euro core obligaties, wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen, zowel in lokale als harde valuta, gaan verdwijnen. De renteafdekking blijft gehandhaafd op 75%.

Zakelijke waarden bieden op de lange en middellange termijn, historisch gezien, de meeste kansen op extra rendement. Binnen zakelijke waarden is gekozen voor diversificatie tussen aandelen en vastgoed. Daarbij blijft de allocatie naar aandelen onveranderd en wordt de allocatie naar vastgoed middels REIT's met 3,4% opgehoogd naar 11,4%.

Zie bijlage 5 voor een volledig overzicht van de strategische norm portefeuille 2017.

4.6.4 Verantwoord beleggen

Het huidige beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt ingevuld door het hanteren van een uitsluitingenlijst en via engagement (actief aandeelhouderschap) door de vermogensbeheerder(s), zoals toegelicht in paragraaf 3.6. De uitsluitingenlijst wordt periodiek geactualiseerd.

BlackRock doet elk kwartaal een screening van de bedrijven waarin het pensioenfonds is geïnvesteerd en geeft een overzicht van de belangrijkste engagement inspanningen. Het pensioenfonds heeft in 2016 het verantwoord beleggen beleid tegen het licht gehouden in relatie tot de Global Compact principes zoals opgesteld door de Verenigde Naties. In 2017 zal een totale herijking van het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen worden uitgevoerd.

4.7 Uitvoeringskosten

Tabel 6: Uitvoeringskosten pensioenregeling

	2016	2015	2014	2013	2012
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer	369	326	361	284	383
Vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,30%	0,39% ⁷	0,27%	0,31%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,12%	0,20%	0,18%	0,22%	0,19%

De totale kosten vermogensbeheer bedragen € 6.467 duizend en zijn als volgt onder te verdelen:

x € 1.000	2016	2015	
Directe kosten vermogensbeheer⁸:			
Performance fee	0	187	
Beheerfee	2.510	3.109	
		2.510	3.296
Indirecte kosten vermogensbeheer:			
Management fee	1.454	1.046	
Administratie fee	371	247	
		1.825	1.293
Transactiekosten vermogensbeheer:		2.132	3.236
Totaal kosten vermogensbeheer	6.467	7.825	

Vanwege de overgang naar een zo veel mogelijk passief beheerde portefeuille is er vanaf 2016 geen sprake meer van een performance fee. De transactiekosten zijn gedaald nadat in 2015 extra kosten zijn gemaakt vanwege de overgang van actief beheer naar 'passief tenzij ...'. Hierdoor is een deel van de portefeuille verkocht, met transactiekosten tot gevolg.

Het bestuur heeft in 2016 onderzoek laten doen door Lane Clark en Peacock B.V. (LCP) naar de hoogte van de uitvoeringskosten in vergelijking met vergelijkbare pensioenfonds in de markt (de peer group). Uit het rapport dat is uitgebracht blijkt dat de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer over 2015 aan de onderkant van het gemiddelde uitkomen. De totale kosten vermogensbeheer, inclusief transactiekosten (0,48%), zijn een fractie hoger dan die van de peer group (0,47%), waarbij de uitkomsten uiteenlopen van 0,14% tot 0,83%. Het bestuur vindt het van belang dat de uitvoeringskosten in lijn zijn en blijven met de gemiddelden in de markt. Hieraan voldoet het pensioenfonds.

Voor de bepaling van de uitvoeringskosten wordt aangesloten bij de bepalingen uit de Pensioenwet en de methodiek die beschreven wordt in het document 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie, met uitzondering van de kosten die door de werkgever worden gedragen. Deze kosten worden niet meegenomen in de bepaling van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer omdat deze niet gedragen worden door het pensioenfonds en dus niet ten laste komen van zijn deelnemers. Daarbij is de omvang van deze kosten niet materieel voor het inzicht in de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer.

Het bestuur heeft onderzoek gedaan naar de toereikendheid van de kostenvoorziening als het pensioenfonds als gesloten fonds verder zou gaan. In de kostenvoorziening zijn de kosten vermogensbeheer en de kosten die de werkgever maakt voor het beschikbaar stellen van leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan niet meegenomen. Dit is geen verplichting; de kostenvoorziening is zowel volgens de certificerende actuaire als de externe toezichthouder adequaat berekend. Uit doorrekeningen die hier wel rekening mee houden, blijkt dat de kostenvoorziening onvoldoende is als de premiebetaling wegvalt. In de uitvoeringsovereenkomst staat geen exitclausule; wel heeft de Hoge Raad in 2016 een uitspraak gedaan dat een werkgever, ook al is er geen contractuele verplichting, bij het opzeggen van een duurovereenkomst een zorgplicht heeft. Het bestuur zal dit met de werkgever bespreken als zich een situatie aandient, waarbij dit mogelijk gaat spelen.

⁷ Op de uitkomsten van 2014 heeft een correctie plaatsgevonden, vanwege een nagekomen performance fee van vermogensbeheer, waardoor de totale kosten hoger uitvielen.

⁸ Zoals opgenomen in de jaarrekening, toelichting op de staat van baten en lasten.

4.8 Communicatie

Begin 2016 is een nieuwe website opgeleverd met daarachter een persoonlijke omgeving voor de deelnemer. Met deze tool heeft het pensioenfonds de mogelijkheden in huis om te werken aan de bewustwording van de deelnemer dat pensioen een wezenlijk onderdeel is van de eigen financiële toekomst.

Dit houdt onder meer in dat de deelnemer, na inloggen met zijn DigiD op de Mijn Omgeving van de website, de pensioeninformatie ziet die voor hem relevant is en waar hij persoonlijk aangesproken wordt. In de Mijn Omgeving vindt de deelnemer de post (bijvoorbeeld het uniform pensioenoverzicht) van Pensioenfonds DNB. Bij een nieuw bericht in Mijn Post wordt de deelnemer daarover via alerts geïnformeerd. Dat kan vanuit de Berichtenbox van de overheid (mits de deelnemer zich daarvoor heeft aangemeld), via een mail vanuit het pensioenfonds (mits de deelnemer zijn mailadres heeft achtergelaten in Mijn Profiel) of via een notificatie op papier (waarbij de uiting zelf alleen in Mijn Post kan worden bekeken). Communicatie wordt in principe digitaal aangeboden; alleen als de deelnemer hier actief bezwaar tegen heeft gemaakt, wordt de uiting zelf op papier toegezonden.

In de Mijn Omgeving kan de deelnemer de status van processen als afkoop of waardeoverdracht volgen.

Belangrijk onderdeel van de nieuwe Mijn Omgeving is het pensioendashboard. Dit dashboard, gekoppeld aan 'mijnpensioenoverzicht.nl' en het Nibud, laat de deelnemer op basis van zijn oudedagsinkomen en -uitgaven specifiek zien of dat inkomen voldoende is en welke mogelijkheden hij heeft om in actie te komen. Daartoe behoren niet alleen de mogelijkheden zoals sparen en lijfrentes, maar, door de koppeling met de pensioenadministratie, ook de flexibiliseringsmogelijkheden van het pensioenfonds, zoals het vervroegen of uitruilen van pensioenen en de hoog-laag-constructie. Deelnemers kunnen hierdoor een goed beeld krijgen van hun persoonlijke situatie en eventueel tijdig actie ondernemen.

Bij de vernieuwing van de website is Pensioen 1-2-3 ingevoerd. Pensioen 1-2-3 vervangt de brief die bij aanvang van het deelnemerschap aan nieuwe deelnemers wordt gestuurd. Laag 1 geeft algemene informatie, laag 2 is een verdieping van deze informatie en laag 3 betreft de reglementen en andere documenten van het fonds.

Op de website is eind 2016 gestart met een blog waarbij de bestuursleden bij toerbeurt hun persoonlijke overwegingen delen over de pensioenpraktijk. Tevens is op LinkedIn een bedrijfsprofiel aangemaakt.

Communicatietevredenheidsonderzoek

Rond de zomer van 2016 heeft een onderzoek plaatsgevonden onder actieve deelnemers, gepensioneerden en gewezen deelnemers naar de communicatietevredenheid. Enkele belangrijke conclusies:

- Het vertrouwen in het fonds is (zeer) hoog.
- Het algemene oordeel zit (ruim) boven de benchmark.
- Ook het oordeel over de communicatie is hoger dan de benchmark.
- Respondenten geven aan voldoende informatie vanuit het pensioenfonds te ontvangen.
- De fondspopulatie staat open voor verdere digitalisering. Dit is een weg die in 2016 pas goed is ingeslagen en deels samenviel met de onderzoeksperiode.

Vooraf de steekwoorden betrouwbaar, zorgvuldig, degelijk en deskundig worden passend bij het pensioenfonds genoemd. Ook de term klantgerichtheid wordt nog altijd als passend gezien, maar scoort bij inactieven 3% onder de benchmark, terwijl dit bij actieven 13% boven de benchmark ligt.

Transparant en betrokken zijn steekwoorden die wat lager scoren, maar nog altijd boven de benchmark. Het bestuur ziet het als zijn taak om beter te scoren op klantgerichtheid, transparant en betrokken.

De uitkomsten van het onderzoek zijn vertaald in verbeterpunten, die zijn opgenomen in het communicatiejaarplan 2017. Het pensioenfonds zal in 2018 opnieuw onderzoek doen en vragen naar grotendeels dezelfde aspecten. Hieruit moet blijken of de acties inderdaad tot verbetering hebben geleid. Enkele zaken vanuit het onderzoek zijn al in 2016 in gang gezet.

Deelnemerscontact

Rond het uitkomen van het uniform pensioenoverzicht werden één-op-één gesprekken op verzoek van deelnemers georganiseerd. Actieve deelnemers konden aan de hand van het pensioendashboard in gesprek met de pensioenconsultants. Later in het jaar (rond de deelnemersbijeenkomst in november en in december nogmaals) zijn wederom dergelijke bijeenkomsten georganiseerd. Deze gesprekken worden hoog gewaardeerd en zullen in 2017 opnieuw worden georganiseerd.

In november is een deelnemersbijeenkomst georganiseerd. Het bestuur ging de dialoog aan met deelnemers (actief, gepensioneerd en gewezen deelnemers), waarbij diverse onderwerpen de revue passeerden,

zoals de risicohouding, het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen en andere beleidsmatige onderwerpen. Deze bijeenkomst werd als nuttig en leerzaam ervaren.

Deelnemerspanel

In 2016 is een start gemaakt met een deelnemerspanel. Het panel bestaat uit acht leden en alle groepen (actieven, gepensioneerden en gewezen deelnemers) zijn vertegenwoordigd. Het panel krijgt een belangrijke rol bij het invullen van de communicatie-uitingen, om de doelstelling dat de communicatie zo goed mogelijk aansluit op de belevingswereld van de deelnemer te realiseren.

Pensioenkranten en digitale nieuwsbrieven

In juni en december zijn pensioenkranten verstuurd aan de gehele populatie. Hierin is onder andere aandacht besteed aan het feit dat het fonds een herstelplan heeft ingediend, het uitkomen van het uniform pensioenoverzicht met daaraan gekoppeld de lancering van het pensioendashboard, de loonheffingskorting, de verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar en drie maanden, de deelnemersbijeenkomst in november en de resultaten van het communicatietevredenheidsonderzoek.

Daarnaast zijn er in 2016 vier digitale nieuwsbrieven verschenen met korte actuele berichten, vaak met doorlinkmogelijkheden naar achtergrondinformatie op de website.

Informatie aan deelnemers

Het pensioenfonds verstuurt verder ieder jaar in elk geval de volgende informatie:

- Pensioengerechtigden krijgen in januari een eerste uitkeringsspecificatie. Omdat er in januari vrijwel altijd zaken wijzigen (belastingtarieven, bijdrage ziektekosten, AOW-bedragen) krijgen zij bij de eerste specificatie een korte toelichting.
- Het uniform pensioenoverzicht wordt verzonden naar alle actieve deelnemers. Dat is in 2016 voor het eerst zoveel mogelijk langs digitale weg gedaan. De verzending van het uniform pensioenoverzicht is ondersteund op de website met extra informatie.
- De pensioengerechtigden ontvangen het jaarlijkse overzicht van het partnerpensioen.

5. Risicobeheersing

Om invulling te geven aan de missie, visie, doelstellingen en risicohouding heeft het pensioenfonds een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

5.1 Risicobeeld Pensioenfonds DNB

In 2016 heeft het pensioenfonds voor het eerst de haalbaarheidstoets uitgevoerd en daarbij getoetst in hoeverre de uitkomsten van het verwachte pensioenresultaat boven de gestelde ondergrenzen uitkwamen. De verkregen uitkomsten lagen ruim boven de gestelde ondergrens van 76% en ook de maximale afwijking bleef ver onder de gestelde bovengrens. Hiermee is er geen aanleiding om de geformuleerde doelstellingen bij te stellen.

Naast deze wettelijke verplichting hebben de sociale partners en het pensioenfonds een eigen beleidskader vormgegeven met behulp van een viertal toetsen. Zie ook hoofdstuk 3.4. Het eigen beleidskader is strenger dan de bovenstaande uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het fonds aan het eigen beleidskader voldoet, voldoet het daarmee ook aan de haalbaarheidstoets. Indien het pensioenfonds door bijzondere (markt)omstandigheden buiten de kaders komt, zal het bestuur nader overleg voeren met sociale partners. Op basis van de uitkomsten van de vier toetsen in 2016 is er geen aanleiding geweest om de doelstellingen en strategie aan te passen.

De toeslagverlening is voorwaardelijk; er is geen recht op een toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre een toeslag zal worden verleend. Alhoewel het pensioenfonds blijft streven om het pensioen waardevast te houden, is de gerealiseerde toeslag afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de actieve deelnemer geldt dat een aanvullende toeslag uit het indexatiedepot verleend kan worden, waardoor voor de actieve deelnemer de gerealiseerde toeslagverlening hoger kan uitkomen. Over de afgelopen twee jaren is het gelukt om voor de actieve deelnemer een zodanige aanvullende toeslag te verlenen, waardoor de actieve deelnemer geen indexatieachterstand heeft opgelopen. Ook de toeslag van 1 januari 2017 kan voor de actieve deelnemer tot 100% aangevuld worden uit het gevormde indexatiedepot.

Het pensioenfonds heeft daarnaast de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen en de bijhorende vereiste dekkingsgraad van belang. De beleidsdekkingsgraad ligt eind december 2016 boven het vereist eigen vermogen, waardoor er geen sprake meer is van een herstelplan en eventuele kortingen voor 2017. Hiermee is het aan het eind van het eerste kwartaal van 2016 ontstane herstelplan beëindigd.

Om de risico's van effecten ('schokken') van onverwachte gebeurtenissen op de dekkingsgraad te meten en te monitoren wordt onder andere gebruik gemaakt van de standaardtoets. Deze standaardtoets is gebaseerd op de door de wetgever gedefinieerde negatieve gebeurtenis die zich met een kans van 2,5% geïsoleerd zou voordoen.

Door de standaardtoets wordt inzichtelijk welke risico's de financiële positie van het pensioenfonds het sterkst raken. Hieruit blijkt dat het zakelijke waarden risico het grootste risico vormt voor het pensioenfonds.

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds is het noodzakelijk om risico's te lopen. Met behulp van een risicomanagement systeem is het de bedoeling om verantwoord met de risico's om te gaan binnen de door het pensioenfonds gestelde randvoorwaarden. Ieder kwartaal worden stress-scenario's doorgerekend.

5.2 Risicomanagement systeem

Het bestuur voert risk self assessments (RSA's) uit om risico's te onderscheiden aan de hand van FOCUS!, de toezichtsystematiek van toezichthouder DNB voor het prudentieel toezicht op financiële instellingen. FOCUS! behelst een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle type instellingen (en dus niet specifiek voor pensioenfonds(en)). Door aan de hand van FOCUS! voor het pensioenfonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, brengt het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart en legt ze vast. Het bestuur heeft op basis van FOCUS! in totaal 11 hoofdrisico's onderscheiden en onderverdeeld naar financiële risico's en niet financiële risico's.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid dient door een passende set aan maatregelen, afgestemd op de risico-omgeving, maar ook rekening houdend met absorptievermogen van het fonds, beheerst te worden. Hierbij geldt dat het pensioenfonds de risicobereidheid per risicogebied (11 onderscheiden hoofdrisico's) verder heeft uitgewerkt en heeft gekoppeld aan de geformuleerde strategische doelstellingen.

Vervolgens wordt, door per risicogebied de meest relevante risico-items vast te stellen, een overzicht verkregen van de meest belangrijke te nemen beheersmaatregelen. Het bestuur heeft hiervoor procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagelijijn vormgegeven waardoor het bestuur op een gestructureerde wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken. Dit proces van integraal risicomanagement (IRM) wordt periodiek geëvalueerd en verbeterpunten worden ter verdere borging van het IRM-proces doorgevoerd. Over de afgelopen jaren is het proces onder andere verbeterd door een duidelijker toewijzing van de risico's aan de desbetreffende commissieleden en een betere omschrijving en invulling wat het bestuur daarbij verwacht. Ook de benodigde IRM informatie ter beheersing van de geselecteerde risico's (met name ten aanzien van de renteafdekking) is aangepast en nog meer op de specifieke situatie van het pensioenfonds gericht.

Naar aanleiding van het on-site onderzoek van de toezichthouder heeft het pensioenfonds besloten om de relatie tussen de na te streven fondsdoelstellingen en daaraan gekoppelde risico's beter vorm te geven. Ook wordt door het pensioenfonds gekeken naar het introduceren van periodiek uit te voeren stress-scenario's veroorzaakt vanuit de verschillende risk drivers zoals binnen FOCUS! gedefinieerd. Na advies van een daarvoor ingestelde werkgroep IRM moeten in 2017 de gewenste aanpassingen doorgevoerd zijn. Op basis van deze aanpassingen zullen ook de rapportagelijijnen aangepast worden en beter aansluiten bij de gewenste en noodzakelijke periodiciteit.

5.2.1 Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering binnen het vastgestelde beleid en mandaat. De uitvoering is ondergebracht bij de geselecteerde uitvoerders die een dagelijks contact onderhouden met het dagelijks bestuur. Het dagelijks bestuur samen met de uitvoerders kunnen gezien worden als de eerste line of defense.

Het bestuur heeft de overall monitoring en borging van het IRM-proces belegd bij de auditcommissie. De 11 hoofdrisico's zijn toebedeeld aan de bestaande bestuurscommissies met als taak onder andere het monitoren en rapporteren over de risico's aan het bestuur. Hierdoor heeft iedere commissie een aantal eigen risicogebieden en vormt daar een oordeel/advies over. Hiermee is een tweede line of defense ontstaan, waarbij de commissies ondersteund worden door in- en externe adviseurs.

De wijze waarop het risicomanagement systeem is vormgegeven en de besluitvorming heeft plaatsgevonden wordt getoetst door de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Hierdoor is een derde line of defense gevormd.

De werkgroep IRM heeft ook als taak meegekregen naar een verdere optimalisatie van de governance structuur te kijken. De werkgroep heeft hierbij onder andere als taak meegekregen om te onderzoeken of de verdeling van de geformuleerde beleidsdoelstellingen over de verschillende commissies tot een verdere verbetering en optimalisatie van het IRM proces leidt.

5.2.2 Risicocultuur

De risicomangementfunctie is niet belegd bij één bestuurslid, maar wordt door het hele bestuur gedragen. Zoals vermeld heeft het bestuur de 11 vastgestelde hoofdrisico's toegewezen aan de verschillende commissies. Per commissie wordt per hoofdrisico het desbetreffende risico gemonitord, indien nodig actie geïnitieerd en teruggekoppeld.

De beleggingscommissie monitort de hoofdrisico's matching & renterisico, liquiditeitsrisico, marktrisico en kredietrisico. De auditcommissie monitort de niet financiële risico's en het verzekeringstechnisch risico samen met de overall monitoring en de algehele borging van het ORM-proces. Deze indeling is gebaseerd op het gegeven dat de commissies die nauw zijn betrokken bij bepaalde processen ook de bewaking en monitoring verrichten vanwege kennis en kunde binnen de commissies. Hiermee wordt een betere borging verkregen van een goed lopend integraal ORM-proces.

In 2016 is besloten om het integriteitsrisico toe te wijzen aan het dagelijks bestuur. In de hernieuwde opzet zullen ook doelstellingen en de daaraan gerelateerde risico's aan de communicatiecommissie worden toegewezen.

De commissies bewaken de afgesproken normen en limieten waarbinnen het toegewezen risico mag bewegen, waardoor de risicobereidheid per hooftrisico wordt bewaakt in overeenstemming met de strategische doelstellingen en afgesproken risicohouding. In de eerste helft van 2017 wordt een verdere aanscherping gedaan van de normen en limieten per doelstelling.

De ORM (dashboard)-rapportages (inclusief de uitkomsten van de vier toetsen) en terugkoppeling vanuit de commissies worden meegewogen bij de te nemen bestuursbesluiten, de uitkomsten hiervan worden vastgelegd.

5.2.3 Monitoring en vastlegging

Ieder kwartaal staat het thema risicomangement op de agenda van het bestuur. Op basis van de ORM-rapportages (financieel en niet financieel) en het ORM-dashboard wordt over de belangrijkste, door het bestuur geselecteerde risico's, gerapporteerd. Het bestuur krijgt een gestructureerd overzicht waarin de relatie tussen risico's en strategische doelstellingen wordt gelegd. Er wordt een toegankelijk overzicht gegeven van de noodzakelijk te lopen risico's en de werking van de beheersmaatregelen.

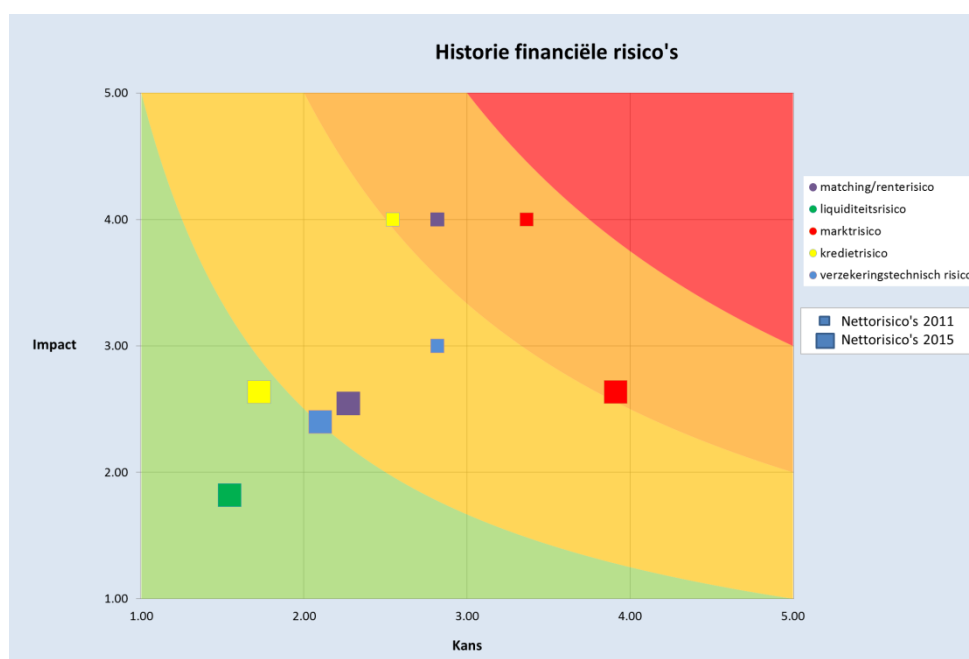
Het totale ORM-proces, tezamen met een beschrijving van de risicocultuur/governance en risicostrategie en -beleid is vastgelegd in het Handboek ORM. Dit handboek wordt periodiek geëvalueerd en geactualiseerd. Medio 2017 wordt het handboek geactualiseerd naar aanleiding van de verbeterlagen die vanuit de werkgroep ORM aan het bestuur worden voorgesteld. Hiermee wordt het Handboek ORM volledig geactualiseerd en in lijn gebracht met alle ORM-processen.

5.3 Concrete risico's

5.3.1 Risicomatrix – financiële risico's

De financiële risico's zijn in figuur 5 in beeld gebracht, waarbij per financieel hoofdrisico de inschatting van het netto risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) wordt weergegeven. Daarbij geldt dat de grote vierkanten de uitkomsten zijn van een door het bestuur in 2015 uitgevoerde RSA en de kleine vierkanten betrekking hebben op de uitkomsten van de RSA uit 2011. Een compleet uitgevoerde RSA vindt iedere twee tot drie jaar plaats. De eerst volgende is voor het pensioenfonds gepland in 2017.

Figuur 5 Netto financiële risico's 2015 - 2011⁹



In bovenstaande figuur staat de groene arcering voor het gebied waarbinnen minimaal risico's worden gelopen, oplopend naar het rood gearceerde gebied.

Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen of de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek RSA analyses uit te voeren krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de geïdentificeerde risico's en kan mede op basis daarvan de beheersmaatregelen beoordelen, aanscherpen of nieuwe toevoegen. Het doel is om zover mogelijk uit de rode en oranje gebieden te blijven.

Financiële risico's worden door het pensioenfonds gelopen, omdat voor het behalen van de doelstelling om naast het veilig stellen van de nominale aanspraken, ook te streven naar een waardevast pensioen een hoger rendement nodig is dan de risicovrije rente. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken sterke focus op het afdekken van het renterisico. In de volgende paragraaf wordt dieper ingegaan op de risico's.

5.3.2 Toelichting op de financiële risico's

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze zijn onderkend.

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor het pensioenfonds heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden. Het risico van de vastrentende waarden valt onder het renterisico.

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit aandelen en onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendementsafweging.

Daarnaast geldt dat het bestuur de blootstelling aan het marktrisico beperkt door te sturen op de gewenste

⁹ Het liquiditeitsrisico is bij de herijking van de risicoanalyse in 2015 toegevoegd als financieel risico.

procentuele verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden. De afweging van het percentage aan zakelijke waarden in de totale beleggingsportefeuille is grotendeels gekoppeld aan de financiële positie van het pensioenfonds. In principe geldt dat bij hogere dekkingsgraden (dekkingsgraden vanaf circa 110%) meer zakelijke waarden aan de portefeuille worden toegevoegd, maar nooit meer dan nodig is voor het bereiken van de doelstellingen. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte van 30% tot maximaal 50% zakelijke waarden. Jaarlijks wordt op basis van de vier beleids-toetsen van het pensioenfonds en de dan geldende dekkingsgraad de nieuwe strategische portefeuille vastgesteld. Voor 2017 is voor een zakelijke waarden portefeuille van 37,4% gekozen. De onderverdeling daarbij is 26,0% aandelen en 11,4% vastgoed.

Het bestuur is van mening dat hiermee de impact van het marktrisico is verkleind ten opzichte van de inschatting uit 2011.

Matching- en renterisico

Het pensioenfonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het pensioenfonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad, en omgekeerd. Daar staat tegenover dat bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Een rentestijging leidt tot een waardevermindering van de obligatieportefeuille. Hierdoor is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschommelingen en vindt het pensioenfonds het matchen van het renterisico zeer belangrijk. Het bestuur monitort de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteits-scenario's. Hierbij richt het bestuur zich op de marktwaarde dekkingsgraad bij handhaving van het renteafdekkingsbeleid. Met de fiduciair manager is een nauwe bandbreedte afgesproken waarbinnen het renteafdekkingspercentage ex-ante mag bewegen.

Conform het renteafdekkingsbeleid zoals afgesproken met de sociale partners, mag de afdekking van het marktrenterisico variëren tussen 50% en 100%. Het bestuur heeft voor 2016 en 2017 de afdekking van het marktrenterisico gehandhaafd op 75%. Om dit belangrijke risico beter te monitoren heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om de matching portefeuille in 2017 transparanter in te regelen. Dit betekent dat het bestuur heeft gekozen om voor de fysieke portefeuille bedoeld voor de renteafdekking alleen Duitse en Nederlandse staatsobligaties aan te houden. Om te komen tot 75% marktrente afdekking wordt aanvullend een swap portefeuille toegevoegd.

Verzekeringstechnisch risico

In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. Een manier van beheersing is het herverzekeren van dit risico.

Uit het in 2015 uitgevoerde onderzoek kwam naar voren dat het staattrisico bij een catastrofe niet herverzekeraar is. Het pensioenfonds is daarom niet in staat dit risico te vermijden of te mitigeren tegen acceptabele kosten. Het pensioenfonds accepteert het te lopen risico.

Door een jaarlijkse externe toetsing te laten doen van de gehanteerde grondslagen, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten. Verbeteringen van de prognosemodellen voor lang-levenrisico en veranderingen in wet- en regelgeving hebben er toe geleid, dat bij nieuwe verbeteringen in de levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift. Ook hierdoor zijn de kans en impact ten opzichte van 2011 verlaagd.

Het pensioenfonds heeft besloten om de nieuwe prognosetafel van het Actuarieel genootschap (AG 2016) die in september 2016 is gepubliceerd per 31 december 2016 toe te passen. Op basis van een eigen analyse heeft het pensioenfonds vastgesteld dat de ervaringssterfte (de eigen fondsspecifieke afwijking van de algehele bevolkingssterfte) niet hoeft te worden aangepast. Het pensioenfonds heeft de ervaringssterfte in 2015 aangepast en gebaseerd op het AON Hewitt postcodemodel.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen en extra zekerheden gevraagd zoals onderpand bij renteswaps.

Tot en met 2016 werd, deels naast de beleggingen ten behoeve van de renteafdekking van 75%, ook belegd in een kredietportefeuille van euro core obligaties, wereldwijde high yield obligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende Landen, zowel in lokale als harde valuta. Deze beleggingen worden in 2017 beëindigd. Door in de return portefeuille geen vastrentende waarden met kredietrisico meer aan te houden, verdwijnt niet alleen het kredietrisico, maar daalt ook het vereist eigen vermogen waardoor het fonds per ultimo 2016 uit herstel is.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Mogelijk gaat het pensioenfonds voor nieuwe contracten al in 2017 over op central clearing.

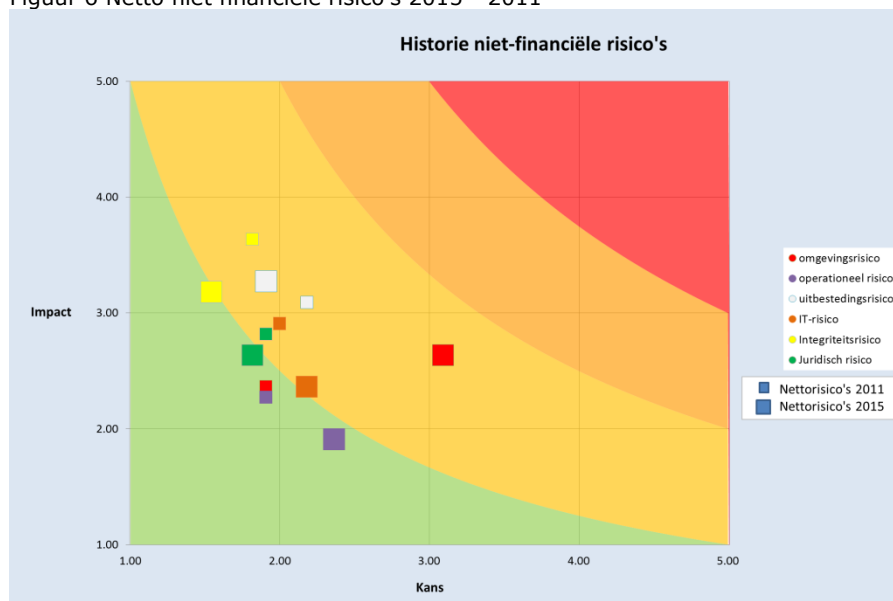
Liquiditeitsrisico

Het beschikken over voldoende liquide middelen wordt steeds belangrijker voor het pensioenfonds, omdat het fonds meer uitkeringen verricht dan het aan premie ontvangt. Ook in het kader van de renteafdekking dient voor het aangaan van renteswaps onderpand gegeven te kunnen worden. Het pensioenfonds monitort de liquiditeitsbehoefte en stelt jaarlijks een liquiditeitsbegroting op.

5.3.3 Risicomatrix – niet financiële risico's

De niet financiële risico's laten juist bij de meeste risico's een omgekeerde tendens zien, waarbij het bestuur met name de kans op het voorkomen van de gebeurtenis ziet toenemen. Dit geldt met name voor het omgevingsrisico. Vanuit de sector is er veel aandacht voor het integriteitsrisico. Het bestuur heeft de integriteitsrisico's door middel van een aparte RSA in 2015 geanalyseerd en zal deze in 2017 actualiseren.

Figuur 6 Netto niet financiële risico's 2015 - 2011



Het bestuur heeft alle operationele diensten uitbesteed, waardoor standaard extra focus op de uitbestedingsrisico's en het IT-risico bij de uitbesteders wordt gelegd. De ontwikkelingen op het gebied van beheersing van de niet financiële risico's worden toegelicht in de volgende paragraaf.

5.3.4 Toelichting op de niet financiële risico's

Indien ongewenste gebeurtenissen zich voordoen binnen de niet financiële hoofdrisico's, komt de uitvoering van de pensioenregeling conform de gemaakte afspraken onder druk te staan. Dit betreft ook de communicatie richting deelnemers en andere betrokkenen en het bieden van handelingsperspectief. Het pensioenfonds heeft geen risicobudget aan de verschillende niet financiële hoofdrisico's toegekend, maar realiseert zich terdege dat door onder andere reputatieschade, niet integer handelen of een onjuiste uitvoering door de externe uitvoerders grote (financiële) schade kan ontstaan. Onderstaand worden de niet financiële hoofdrisico's toegelicht.

Uitbestedingsrisico

Het bestuur zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is en dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbestede werkzaamheden en het toezicht daarop niet wordt ondermijnd en in lijn is met de ABTN.

Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van gemaakte afspraken, het duidelijk vastleggen van exit voorwaarden en het verkrijgen van uitgebreide managementinformatie en verantwoording over de uitvoering door de uitvoerders aan het bestuur. De volgende maatregelen zijn genomen:

- Per kwartaal wordt door de uitvoerders een rapportage opgeleverd over de nakoming van de afspraken. Deze rapportages worden zowel in het bestuur als met de uitvoerders besproken.
- De uitvoerders verstrekken het bestuur ISAE 3402 type II (of vergelijkbare) rapportages, die door het bestuur geanalyseerd en beoordeeld worden aan de hand van de gemaakte afspraken.
- Jaarlijks evalueert het bestuur de dienstverlening van de uitvoerders en worden de afspraken waar nodig herzien. Periodiek worden de uitvoerders uitgebreid, eventueel met behulp van een externe partij, geëvalueerd.
- De compliance officer voert bij de drie hoofduitvoerders compliance scans uit.

Het bestuur is van mening dat het door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico verkleint en beheerst, waardoor het risico als laag/beperkt wordt gekwalificeerd.

Overigens heeft het bestuur naar aanleiding van het on-site onderzoek besloten om voor het uitbestedingsrisico meer zogenaamde key performance indicators (KPI's) te definiëren. Hierbij wenst het bestuur voor de uitbesteding een modulaire opzet, waarbij per module heldere en meetbare KPI's worden afgesproken. Dit wordt door de ingestelde werkgroep IRM in 2017 uitgewerkt.

IT-risico

Het bestuur is zich bewust van de IT-risico's, mede ingegeven door de snelle ontwikkelingen van de afgelopen jaren op dit terrein. Daarnaast geldt dat voor het pensioenfonds informatie en communicatietechnologie essentieel is. Communicatie verloopt steeds meer digitaal. Daarbij geldt dat, alhoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het bestuur wel eindverantwoordelijk is voor de gehele keten van uitbesteding.

De IT risico's worden jaarlijks besproken en waar nodig worden beheersmaatregelen bijgesteld of toegevoegd. Het bestuur monitort het IT-risico mede door periodiek site visits bij de uitvoerders uit te voeren. Het netto risico wordt door het bestuur als laag/beperkt gekwalificeerd.

Tijdens de themadag in december 2016 is het uitgevoerde IT risk self assessment besproken. De daaruit benoemde acties zijn geagendeerd en worden opgepakt in 2017.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen van de organisatie/management/medewerkers.

Pensioenfondsen dienen conform het Besluit uitvoering pensioenwet een systematische analyse te maken van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn.

Het bestuur onderkent het belang van een goede, gedegen en systematische integriteitsanalyse. Het bestuur heeft daarom in 2015 een integriteitsanalyse uitgevoerd, waarbij expliciet aandacht is besteed aan soft controls/gedrag en cultuur bij het pensioenfonds en de uitbestedingspartners.

Mede op basis van de gebruikersgids van de toezichthouder is een risicoanalyse uitgevoerd waarbij bruto en netto risicoscores zijn vastgesteld. Hieruit is onder andere als concrete actie voortgekomen dat het melden van een conflict of interest of een ander mogelijk integriteitsissue als vast agendapunt wordt opgenomen in de bestuursvergaderingen om mogelijke (schijn van) belangenverstrengeling te voorkomen.

Periodiek zal de risicoanalyse opnieuw worden uitgevoerd, waarbij het bestuur op basis van het vastgelegde integriteitsbeleid van mening is dat het resterende netto risico als laag/beperkt gekwalificeerd kan worden. Het bestuur zal in dit kader in 2017 opnieuw een risicoanalyse uitvoeren.

Overige niet financiële risico's

Het omgevingsrisico betreft het risico als gevolg van van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Door het bestuur en de uitvoerders worden de wetgeving en de best practices actief gevolgd en besproken. Daarnaast volgt het bestuur de ontwikkelingen bij de sponsor. Het bestuur heeft in 2016 een eigen toekomstanalyse uitgevoerd. De daaruit verkregen inzichten worden meegenomen in de uitwerking van de werkgroep IRM.

Uit de eigen toekomstanalyse blijkt het fonds voor de korte termijn voldoende levensvatbaar te zijn waardoor het fonds door het monitoren van de omgeving en het volgen van de wetgeving en best practices, het risico als laag/beperkt kwalificeert.

Het bestuur is van mening dat het netto omgevingsrisico is toegenomen. Dit komt doordat het fonds meer bezig is op de externe ontwikkelingen in te spelen. De toenemende complexiteit van het onderwerp pensioenen vraagt hier ook om. Hierdoor krijgt het fonds een beter beeld van de risico's die op het fonds afkomen. De risico's zijn moeilijk te mitigeren, maar het bestuur is wel in staat om er snel en goed op te anticiperen. Daarbij is het fonds wel gebonden aan de geldende kaders. Het bestuur monitort het omgevingsrisico per kwartaal.

Ook de juridische en operationele risico's worden gemonitord door het bestuur. Het bestuur volgt de discussies en de informatie die wordt verstrekt rondom de toekomst van het pensioenstelsel. Wel is er nog onvoldoende duidelijkheid en teveel onzekerheid om een richting te kunnen bepalen. Het bestuur laat zich daarom periodiek informeren over de voortgang en de verwachte oplossingsrichting. Het bestuur is van mening dat door de ingezette beheersmaatregelen en het feit dat de uitvoerders de uitbesteding standaard in lijn brengen met de verplichtingen in het kader van de wet- en regelgeving, beide risico's als laag gekwalificeerd kunnen worden.

6. Externe toezichthouders

De toezichthouders hebben geen formele maatregelen opgelegd aan het pensioenfonds. Het afgelopen jaar zijn geen dwangsommen of boetes opgelegd. Evenmin zijn door de toezichthouders aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is de bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouders.

Er zijn in 2016 enkele sectorbrieven en instructiebrieven gezonden door de toezichthouders. Het pensioenfonds volgt de aanbevelingen, adviezen en instructies die hierin gegeven worden op.

On-site onderzoek

Eind 2015 heeft toezichthouder DNB een on-site onderzoek uitgevoerd bij het pensioenfonds. Hierin is over de volle breedte van de bedrijfsvoering van het fonds gekeken of er kwetsbaarheden zijn.

Hieruit kwamen enkele bevindingen naar voren, waarop het bestuur verbeteringen door gaat voeren.

De bevindingen zien op de volgende onderdelen.

Het tactisch beleid en de werking van de bandbreedtes zijn onvoldoende concreet en consistent uitgewerkt en vastgelegd. Dit is bij de invoering van de nieuwe strategische normportefeuille voor 2017 nader uitgewerkt en vastgelegd.

De evaluatie van de beleggingscategorieën en managers in portefeuillecontext vindt onvoldoende gestructureerd plaats. Hiervoor wordt een nieuw proces opgesteld, waarbij ook wordt gekeken waarover en hoe het bestuur ieder kwartaal gerapporteerd krijgt over de beleggingen en managers.

Het mandaat aan de beleggingscommissie was in een concreet geval te ruim. Hoewel dit een incident was, zijn de mandaten aan de commissies aangescherpt.

De integrale risicomanagementcyclus is niet afdoende ingericht. De onderlinge samenhang tussen de risico's zijn onvoldoende duidelijk, evenals het verband tussen de risicohouding, beheersmaatregelen en service level agreements en kritische prestatie indicatoren met de uitvoeringsorganisaties. Het bestuur heeft in 2016, in vervolg op de herijking in 2015, een start gemaakt met een totale review op het risicomanagementproces. Dit wordt in 2017 verder uitgewerkt.

De toezichthouder heeft niet kunnen constateren dat het pensioenfonds het afhankelijkheidsrisico van TKP afdoende erkent en mitigeert. Dit was deels al ondervangen door de zwaardere rol van het dagelijks bestuur in de beleidsvoorbereiding en aansturing van het fonds (zie paragraaf 4.3). Daarnaast wordt het uitbestedingsrisico meegenomen bij de review van het risicomanagement.

De toezichthouder meent dat er in onvoldoende mate sprake is van een constructieve samenwerking tussen het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Dit wordt niet herkend door het bestuur, noch door het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Desondanks heeft de samenwerking en tijdige en juiste informatievoorziening de aandacht van het bestuur en zijn er enkele verbeteringen doorgevoerd om dit te stroomlijnen.

Voorts meent de toezichthouder dat het intern besluitvormingsproces voor bestuursbesluiten waarbij goedkeurings- of adviesrechten voor de raad van toezicht of het verantwoordingsorgaan gelden, onvoldoende is ingericht. Dit proces is er wel degelijk, maar de vastlegging hiervan in de fondsdocumenten is aangepast. Ook is via de beleidsagenda van het bestuur van tevoren duidelijk wanneer er bestuursbesluiten genomen dienen te worden, waarbij de raad van toezicht en/of het verantwoordingsorgaan een rol spelen. Op die manier kunnen de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan zich tijdig voorbereiden op gevraagde goedkeuring of adviezen.

Bestuursondersteuning is volgens de toezichthouder niet vormgegeven als onderdeel van de organisatiestructuur. Hieraan is tegemoet gekomen door de zwaardere rol van het dagelijks bestuur bij de beleidsvoorbereiding en aansturing van het fonds. Aan het dagelijks bestuur is de voorzitter van de communicatiecommissie toegevoegd, zodat het dagelijks bestuur bestaat uit de bestuursvoorzitter en de voorzitters van de drie commissies.

De toezichthouder is van mening dat het bestuur onvoldoende zijn eigen tijdslijnen heeft bepaald om tot een gewogen oordeel over een eventuele APF-route te komen en geen eigen toekomstanalyse heeft uitgevoerd.

Het bestuur meent dat het een goed overwogen advies heeft geformuleerd richting werkgever over de mogelijke samenwerking met de AFM in een APF. Verder heeft het bestuur zijn toekomststrategie besproken in een aparte sessie, zie paragraaf 4.3. Tot 2020 zullen er geen wezenlijke veranderingen in de governancestructuur worden aangebracht, gezien alle onzekerheden over de toekomst van het pensioenstelsel en de eigen pensioenregeling, die tot 2020 vastligt.

7. Actuele ontwikkelingen

In 2017 komen er weer veel ontwikkelingen op het pensioenfonds af. Hieronder staan de belangrijkste ontwikkelingen voor 2017, zowel de interne ontwikkelingen als de externe vanuit wet- en regelgeving die van invloed (kunnen) zijn op Pensioenfonds DNB. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen op de voet.

Interne ontwikkelingen

On-site onderzoek door toezichthouder DNB

Naar aanleiding van de bevindingen van de toezichthouder uit het on-site onderzoek dat eind 2015/begin 2016 is uitgevoerd, is een plan van aanpak voor verbeteringen opgesteld. Hieraan wordt in 2017 verder uitvoering gegeven.

Implementatie versterkt besturingsmodel

Naar aanleiding van de strategiesessie en het on-site onderzoek is besloten het besturingsmodel te versterken door een zwaardere rol voor het dagelijks bestuur bij de beleidsvoorbereiding en uitvoering. De werkgever heeft eind 2016 toegezegd dat deze bestuursleden hier extra tijd voor beschikbaar krijgen. In 2017 wordt dit aangepaste model verder geïmplementeerd en in praktijk gebracht.

Bestuurssamenstelling

Door verschillende oorzaken zal de samenstelling van het bestuur in 2017 relatief sterk wijzigen. Dat heeft ook gevolgen voor de samenstelling van de diverse commissies.

Integraal risicomanagement

In 2017 zal het integraal risicomanagement herijkt worden, wat uit zal monden in een actualisatie van het Handboek Integraal Risicomanagement.

ALM-studie

Eén keer per drie jaar wordt er een ALM-studie gedaan. Aangezien de laatste eind 2014 is uitgevoerd, staat er voor 2017 weer een ALM-studie op het programma.

Externe ontwikkelingen

Toekomst pensioenstelsel

In juli 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma aan de Tweede Kamer een perspectiefnota gestuurd waarin de hoofdlijnen voor een toekomstig pensioenstelsel verder worden uitgewerkt. De invulling wordt aan een volgend kabinet overgelaten. Het nieuwe stelsel moet in 2020 zijn ingevoerd. In het najaar kijkt het bestuur naar de stand van zaken van de ontwikkelingen.

Wet pensioencommunicatie

'Mijnpensioenoverzicht.nl' zal een steeds prominentere rol gaan spelen in de communicatie met deelnemers. De zelfstandige betekenis van 'mijnpensioenoverzicht.nl' – en de verplichting in de verschillende uitingen naar 'mijnpensioenoverzicht.nl' te verwijzen – is van belang voor het communicatiebeleid van pensioenfondsen. Vanaf juli 2017 moet het pensioenfonds individuele wijzigingen binnen vier maanden doorgeven aan 'mijnpensioenoverzicht.nl'.

Een ander onderdeel van deze wet waarvoor het pensioenfonds in 2017 de voorbereidingen treft, is dat in 'mijnpensioenoverzicht.nl' en in een opgave die op verzoek door een pensioenuitvoerder wordt verstrekt, het ouderdomspensioen moet worden getoond in drie scenario's. Deze bedragen zijn gecorrigeerd met de inflatie, hetgeen – als de inflatie naar verwachting niet volledig wordt gecompenseerd met toeslagen – lagere bedragen zal opleveren dan de nominale bedragen die nu nog worden getoond. Deze nieuwe informatieverplichting zal waarschijnlijk in 2018 daadwerkelijk gaan gelden.

Wijziging pensioenrichtleeftijd

Per 1 januari 2018 wordt de pensioenrichtleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar. Handhaving van een leeftijd van 67 jaar is mogelijk, maar dan geldt er een lager maximaal opbouwpercentage dan de huidige 1,875%. Het bestuur is in overleg met sociale partners, die hierover beslissen, zodat de pensioenadministratie tijdig aangepast kan worden en hier rekening mee kan worden gehouden in de ALM-studie.

8. Bevindingenrapport raad van toezicht

Algemeen beleid

Het bestuur van een fonds heeft tot taak zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Een pensioenfondsbestuur dient daartoe de doelstellingen van het fonds en de gehanteerde uitgangspunten (in overleg met andere organen) vast te stellen. Tevens dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid van het bestuur en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen dienen voldoende kenbaar te zijn.

Bevindingen:

De raad constateert dat het bestuur zeer toegewijd is de missie te vervullen en daar de organen van het fonds in voldoende mate bij betreft. Met betrekking tot de toekomst, constateert de raad dat de bestuurlijke aandacht vooral is uitgegaan naar het besturingsmodel en het op adequate wijze voortzetten van de huidige uitvoering van de regeling. De raad is van mening, mede gezien de externe ontwikkelingen en de toegenomen complexiteit van het pensioendossier, dat het bestuur een eigen visie behoort te hebben op mogelijke ontwikkelingen en de toekomstige positie van het fonds binnen die ontwikkelingen.

Het bestuur geeft via het bestuursverslag op transparante wijze inzicht in het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen. Dit verslag wordt ter beschikking gesteld aan de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Voorts wordt periodiek verslag gedaan van de belangrijkste ontwikkelingen. Dit acht de raad een belangrijke verbetering.

Aanbeveling:

De raad adviseert het bestuur een toekomstanalyse uit te voeren en te borgen dat het fonds is voorbereid op mogelijke toekomstige veranderingen.

Governance

De structuur van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Voorts dienen individuele bestuursleden en het bestuur als geheel voldoende geschikt te zijn.

Bevindingen:

De algemene conclusie van de raad is dat het fonds goed wordt bestuurd en dat het bestuur in control is. Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur met een onafhankelijke voorzitter. Het bestuur heeft zich in het verslagjaar gebogen over het besturingsmodel.

De raad constateert dat het bestuur competent is en toegewijd de taken vervult. De bestuursleden zijn deskundig, zij stellen zich onafhankelijk op en er wordt op voet van gelijkwaardigheid geopereerd. Er wordt gewerkt aan de permanente geschiktheid van bestuurders.

De raad constateert met genoegen dat het bestuur thans divers is samengesteld en dat binnen het bestuur ook nadrukkelijk wordt gekeken naar de teamsamenstelling en de samenwerking binnen het team. Er is sprake van een constructieve samenwerking tussen bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan.

Aanbevelingen:

De raad beveelt het bestuur aan om lopend het jaar de doeltreffendheid en effectiviteit van de nieuwe opzet met een dagelijks bestuur te evalueren en hierop te acteren.

De raad beveelt het bestuur aan blijvend aandacht te schenken aan de continuïteit binnen het bestuur. De raad beveelt het bestuur aan bij de organisatie van themadagen zorg te dragen voor 'een blik van buiten'.

De raad beveelt het bestuur aan een geschiktheidsplan op te stellen waarin op individueel niveau ontwikkelplannen zijn opgenomen.

Financiële opzet

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben. De financiële opzet dient zodanig te zijn dat de pensioenregeling ook op de lange termijn kan worden waargemaakt.

Bevindingen:

De raad stelt vast dat de pensioenregeling een gemaximeerde premie kent. Een eventueel surplus aan

toeslagpremie wordt aangehouden in een depot. Ook doordat er slechts een zeer beperkte demping van de premie plaats vindt, beoordeelt de raad dit als een deugdelijke en evenwichtige financiële opzet. Dat neemt niet weg dat, door de aanhoudend lage rente, de premie (inclusief toeslagpremie) mogelijk in de toekomst ontoereikend zal zijn. Het is positief dat het bestuur het gesprek is aangegaan met de werkgever omtrent de financiële houdbaarheid van de regeling. Ook de maatschappelijke houdbaarheid van de regeling is een punt van aandacht.

Aanbeveling:

De raad beveelt het bestuur aan nadrukkelijk aandacht te houden voor de financiële houdbaarheid van de pensioenregeling en de maatschappelijke houdbaarheid van de hoogte van de premie.

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur van een fonds dient er voor te zorgen dat belanghebbenden zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het bestuur van het fonds.

Bevindingen:

De raad constateert dat het bestuur bij het nemen van beleidsbeslissingen steeds de belangen van de verschillende partijen op een evenwichtige wijze afweegt. Overwegingen dienaangaande zijn ook terug te lezen in de verslagen.

Risicomanagement

Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging wordt vastgelegd.

Bevindingen:

Het fonds beschikte reeds over een uitgebreide rapportage van integrale risico's (IRM-rapportage) op kwartaalbasis, een IRM-dashboard en een IRM-rapportage van de niet financiële risico's. Voor de auditcommissie gaan de desbetreffende rapportages nog een slag dieper. De informatie over risico's is daarmee ruimschoots voor handen.

De raad heeft kunnen vaststellen dat de rapportages grondig worden doorgenomen en de dat de opstellers van de rapportages stevig worden bevraagd.

De vormgeving van het risicokader en de verdere invulling van de risico's (in hun onderlinge samenhang) en de effectiviteit van de beheersingsmaatregelen zal plaatsvinden in 2017.

Uitbesteding

Het bestuur dient een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds te hebben, inclusief een aanvaardbaar niveau van de kosten en zicht op de keten van uitbesteding. Daarbij dient het bestuur in control te zijn. De overwegingen bij de keuze voor de wijze van uitvoering worden vastgelegd en beschikbaar gesteld aan belanghebbenden. Partijen waar werkzaamheden aan worden uitbesteed, dienen op regelmatige basis te worden geëvalueerd. Hetzelfde geldt ten aanzien van de adviseurs waarmee het bestuur werkt.

Bevindingen:

Gedurende het verslagjaar hebben verschillende offertetrajecten plaatsgevonden. Namens het bestuur hebben deze processen vorm gekregen vanuit de auditcommissie. De raad heeft kunnen vaststellen dat de trajecten zorgvuldig zijn uitgevoerd.

Ten aanzien van het beheer van de uitbesteede relaties stelt de raad vast dat de partijen kritisch worden gevolgd door het bestuur via de auditcommissie. Jaarverslagen van partijen als BlackRock, TKP Pensioen B.V. en BNY Mellon worden opgevraagd en de ISAE 3402 verklaringen van de desbetreffende partijen worden in voldoende mate geanalyseerd.

Tot slot heeft de raad kunnen vaststellen dat ook dit jaar de SLA met TKP op een aantal punten is aangescherpt, waarmee het karakter van een 'levend document' is bevestigd.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Een pensioenfonds dient een beleggingsbeleid te hebben dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de vastgestelde risicohouding. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient in overeenstemming te zijn met dit beleid en er dienen effectieve begrenzings opgenomen te zijn in deze opdracht.

Bevindingen:

Gedurende het jaar zijn er belangrijke stappen gezet om de processen en de inrichting van het vermogensbeheer en balansmanagement te verbeteren. Op belangrijke beleidsdossiers zijn vorderingen geboekt. Het herbalanceringsbeleid werd verder uitgewerkt. Het beleid en implementatie van de renteafdekking werd herzien. In dit proces zijn adviezen van derden ingewonnen wat aan een robuuster proces heeft bijgedragen. Dit alles wordt positief beoordeeld. Het streven naar een meer beheersbare portefeuille bevordert het in control zijn, gegeven een beperkt governance budget.

De deskundigheid, countervailing power en voortvarendheid is in de beleggingscommissie verder toegenomen.

Aanbevelingen:

De raad beveelt aan om de focus op kosten en beheersbaarheid en de verzakelijking van de relatie met de fiduciair vast te houden.

De raad beveelt aan adviezen van derden in te winnen en 'geluiden van buiten' te organiseren om zo de besluitvormingsprocessen nog verder te versterken.

Communicatie en transparantie

Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid, waarbij de persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk is en het pensioenbewustzijn van belanghebbenden wordt bevorderd. Het bestuur meet de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen periodiek, in elk geval elke drie jaar.

Bevindingen:

De raad constateert met genoegen dat er een gedegen communicatiebeleidsplan is en dat de communicatiecommissie een proactieve rol heeft. De raad beoordeelt dit als zeer positief en heeft op dit moment geen aanbevelingen met betrekking tot de communicatie. Wel ziet de raad de communicatie naar slapers als een aandachtspunt voor het bestuur.

Follow-up aanbevelingen

De raad rekent het tot zijn taak te beoordelen of en in hoeverre opvolging is gegeven aan eerdere bevindingen en aanbevelingen en de termijn waarbinnen dit gebeurt. Met betrekking tot dit punt voelt de raad zich gehoord door het bestuur. De raad is derhalve van oordeel dat het bestuur zijn aanbevelingen zorgvuldig weegt in zijn besluitvorming.

Werkwijze van de raad

De raad hanteert de Code Pensioenfonds en de Code VITP bij zijn werkzaamheden. De raad heeft veelvuldig overleg met het bestuur en wordt op een adequate wijze geïnformeerd. Leden van de raad zorgen ervoor dat hun kennis en vaardigheden steeds up to date zijn.

Vooruitblik 2017

De raad is voornemens in 2017 te focussen op de werking van het bestuurlijke model en op het integrale risicomanagement. Speciale aandacht blijft de raad houden voor de bestuurlijke aandacht voor de toekomst van het fonds en het verandervermogen van het fonds. Daarnaast is de houdbaarheid van de pensioenregeling een belangrijk aandachtspunt.

Amsterdam, 2 mei 2017

Anne Gram
Peter de Groot
Emilie Schols-Van Oppen (voorzitter)

8.1 Reactie bestuur op bevindingenrapport raad van toezicht

Het bestuur bedankt de raad van toezicht voor zijn bevindingenrapport, waarvan een verkorte versie in dit jaarverslag is opgenomen. Zowel uit dit rapport als uit de overleggen tussen raad van toezicht en bestuur, blijkt dat de raad zijn taak op deskundige wijze uitvoert en zich kritisch en constructief opstelt. Hieronder gaat het bestuur in op de aanbevelingen van de raad van toezicht.

Aanbeveling algemeen beleid

Het bestuur heeft in 2016 een toekomstanalyse uitgevoerd. Hieruit kwam dat er de komende jaren veel (externe) ontwikkelingen op het fonds afkomen, die nu nog ongewis zijn. Daarom heeft het bestuur thans geen majeure wijzigingen in het bestuursmodel doorgevoerd. Wel is de (beleidsmatige) bestuursondersteuning versterkt door een grotere rol voor het dagelijks bestuur.

Bij de in 2017 uit te voeren ALM-studie zullen toekomstscenario's meegenomen worden, waarna de hieruit voortvloeiende risico's een plaats zullen krijgen in het integraal risicomanagement.

Aanbevelingen governance

Het bestuur zal de nieuwe opzet van het dagelijks bestuur in het tweede kwartaal van 2017 evalueren. De continuïteit binnen het bestuur heeft blijvend aandacht van het bestuur. Ook met de voordragende partijen vindt hier regelmatig overleg over plaats. Selectietrajecten worden zo tijdig mogelijk gestart. Bij de invulling van de themadagen heeft het bestuur al enkele keren gastsprekers uitgenodigd. Dit zal in 2017 ook weer gebeuren.

In 2017 wordt het geschiktheidsplan herzien, waarbij onder andere een uitgewerkt opleidingsplan opgenomen zal worden.

Aanbeveling financiële opzet

De financiële houdbaarheid van de pensioenregeling wordt meegenomen bij de in 2017 uit te voeren ALM-studie. De maatschappelijke houdbaarheid van de premie wordt beoordeeld door de werkgever.

Aanbevelingen beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen om de discussie binnen de beleggingscommissie vooral van strategische aard te laten zijn en de focus op kosten en beheersbaarheid en de verzakelijking van de relatie met de fiduciair manager vast te houden.

Het bestuur zal waar dit opportuun is second opinions inwinnen en gebruik maken van 'geluiden van buiten'.

9. Verslag verantwoordingsorgaan

Verantwoording en werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel gevormd over het in 2016 gevoerde beleid door het bestuur. Het verantwoordingsorgaan vergadert regelmatig, waarbij tevens overleg wordt gevoerd met het bestuur, de raad van toezicht, de externe accountant en de certificerend actuaris.

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van fondsdocumenten, zoals het jaarverslag, de bevindingen van de externe accountant en actuaris, het bevindingenrapport van de raad van toezicht en de verslagen en tussentijdse rapportages van het bestuur en de vermogensbeheerder. Ook neemt het verantwoordingsorgaan kennis van de notulen van de bestuursvergaderingen.

Mutaties in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht

Gedurende het verslagjaar zijn er geen mutaties in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht geweest.

Bevindingen en aandachtspunten

Situatie in het verslagjaar

In het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan adviezen uitgebracht over het beloningsbeleid en het communicatiebeleid. Inzake de uitvoeringsovereenkomst zijn de uitwerking en wijze van vastlegging in december 2016 besproken waarna het finale advies in 2017 is gegeven.

Governance

Mede op instigatie van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur een beleidsagenda opgesteld waarmee inzage wordt gegeven in de terugkerende en incidentele onderwerpen op de bestuursagenda die voor het verantwoordingsorgaan van belang kunnen zijn. Hiermee heeft het verantwoordingsorgaan de mogelijkheid om beter te anticiperen op deze onderwerpen, hetgeen de countervailing power binnen het pensioenfonds versterkt.

Integraal risicomanagement

Het bestuur heeft veel aandacht voor het integraal risicomanagement (IRM) en probeert dit steeds verder in het fondsbeleid in te bedden. Het verantwoordingsorgaan vindt dit een goede ontwikkeling, maar signaleert tevens dat het fonds een complexe beheersingssystematiek voor het integraal risicomanagement heeft. Een voorbeeld hiervan is de beoordeling van de financiële situatie van het pensioenfonds aan vier toetsen. Dit maakt de beheersing van het IRM-beleid uitdagend. Het verantwoordingsorgaan geeft ter overweging om de complexe beheersingssystematiek van het IRM-beleid in relatie tot de omvang van het pensioenfonds en het beleggingsbeleid op enig moment te evalueren.

Beloningsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft een advies uitgebracht over de voorgestelde wijziging van beloningsbeleid voor de leden van de raad van toezicht. Met het voorstel zijn de verschillen in beloning tussen de voorzitter en de leden van de raad in lijn gebracht met de werkzaamheden van betrokkenen. Het beleid ligt in lijn met de normen vanuit de Pensioenfederatie. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur op gemotiveerde wijze van het gegeven advies is afgeweken. Het verantwoordingsorgaan kan de gegeven onderbouwing volgen.

Uitvoeringsovereenkomst

In 2016 is het bestuur in overleg geweest met sociale partners over de mogelijkheden voor aanwending van de premieopslag van 4,4%, die door sociale partners bestemd is voor de actieve deelnemers. Hiervoor is een methodiek ontwikkeld, die is vastgelegd in de cao, de ABTN, het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst. Met het bestuur is de methodiek besproken waarna vanuit het verantwoordingsorgaan aanvullende vragen zijn gesteld. Naar aanleiding van deze vragen heeft het bestuur een verklarende uitleg gegeven, waarna een positief advies is afgegeven. De kwestie van aanwending van de 4,4% premieopslag speelde reeds bij de voorgaande wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015. Het verantwoordingsorgaan heeft in zijn toenmalig advies het voorbehoud gemaakt dat niet duidelijk gemaakt was of de 4,4% premieopslag geheel conform de intentie van sociale partners aangewend kon worden. Eind 2016 werd de wetgeving op dit punt duidelijk. Het bestuur heeft, met in achtneming van het advies van het verantwoordingsorgaan, hierop een wijzigingsvoorstel opgesteld waarin is uitgelegd dat de intentie van sociale partners was om de 4,4% premieopslag ten goede te laten komen aan de actieven, als 'zachte

landing' voor de overgang van een onvoorwaardelijke indexatie naar een voorwaardelijke indexatie. De uitvoeringsovereenkomst is met terugwerkende kracht gewijzigd om de indexatie over 2015 en 2016 toe te kunnen kennen. Gedurende het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan een langlopende discussie met het bestuur gehad over de bestemming van de premieopslag van 4,4%. Daarbij is waargenomen dat het bestuur gedurende dit proces veel heeft gedaan om de communicatie hierover te verbeteren. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd, dat het bestuur desgevraagd steeds bereid is geweest om een verklarende uitleg te geven. Dit wordt ten eerste gewaardeerd.

Communicatie

In het verslagjaar is de communicatiecommissie van het bestuur gestart als regulier commissie. Het verantwoordingsorgaan ziet de versterkte aandacht voor de communicatie terug in onder andere het communicatiejaarplan 2017. Hierop is een positief advies uitgebracht met als toevoeging dat de gedane toezeggingen aangaande de communicatie met de gewezen deelnemers nu ook nadere opvolging gaat krijgen. Het verantwoordingsorgaan is bereid om te klankborden over concept communicatie-uitingen.

Evaluatie van het verantwoordingsorgaan

Naar aanleiding van zelfevaluatie in het voorjaar van 2016 heeft het verantwoordingsorgaan gedurende 2016 nader aandacht besteed aan de rol en taakuitoefening van het verantwoordingsorgaan zelf alsmede in relatie tot het bestuur en de raad van toezicht. Daarnaast is aandacht geweest voor de invulling van de collectieve deskundigheid.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan komt tot het oordeel dat het bestuur een consistent beleid heeft gevoerd en met inachtneming van een voldoende mate van zorgvuldigheid de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken stakeholders heeft afgewogen.

Geconstateerd is dat het bestuur op een constructieve wijze de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan ter harte heeft genomen. Tevens stelt het verantwoordingsorgaan de goede en open contacten met het bestuur en de raad van toezicht zeer op prijs. Het verantwoordingsorgaan vindt dat de interne communicatie binnen het pensioenfonds is verbeterd. Een voorbeeld daarvan is de mogelijkheid om als toehoorder aanwezig te zijn bij de verschillende vergaderingen.

Amsterdam, 2 mei 2017

Bouke Buitenkamp
Jos Denissen
Nicole Engel-de Groot
Usseb Karakhalil
Ries de Kogel
Erik de Ruijter
Peter Timmer (voorzitter)
Kees van der Zwan

9.1 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn goed onderbouwde verslag en voor de in de loop van het jaar en begin 2017 uitgebrachte adviezen. Het bestuur waardeert de inbreng van het verantwoordingsorgaan en stelt de constructieve houding zeer op prijs. Het bestuur zal zich blijven inzetten voor een goede en tijdige betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan bij de diverse beleidsonderwerpen, ook als die formeel niet onder het adviesrecht van het verantwoordingsorgaan vallen.

Het bestuur maakt graag gebruik van het aanbod van het verantwoordingsorgaan om als klankbord te dienen voor communicatie-uitingen. Het verantwoordingsorgaan wordt al betrokken bij de communicatie door het fonds via inbreng in en overleg met de communicatiecommissie.

Het bestuur heeft met de ontwikkeling van de vier toetsen gekozen voor een fijnmazige en uitgebreide financiële risicobeheersing. Het bestuur onderkent dat door de vier toetsen de communicatie over de financiële risicobeheersing minder toegankelijk is dan wenselijk. Dit wordt meegenomen bij de herijking van het integrale risicomanagement, die in 2017 plaatsvindt, en vervolgens bij de periodieke evaluatie van het integraal risicomanagement.

Amsterdam, 2 mei 2017

Rein van Dam
Saskia van Ewijk
Lode Keijser
Floris Schilthuis
René van Wechem
Paul ten Westeneind

10. Jaarrekening

Alle bedragen zijn in € 1.000, tenzij anders is vermeld.

10.1 Balans per 31 december 2016

(na resultaatbestemming)

		<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		162.955	90.053
Aandelen		474.925	381.282
Vastrentende waarden		1.121.830	1.079.901
Derivaten		47.178	45.749
Overige beleggingen		55.568	70.481
		<u>1.862.456</u>	<u>1.667.466</u>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	402	0
Vorderingen en overlopende activa	(3)	362	149
Overige activa	(4)	13.304	10.445
		<u>1.876.524</u>	<u>1.678.060</u>
TOTAAL ACTIVA			
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)	267.232	209.710
Technische voorzieningen	(6)	1.543.280	1.415.819
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	66.012	52.531
		<u>1.876.524</u>	<u>1.678.060</u>
TOTAAL PASSIVA			

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 64.

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten van € 57.522 is toegevoegd aan de algemene reserve.

10.2 Staat van baten en lasten

		2016	2015
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		39.341	30.423
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds		188.089	34.447
Toegerekend rendement premie- en indexatiedepot	(10)	-485	0
Overige baten	(11)	29	21
Totaal baten		<u>226.974</u>	<u>64.891</u>
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(12)	42.181	41.708
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	1.484	1.359
Mutatie technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds	(14)		
- Pensioenopbouw		27.810	25.960
- Toeslagverlening		8.903	6.182
- Rentetoevoeging		-847	2.244
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-42.644	-42.165
- Wijziging marktrente		127.560	71.328
- Wijziging actuariële uitgangspunten		1.241	-17.557
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		1.664	295
- Overige mutaties technische voorzieningen		3.586	4.316
		<u>127.273</u>	<u>50.603</u>
Mutatie overige technische voorzieningen		-214	143
Saldo herverzekering	(16)	18	0
Saldo overdracht van derden	(17)	-1.311	-384
Overige lasten	(18)	21	29
Totaal lasten		<u>169.452</u>	<u>93.458</u>
Saldo van baten en lasten		<u>57.522</u>	<u>-28.567</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve		<u>57.522</u>	<u>-28.567</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 89.

10.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	42.510	35.737
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	2.872	2.112
	45.382	37.849
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-42.175	-41.847
Betaald in verband met overdracht van rechten	-1.561	-1.729
Betaalde premies herverzekering	-18	0
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-838	-1.076
Overig	8	-125
	-44.584	-44.777
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	798	-6.928
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	40.573	38.253
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.559.723	2.289.829
	1.600.296	2.328.082
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-1.595.725	-2.310.350
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.510	-3.580
Mutatie liquiditeiten en collateral	0	-6.997
	-1.598.235	-2.320.927
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.061	7.155
Netto kasstroom	2.859	227
Mutatie liquide middelen	2.859	227
Samenstelling geldmiddelen		
	2016	2015
Liquide middelen primo boekjaar (3)	10.445	10.218
Liquide middelen ultimo boekjaar (3)	13.304	10.445
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds	13.304	10.445
Voor risico deelnemers	0	0

10.4 Toelichting op de jaarrekening

10.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd te Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199645.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven (voorwaardelijk: voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad) naar het waardevast houden van de pensioenrechten.

Pensioenfonds DNB wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de werkgever (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met zijn (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 2 mei 2017 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

10.4.2 Grondslagen

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "schattingwijzigingen".

10.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizendtallen, tenzij anders is aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat 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. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

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

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2016	Gemiddeld 2016	31 december 2015	Gemiddeld 2015
USD	0,9481	0,9042	0,9206	0,9089
GBP	1,1715	1,2235	1,3568	1,3836
JPY	0,0081	0,0083	0,0077	0,0075

Schattingswijziging

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

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

In 2016 heeft er een wijziging van de toe te passen AG-prognosetafel plaatsgevonden. De pensioenverplichting is bepaald aan de hand van de AG-prognosetafel 2016. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 1.241 duizend. Het effect van deze schattingswijzigingen op de dekkingsgraad betreft 0,1%-punt negatief.

Dekkingsgraden

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

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

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsraad gedeeld door de toekomstbestendige indexatiegrens.

10.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursge-noteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarde-ringsmodellen.

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

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

Stichtingskapitaal en reserves

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

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

Technische voorzieningen

Technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door de toezichthouder wordt gebruikt. Er is geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

- Als rekenrente voor de TV wordt gehanteerd de rentetermijnstructuur per 31 december 2016 zoals die door de toezichthouder is gepubliceerd.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de TV voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.
- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de door het AG gepubliceerde prognosetafel 2016. Om rekening te houden met het gegeven dat de werkende populatie gezonder is dan de niet-werkende populatie is een leeftijdsafhankelijke afslag op de sterftekansen toegepast. Deze ervaringssterfte is per 31 december 2016 vastgesteld op basis van het Aon Hewitt postcodemodel.
- Zolang nog geen pensioenuitkering is ingegaan, wordt voor de berekening van de voorziening voor partnerpensioen elke (gewezen) deelnemer verondersteld een partner te hebben van het andere geslacht. Voor pensioengerechtigden wordt alleen met een voorziening voor partnerpensioen rekening gehouden, indien en zolang zij gehuwd zijn of een partner hebben (bepaalde partner systeem).
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar.
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld.
- De leeftijd op balansdatum is gelijk aan de reglementaire pensioenleeftijd verminderd met de toekomstige duur.
- Voor excassokosten wordt een technische voorziening getroffen van € 32,9 miljoen (2015: € 27, 6 miljoen), gebaseerd op de contante waarde van de geschatte jaarlijkse uitvoeringskosten in het geval dat alle actieve deelnemers per balansdatum premievrij zouden worden gemaakt. Het contant maken geschiedt op basis van de RTS in reële termen, ofwel rekening houdend met de verwacht inflatie.
- De risicopremie voor premievrijstelling bedraagt 2% van de actuariële premie voor onvoorwaardelijke onderdelen plus 2% van de risicopremie voor het nabestaandenpensioen. De risicopremie voor WIA excedent bedraagt 2% van de salarissom boven het maximum dagloon.
- Voor latent wezenpensioen wordt geen voorziening opgenomen.
- Voor het in het verleden opgebouwde zogeheten ongehuwden ouderdomspensioen wordt aangenomen dat op de pensioendatum 85% van de mannelijke deelnemers en 50% van de vrouwelijke deelnemers een partner zal hebben.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Verplichtingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. De waardering is gelijk aan de vordering uit hoofde van herverzekeringscontracten.

Overige technische voorzieningen

Onder de overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, zijnde arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Er wordt een voorziening opgenomen voor deelnemers die ziek zijn en wellicht arbeidsongeschikt worden. Deze voorziening wordt jaarlijks vastgesteld en bedraagt tweemaal de risicopremie voor arbeidson-geschiktheid en premievrijstelling.

De voorziening voor WAO hiaat/WIA is onderdeel van de overige technische voorzieningen en is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

10.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verant-woord in het resultaat.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

In de pensioenpremie van 28% is een opslag van 4,4% ten behoeve van actieven begrepen voor dotatie aan de premie- en indexatiedepots.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Voor actieve en niet-actieve deelnemers is de toeslag voorwaardelijk, de maatstaf voor de toekenning van de toeslag is de consumentenprijsindex voor alle huishoudens in het betreffende jaar (meetperiode oktober-oktober). Het bestuur beslist jaarlijks over de toeslagverlening voor deze deelnemers.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,18%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar. Hierdoor daalt de voorziening met - € 0,9 miljoen (2015: + € 2,2 miljoen).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties technische voorziening

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

10.4.2.4 Kasstroomoverzicht

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

10.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2016

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Huidig jaar	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	90.053	381.282	1.079.901	8.429	70.481	1.630.145
Aankopen	71.710	80.036	575.244	89.775	778.959	1.595.725
Verkopen	-7.546	-28.452	-609.393	-118.319	-794.897	-1.558.607
Herwaardering	8.728	41.828	77.128	21.380	962	150.026
Overige mutaties	10	231	-1.050	-854	63	-1.600
Stand per 31 december 2016	162.955	474.925	1.121.830	411	55.568	1.815.689
Schuldpositie derivaten (credit)						46.767
						1.862.456

De aan- en verkopen onder de categorie Overige beleggingen betreffen transacties van geldmarktfondsen, waarbij met tijdelijk overtollige kasmiddelen in kortlopend schuld papier wordt geïnvesteerd om extra rendement te genereren.

De overige mutaties betreffen de mutaties van de opgebouwde rente en dividend ultimo 2016 ten opzichte van 2015.

Vorig jaar	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	30.824	250.200	1.244.085	27.912	50.662	1.603.683
Aankopen	71.088	677.371	764.114	66.236	731.542	2.310.350
Verkopen	-14.960	-556.309	-931.851	-62.390	-724.318	-2.289.829
Herwaardering	3.068	9.828	10.350	-25.748	179	-2.323
Overige mutaties	33	192	-6.797	2.419	12.416	8.264
Stand per 31 december 2015	90.053	381.282	1.079.901	8.429	70.481	1.630.145
Schuldpositie derivaten (credit)						37.320
						1.667.466

31-12-2016 31-12-2015

Vastgoedbeleggingen

Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in
beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed

162.955 90.053

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

	2016		2015	
CBRE Eurosis fund	13.640	8,4	19.366	21,5
orthern Trust Corp.	133.698	82,0	57.962	64,4
	<u>147.338</u>	<u>90,4</u>	<u>77.328</u>	<u>85,9</u>

31-12-2016 31-12-2015

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen
Vorderingen

473.960 380.550
965 732

474.925 381.282

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	830.307	833.260
Hypothecaire leningen	680	0
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	254.503	231.326
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	297	0
Deposito's en dergelijke	25.220	3.441
Vorderingen	10.823	11.874
	<u>1.121.830</u>	<u>1.079.901</u>

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

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
		%		%
Prudential financial inc. (Pramerica)	62.142	5,5	236.290	21,9
Wellington Management LPP	68.117	6,1	0	-
iShares	63.045	5,6	138.452	12,8
Ashmore Group PLC	60.531	5,4	0	-
	<u>253.835</u>	<u>22,6</u>	<u>374.742</u>	<u>34,7</u>

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Derivaten		
Valutaderivaten	2.114	820
Rentederivaten	44.679	44.803
Overige derivaten	385	126
	<u>47.178</u>	<u>45.749</u>

Dit betreft de activa (positieve) posities uit hoofde van de derivatencontracten.

Overige beleggingen

Liquide middelen	16.470	7.964
Onderpandverplichtingen uit hoofde van ontvangen collateral	-28.559	-17.315
Onderpandverplichtingen uit hoofde van gestort collateral	4.185	423
Money Market fund	63.472	79.409
	<u>55.568</u>	<u>70.481</u>

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2016				
Vastgoedbeleggingen	149.315	0	13.640	162.955
Aandelen	474.925	0	0	474.925
Vastrentende waarden	1.121.830	0	0	1.121.830
Derivaten	-273	837	-153	411
Overige beleggingen	55.568	0	0	55.568
	<u>1.801.365</u>	<u>837</u>	<u>13.487</u>	<u>1.815.689</u>
	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastgoedbeleggingen	70.686	0	19.367	90.053
Aandelen	381.282	0	0	381.282
Vastrentende waarden	1.079.901	0	0	1.079.901
Derivaten	-121	8.760	-211	8.428
Overige beleggingen	70.481	0	0	70.481
	<u>1.602.229</u>	<u>8.760</u>	<u>19.156</u>	<u>1.630.145</u>

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Van de vastgoedbeleggingen vindt de waardering van het daadwerkelijke onroerend goed plaats door onafhankelijke taxateurs.

De waardering van derivaten vindt plaats door gebruik van interne modellen, waarbij de resultaten van de tegenpartij en van Bloomberg als referentie worden gebruikt voor controle van de uitkomsten van de interne modellen.

	31-12-2016	31-12-2015
2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Nettopensioenregeling	<u>402</u>	<u>0</u>

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
3. Vorderingen en overlopende activa		
Overige vorderingen	336	0
Debiteuren	<u>26</u>	<u>149</u>
	<u>362</u>	<u>149</u>

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

4. Overige activa

Liquide middelen	<u>13.304</u>	<u>10.445</u>
------------------	---------------	---------------

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

PASSIVA

5. Stichtingskapitaal en reserves

	2016	2015
Algemene reserve		
Stand per begin boekjaar	209.710	238.277
Bestemming saldo van baten en lasten	57.522	-28.567
	<u>267.232</u>	<u>209.710</u>

Dekkingsgraad en vermogenspositie

	2016	2015
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Maanddekkingsgraad	117,3%	114,8%
Reële dekkingsgraad	94,5%	94,2%
Beleidsdekkingsgraad	115,3%	116,4%

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

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

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsraad gedeeld door de toekomstbestendig indexatiegrens.

Omdat de dekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist eigen vermogen (104,4%) en het vereist eigen vermogen (113,7%), is er ultimo 2016 geen sprake van een dekkings- of reservetekort.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaard model. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van een (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit (inclusief een opslag voor actief risico). Verondersteld wordt dat er geen sprake is van materiële risico's die niet door het standaardmodel (op het actief risico na) gedekt worden. Het concentratierisico en liquiditeitsrisico worden als niet materieel beschouwd. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de risicoparagraaf.

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:	2016	2015
Stichtingskapitaal en reserves	267.232	209.710
Minimaal vereist eigen vermogen	66.615	61.730
Vereist eigen vermogen	207.179	226.106

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als een situatie met een toereikende solvabiliteit. Voor het pensioenfonds is ultimo 2016 geen herstelplan van toepassing.

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

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten van € 57.522 duizend is toegevoegd aan de algemene reserve.

	31-12-2016	31-12-2015
6. Technische voorzieningen		
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds	1.539.217	1.411.944
Herverzekeringsdeel technische voorziening	402	0
Overige technische voorzieningen	3.661	3.875
	<u>1.543.280</u>	<u>1.415.819</u>
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Technische voorziening voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	1.411.944	1.361.341
Pensioenopbouw	27.810	25.960
Toeslagverlening	8.903	6.182
Rentetoevoeging	-847	2.244
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-42.644	-42.165
Wijziging marktrente	127.560	71.328
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.241	-17.557
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.664	295
Overige mutaties technische voorzieningen	3.586	4.316
	<u>1.539.217</u>	<u>1.411.944</u>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,35% (2015: 1,69%).

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,06% (2015: 0,18%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

Wijziging markttrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele RTS. Het effect van de verandering van de RTS wordt verantwoord onder het onderdeel wijziging markttrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de technische voorziening. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds. In 2016 is gebruik gemaakt van de AG-prognosetafel 2016.

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Toevoeging aan de technische voorzieningen	3.330	2.634
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.666	-2.339
	<u>1.664</u>	<u>295</u>

Overige mutaties technische voorziening

Resultaat op kanssystemen:

Sterfte	885	3.382
Arbeidsongeschiktheid	-701	-1.376
Mutaties	<u>3.402</u>	<u>2.310</u>
	<u>3.586</u>	<u>4.316</u>

De technische voorziening is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2016		2015	
		Aantallen		Aantallen
Actieven	716.100	1.955	586.154	1.988
Gepensioneerden	607.276	1.429	632.770	1.356
Slapers	219.502	1.625	196.895	1.560
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>1.542.878</u>	<u>5.009</u>	<u>1.415.819</u>	<u>4.904</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling die van toepassing is in 2016 kan voor actieve en gewezen deelnemers worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 13 maandsalarissen en het vakantiegeld onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De toeslag bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (cpi) in het voorgaand jaar (meetperiode oktober tot en met september), zoals vastgesteld door het CBS.

Over 2016 bedraagt deze cpi 0,07%. Voor de actieve deelnemers betekent dit per 1 januari 2017 een toeslag van 45,9% van de cpi, dus 0,03%. Daarnaast is er een aanvullende indexatie per 1 januari 2017 vanuit het indexatiedepot toegekend ter hoogte van 0,04%.

Voor de inactieve deelnemers die de prijsinflatie volgen, betekent dit een toeslag per 31 december 2016 van 0,03%. Voor de groep inactieve deelnemers die de loonontwikkeling bij DNB volgen betekent dit een toeslag per 31 december 2016 van 45,9% van de loonontwikkeling over 2016: 1,43% (2015: 1,15%), dus 0,66%.

Aan de groep ex-PVK'ers, waarvoor werkgever de kosten van een aanvullende toeslag tot 100% van de loonontwikkeling bij DNB betaalt, is aanvullend een toeslag toegekend van 0,77%, welke kosten door werkgever zijn betaald.

Het fonds heeft in 2016 met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015 zowel een indexatiedepot als een premiedepot gevormd. De wetgever heeft het pas in 2016 wettelijk mogelijk gemaakt om een indexatiedepot te mogen vormen waarmee de toekomstbestendige indexatieregeling voor een periode van maximaal 10 jaar niet toegepast hoeft te worden. Beide depots worden gevoed door de extra premie die de werkgever voor de actieve deelnemers betaalt ter hoogte van 4,4%. Bij de jaarlijkse verdeling van deze extra premie wordt voorrang gegeven aan het voorkomen van een opbouwkorting, daarna wordt het indexatiedepot zodanig gevoed dat exact voldoende aanwezig is om de aanvullende toeslag te kunnen bekostigen. Indien dan nog een restbedrag overblijft van de extra premie zal dit deel in het premiedepot worden gestort. Door het vormen van beide depots heeft het fonds aanvullende toeslagen voor de actieve deelnemers kunnen verrichten voor 1 januari 2015, 1 januari 2016 en 1 januari 2017. Hiermee hebben de actieve deelnemers vanaf de invoering van de nieuwe regeling op 1 januari 2015 geen indexatieachterstand opgelopen. Ook is een opbouwkorting voor zowel het jaar 2016 als het komende jaar 2017 door het vormen van het premie-egalisatiedepot voorkomen.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in zijn jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Voor de gewezen deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Actieven				
2012	1,21	1,21	-	-
2013	0,58	0,58	-	-
2014	0,58	0,58	-	-
2015	0,88	0,88	-	-
2016	0,60	0,60	-	-
2017	0,07	0,07	-	-

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven ex-PVK (voor 1 januari 2005)				
2012	1,21	1,21	-	-
2013	0,58	0,58	-	-
2014	0,58	0,58	-	-
2015	1,15	1,15	-	-
2016	1,43	1,43	-	-

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven DNB (voor 1 januari 2003)				
2012	1,21	-	1,21	4,01
2013	0,58	-	0,58	4,61
2014	0,58	2,19	-1,61	2,93
2015	1,15	0,52	0,63	3,57
2016	1,43	0,66	0,77	4,38

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Inactieven DNB (na 1 jan 2003)				
2012	2,32	-	2,32	6,63
2013	2,45	-	2,45	9,24
2014	0,88	2,30	-1,42	7,70
2015	0,60	0,27	0,33	8,05
2016	0,07	0,03	0,04	8,09

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Voor deelnemers met een salaris boven het maximum pensioengevend salaris (2016: 101.519) is er de mogelijkheid om op vrijwillige basis een overlijdensrisicoverzekering af te sluiten bij elipsLife. De dekking omvat bij het overlijden van de deelnemer een uitkering van een wezen- en/of partnerpensioen aan de nabestaanden. De hoogte van het verzekerd partnerpensioen is gebaseerd op het salarisdeel boven het maximum pensioengevend salaris. De uitkering vindt plaats zolang de partner in leven is. De leeftijds-afhankelijke premie komt geheel voor rekening van de deelnemer.

	2016	2015
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	0	0
Overige mutaties	402	0
	<u>402</u>	<u>0</u>

Overige technische voorzieningen

Voorziening voor arbeidsongeschiktheid

Stand per begin boekjaar	3.875	3.732
Wijziging marktrente	111	19
Rentetoevoeging	-3	2
Onttrekking	-438	-140
Overige actuariële wijzigingen	116	262
	<u>3.661</u>	<u>3.875</u>

	31-12-2016	31-12-2015
7. Overige schulden en overlopende passiva		
Schuld aan werkgever	13.222	7.654
Pensioenuitkeringen	75	69
Derivaten	46.767	37.320
Belastingen en premies sociale verzekeringen	288	10
Premiedepot	3.207	5.393
Crediteuren en overlopende posten	2.453	2.085
	<u>66.012</u>	<u>52.531</u>

De schuld aan de werkgever bestaat uit twee onderdelen:

- vooruitontvangen premies (€ 13,4 miljoen)
- premieafrekening 2016 (- € 0,2 miljoen)

Het premie- en indexatiedepot is in 2015 gevormd. In de door de werkgever betaalde premie van 28% van de ongemaximeerde salarissom is een percentage van 4,4% inbegrepen ter voorkoming van korting van de opbouw van pensioenaanspraken als gevolg van ontoereikende premie en voor toeslagverlening aan actieve deelnemers. Hiertoe wordt de premie gereserveerd en aan een premie- en indexatiedepot toegewezen. Van de premie die over 2015 is ontvangen van de werkgever is een bedrag van € 5,4 miljoen gestort in het depot. In 2016 is het volledige depot aangewend. Van de premie over 2016 is een bedrag van € 2,7 miljoen aan het premiedepot toegevoegd. Daarnaast is € 485 duizend rendement toegerekend. Per 31 december 2016 bestaat het depot uitsluitend uit een premiedepot omdat het indexatiedepot volledig is aangewend.

Het saldo onder crediteuren en overlopende posten betreft overlopende kosten 2015 (€ 1,3 miljoen), reservering vakantie geld (€ 1,0 miljoen) en crediteuren (€ 0,1 miljoen). Onder de overlopende kosten is een bedrag opgenomen van € 1,1 miljoen voor nog niet gefactureerde kosten vermogensbeheer over het vierde kwartaal 2016. Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van het premiedepot.

10.4.3.1 Risicobeheer

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede op het beleid van het bestuur voor het mitigeren van deze risico's.

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen, daarbij wordt het pensioenfonds bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's.

Het pensioenfonds heeft in 2015 hernieuwd de risicohouding vastgesteld. De risicohouding op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en vanuit de doelstelling van het maximaliseren van het pensioenresultaat, wordt dit uitgedrukt in een drietal beleidskaders gebaseerd op de zogenoemde haalbaarheidstoets.

Het pensioenfonds heeft daarnaast de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in solvabiliteits termen, waarbij de solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkinggraad van het pensioenfonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen en de bijhorende vereiste dekkinggraad van belang. Indien het pensioenfonds binnen 10 jaar herstelt naar het vereist eigen vermogen is een korting op de opgebouwde aanspraken en ingegane rechten niet nodig. De beleidsdekkinggraad ligt eind december 2016 boven het vereist eigen vermogen, waardoor er geen sprake is van een herstelplan en eventuele kortingen.

Het bestuur voert risk self assessments (RSA's) uit om risico's te onderscheiden aan de hand van FOCUS!, de toezichtsystematiek van toezichthouder DNB voor het prudentieel toezicht op financiële instellingen. FOCUS! behelst een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle type instellingen (en dus niet specifiek voor pensioenfondsen). Door aan de hand van FOCUS! voor het pensioenfonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, brengt het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart en legt ze vast. Het bestuur heeft op basis van FOCUS! in totaal 11 hoofdrisico's onderscheiden en onderverdeeld naar financiële risico's en niet financiële risico's.

Doel is het beheersen van belangrijke risico's die de doelstellingen van het pensioenfonds kunnen bedreigen. De mate waarin het fonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie, strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid dient door een passende set aan maatregelen, afgestemd op risico-omgeving maar ook rekening houdend met absorptievermogen van het fonds, beheerst te worden.

Solvabiliteitsrisico's

Een belangrijk risico voor het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit betreft het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen om de pensioenverplichtingen na te komen. Indien de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (afstempelen). In de wet- en regelgeving zijn voorschriften opgenomen hoe er met dit risico moet worden omgegaan.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	114,8	117,5
Premie	0,1	-0,1
Uitkering	0,5	0,6
Toeslagverlening	-0,3	-0,5
Benodigde interest	-	-0,2
Beleggingsopbrengsten - return	13,3	2,6
Beleggingsopbrengsten - matching	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur technische voorziening	-9,5	1,5
Wijziging Ultimate Forward Rate technische voorziening	-	-2,7
Wijziging als gevolg van wegvallen middeling	-	-4,6
Overige oorzaken	-1,3	1,1
Sterfte/ langleven	-0,3	-0,4
Dekkingsgraad per 31 december	117,3	114,8

De overige oorzaken ultimo 2016 betreffen het effect van de wijziging van de AG-prognosetafel (0,1%) en kruiseffecten (1,2%).

Het vereist eigen vermogen (VEV) is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds minimaal moet beschikken. Het VEV is het vermogen dat hoort bij de evenwichtssituatie van een pensioenfonds. In deze situatie is het eigen vermogen zodanig dat het over 1 jaar met een zekerheid van 97,5% meer bezittingen heeft dan verplichtingen. Het pensioenfonds bepaalt het VEV met behulp van het standaardmodel dat door de toezichthouder is vastgesteld. Indien een pensioenfonds niet over dit vermogen beschikt is er sprake van een reservetekort en moet het een herstelplan indienen bij de toezichthouder.

Ultimo december 2016 is met het standaardmodel per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald. De vereiste solvabiliteit per risicofactor is aan de hand van een (wortel)formule gecombineerd tot een totaal vereiste solvabiliteit (inclusief een opslag voor actief risico).

Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de strategische portefeuille en bedraagt ultimo 2016 13,7%. Als het vereist eigen vermogen wordt bepaald op basis van de werkelijke portefeuille ultimo december 2016, dan bedraagt het vereist eigen vermogen 17,7%. Ultimo 2015 bedroeg het vereist eigen vermogen 16,0 % op basis van de strategische portefeuille.

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

	2016	2015
	%	%
S1 Renterisico	0,9	1,3
S2 Risico zakelijke waarden	12,8	11,8
S3 Valutarisico	1,4	1,4
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	-	4,9
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,6	4,0
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	-	-
Diversificatie-effect	-5,0	-7,4
Totaal	13,7	16,0

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

	2016	2015
Vereist pensioenvermogen	1.750.459	1.641.925
Voorziening pensioenverplichting	1.543.280	1.415.819
Vereist eigen vermogen	207.179	226.106
Aanwezig eigen vermogen	267.232	209.710
Overschot resp. tekort	60.053	-16.396

Uit bovenstaande tabel blijkt dat het zakelijke waarden risico (aandelen) het grootste risico vormt voor het pensioenfonds. Diversificatievoordeel ontstaat doordat in het standaardmodel met behulp van een (wortel)formule wordt verondersteld dat niet alle risico's gelijktijdig optreden. In de formule wordt verondersteld dat een daling van de marktwaarde van zakelijke waarden samengaat met een daling van de rente. De samenhang (correlatie) tussen het renterisico en het zakelijke waarden risico is 0,4. De correlatie tussen de overige risicofactoren wordt door de toezichthouder ten behoeve van vaststelling van het vereist eigen vermogen gelijk verondersteld aan nul. Op deze wijze is er diversificatie tussen verschillende risicofactoren, dat wil zeggen dat niet alle risico's gelijktijdig opgetreden, meegenomen in de formule.

Beleggingsrisico

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

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren, ook te omschrijven als de waardeverandering van de vastrentende waarde als gevolg van een rente/inflatie wijziging met 1%. Voor de afdekking van het renterisico (op marktaandeel) worden obligaties en rentederivaten (renteswap overlay) ingezet.

Volgens de afspraken met sociale partners en conform de vastlegging in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever is bepaald dat het pensioenfonds het renteafdekkingpercentage mag variëren tussen 50% en 100%. Het pensioenfonds hanteert strategisch ultimo 2016 een afdekking van 75%. In de praktijk wordt het renterisico doorlopend gemonitord, waarbij minimaal eens per kwartaal de optimale renteafdekking door de beleggingscommissie wordt beoordeeld. Voor het afdekken van het renterisico staat allereerst de fysieke obligatieportefeuille ter beschikking. Deze portefeuille heeft een rentegevoeligheid die weliswaar afwijkt van de verplichtingen, maar al een deel van de rentegevoeligheid afdekt. Het verdere maatwerk wordt geleverd door het gebruik van renteswaps. Ultimo 2016 is 74,8% van het renterisico afgedekt (2015: 74,8%).

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

	31-12-2016		31-12-2015	
		Duratie		Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	1.121.830	10,9	1.079.901	10,8
Vastrentende waarden (na derivaten)	1.122.551	20,3	1.191.043	18,6
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.542.878	18,2	1.415.819	17,7

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

	31-12-2016		31-12-2015	
		%		%
Resterende looptijd < 1 jaar	43.445	3,9	10.167	0,9
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	175.488	15,6	122.828	11,4
Resterende looptijd > 5 jaar	902.897	80,5	946.906	87,7
	<u>1.121.830</u>	<u>100,0</u>	<u>1.079.901</u>	<u>100,0</u>

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

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

	31-12-2016		31-12-2015	
		%		%
Resterende looptijd < 5 jaar	206.954	13,4	213.111	15,1
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	227.572	14,8	211.735	15,0
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	445.697	28,9	396.852	28,0
Resterende looptijd > 20 jaar	662.655	42,9	594.121	41,9
	<u>1.542.878</u>	<u>100,0</u>	<u>1.415.819</u>	<u>100,0</u>

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de strategische beleggingsmix.

Valutarisico (S3)

De obligatieportefeuille kent een beperkt valutarisico. 100% van de benchmark exposure in de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond wordt afgedekt naar de euro voor aandelen, wereldwijde high yield obligaties en schuld papier van opkomende markten. De gebruikte instrumenten zijn valutatermijncontracten met een looptijd van 3 maanden, die ieder kwartaal worden doorgerold.

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

	2016		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
EUR	1.088.588	643.531	1.732.119
GBP	32.484	-41.134	-8.650
JPY	39.349	-54.653	-15.304
USD	549.424	-537.598	11.826
Overige	105.594	-9.896	95.698
	<u>1.815.439</u>	<u>250</u>	<u>1.815.689</u>

De valutapositie per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2015		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
EUR	1.057.863	471.510	1.529.373
GBP	30.337	-36.307	-5.970
JPY	32.485	-38.336	-5.851
USD	440.884	-406.511	34.373
Overige	83.582	-5.361	78.220
	<u>1.645.151</u>	<u>-15.005</u>	<u>1.630.145</u>

Prijrisico

Prijrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor het pensioenfonds heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden.

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit aandelen en indirect onroerend goed. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste risico versus rendement afweging.

Daarnaast geldt dat het bestuur de blootstelling aan het marktrisico beperkt door te sturen op de gewenste procentuele verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden. Een afweging van het totale percentage aan zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille is grotendeels gekoppeld aan de financiële positie van het fonds. In principe geldt dat bij hogere dekkingsgraden meer zakelijke waarden aan de portefeuille worden toegevoegd, maar nooit meer dan nodig is voor de door het fonds geformuleerde doelstellingen.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2016		2015	
		%		%
Europa	117.812	24,8	100.765	26,4
Noord-Amerika	264.025	55,6	204.168	53,6
Azië	70.581	14,9	59.761	15,7
Pacific	11.510	2,4	8.836	2,3
Overig	10.997	2,3	7.752	2,0
Totaal	<u>474.925</u>	<u>100,0</u>	<u>381.282</u>	<u>100,0</u>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2016		2015	
		%		%
Energie	35.683	7,5	24.362	6,4
Bouw- en grondstoffen	25.776	5,4	17.566	4,6
Industrie	50.764	10,7	39.833	10,5
Duurzame consumentengoederen	59.551	12,5	51.217	13,4
Consumentengebruiksgoederen	47.229	9,9	40.452	10,6
Gezondheidszorg	54.981	11,6	49.758	13,1
Informatietechnologie	75.363	15,9	58.407	15,3
Telecommunicatie	17.659	3,7	14.594	3,8
Nutsbedrijven	15.300	3,2	12.365	3,2
Financiële instellingen	90.845	19,1	71.996	18,9
Overige	1.774	0,5	732	0,2
Totaal	474.925	100,0	381.282	100,0

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Naast het hanteren van minimale creditratings en concentratielimieten op individuele tegenpartijen en/of uitgevende instellingen wordt het risico op tegenpartijen voor buitenbeurstransacties (het OTC plaatsen van depo-sito's en het afsluiten van swaps) afgedekt door middel van onderpandstelling. In het verlengde van de risicobeheersingmaatregelen voor het tegenpartijrisico, houdt de fiduciair manager zich bezig met het continu monitoren en analyseren van het kredietrisico van uitgevende instellingen.

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

	2016		2015	
		%		%
Europa	889.820	79,3	840.151	77,8
Noord-Amerika	51.815	4,6	16.800	1,6
Opkomende markten	92.610	8,3	167.300	15,5
Pacific	6.201	0,6	3.323	0,3
Azië	26.320	2,4	0	-
Overige	55.064	4,8	52.327	4,8
Totaal	1.121.830	100,0	1.079.901	100,0

De vastrentende waarden worden via gereguleerde markten verhandeld. De rating is gebaseerd op Moody's, als deze niet beschikbaar is wordt de rating van Standard & Poor's of Fitch gebruikt.

Onderstaande tabel geeft, ter illustratie van het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille, de verdeling naar de verschillende kredietkwaliteiten ultimo 2016 weer.

	2016		2015	
		%		%
AAA	388.026	34,6	425.889	39,4
AA	328.535	29,3	326.172	30,2
A	72.245	6,4	34.929	3,2
BBB	188.856	16,8	125.025	11,6
<BBB	98.931	8,8	366	-
Geen rating	45.237	4,1	167.520	15,6
Totaal	1.121.830	100,0	1.079.901	100,0

Voor de vastrentende waarden is € 802 miljoen aan staatsgaranties ontvangen (2015: € 803 miljoen).

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

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

Langlevensrisico

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat mogelijk de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting aan deze langer levende deelnemers.

In 2016 is de AG-prognosetafel aangepast, waarbij een correctie wordt toegepast in de vorm van een leeftijdsafhankelijke afslag op de sterftekansen. Dit gebeurt om rekening te houden met het gegeven dat de werkende populatie gezonder is dan de niet-werkende populatie. Deze ervaringssterfte is in 2015 vastgesteld op basis van het Aon Hewitt postcodemodel.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico houdt in dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Voor het overlijdensrisico wordt een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremies worden periodiek herzien. Gezien de schaal van het pensioenfonds is dit risico niet herverzekerd.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en voor het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremies worden periodiek herzien. Ook dit risico wordt door het pensioenfonds niet herverzekerd.

Toeslagrisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om toeslagen op de pensioenen toe te kennen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

Uit 2016 bedraagt de reële dekkingsgraad 94,5% (31 december 2015: 93,9%). De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de toekomstbestendige indexatiegrens.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

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

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2016 resp. 2015 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2016		31-12-2015	
		%		%
Vastgoed				
Northern Trust Corp.	133.698	7,1	57.962	3,5
Vastrentende waarden				
Prudential Financial Inc.	62.142	3,3	56.151	3,4
Italië	39.446	2,1	53.946	3,2
Frankrijk	204.241	10,9	175.534	10,5
Duitsland	251.528	13,4	232.247	13,8
Nederland	83.686	4,5	87.208	5,2
België	55.709	3,0	68.013	4,1
BlackRock (iShares en liquiditeiten)	126.517	6,7	138.452	8,2
Spanje	0	0,0	42.055	2,5
Ashmore Group	60.531	3,2	52.106	3,1
Wellington Management Group	68.117	3,6	52.326	3,1
Totaal	1.085.615	57,8	1.016.000	60,6

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie, juridisch, fiscaal, actuariael en beleggingsterrein en heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Het pensioenfonds heeft de genoemde werkzaamheden uitbesteed aan TKP, BNY Mellon en BlackRock.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. Het pensioenfonds zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen te allen tijde gewaarborgd is en dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbestede werkzaamheden en het toezicht daarop niet worden ondermijnd en in lijn is met de ABTN.

Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van gemaakte afspraken, het duidelijk vastleggen van exit voorwaarden en het verkrijgen van uitgebreide managementinformatie en verantwoording over de uitvoering door de uitvoerders aan het bestuur. De volgende maatregelen zijn genomen:

- Per kwartaal wordt door de uitvoerders een rapportage opgeleverd over de nakoming van de afspraken. Deze rapportages worden zowel in het bestuur als met de uitvoerders besproken.
- De uitvoerders verstrekken het bestuur ISAE 3402 type II (of vergelijkbare) rapportages, die door het bestuur geanalyseerd en beoordeeld worden aan de hand van de gemaakte afspraken.
- Jaarlijks evalueert het bestuur de dienstverlening van de uitvoerders en worden de afspraken waar nodig herzien. Periodiek worden de uitvoerders uitgebreid, eventueel met behulp van een externe partij, geëvalueerd.
- De compliance officer voert bij de drie hoofdvoerder compliance scans uit.

Het bestuur is van mening dat het door deze opzet, vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, het uitbestedingsrisico verkleint en beheerst, waardoor het risico als laag/beperkt wordt gekwalificeerd.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het gevaar voor aantasting van de reputatie of bestaande of toekomstige bedreiging van vermogen of resultaat van het pensioenfonds als gevolg van een ontoereikende naleving van hetgeen bij of krachtens enig wettelijk voorschrift is voorgeschreven. Het integriteitsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere en onethische gedragingen van de organisatie/management/medewerkers.

Pensioenfondsen dienen conform het Besluit uitvoering pensioenwet een systematische analyse te maken van de risico's die samenhangen met uitbestedingen. Het gaat er hierbij om dat pensioenfondsen voorkomen dat zij betrokken raken bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn.

Het pensioenfonds onderkent het belang van een goede, gedegen en systematische integriteitsanalyse. Mede op basis van de gebruikersgids van de toezichthouder is een risicoanalyse uitgevoerd waarbij bruto en netto risicoscores zijn vastgesteld. Eén van de concrete acties die daaruit voortgekomen zijn, is dat het melden van een conflict of interest als agendapunt voor bestuurvergaderingen wordt opgenomen om mogelijke belangenverstrengeling te voorkomen.

Periodiek zal hernieuwd een risicoanalyse worden uitgevoerd, waarbij het bestuur op basis van het vastgelegde integriteitsbeleid van mening is dat het resterende netto risico als laag/beperkt gekwalificeerd kan worden.

IT-risico

Er is duidelijk meer focus gekomen op de IT-risico's, mede ingegeven door de snelle ontwikkelingen van de afgelopen jaren op dit terrein. Daarnaast geldt dat voor het pensioenfonds informatie en communicatietechnologie essentieel is. Communicatie verloopt steeds meer digitaal. Daarbij geldt dat, alhoewel het pensioenfonds geen eigen IT-systemen heeft, het bestuur wel eindverantwoordelijk is voor de gehele keten.

De IT risico's worden periodiek besproken en waar nodig worden beheersmaatregelen bijgesteld of toegevoegd. Het bestuur monitort het IT-risico mede door periodiek site visits bij de uitvoerders uit te voeren. Het netto risico wordt door het pensioenfonds als laag/beperkt gekwalificeerd.

Overige niet financiële risico's

Het omgevingsrisico betreft het risico als gevolg van van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Door het bestuur en de uitvoerders worden de wetgeving en de best practices actief gevolgd en besproken. Daarnaast volgt het bestuur de ontwikkelingen bij de sponsor. Het bestuur heeft in 2016 een eigen toekomstanalyse uitgevoerd. De daaruit verkregen inzichten worden meegenomen in de uitwerking van de werkgroep IRM. Uit de eigen toekomstanalyse blijkt het fonds voor de korte termijn voldoende levensvatbaar te zijn waardoor het fonds door het monitoren van de omgeving en het volgen van de wetgeving en best practices, het risico als laag/beperkt kwalificeert.

Ook de juridische en operationele risico's worden gemonitord door het bestuur. Het bestuur volgt de discussies en de informatie die wordt verstrekt rondom de toekomst van het pensioenstelsel. Wel is er nog onvoldoende duidelijkheid en teveel onzekerheid om een richting te kunnen bepalen. Het bestuur laat zich daarom periodiek informeren over de voortgang en de verwachte oplossingsrichting. Het bestuur is van mening dat door de ingezette beheersmaatregelen en het feit dat de uitvoerders de uitbesteding standaard in lijn brengen met de verplichtingen in het kader van de wet- en regelgeving, beide risico's als laag gekwalificeerd kunnen worden.

Systeemrisico

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 systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door de toezichthouder voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

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

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

Gebruik 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 strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Kredietderivaten: dit betreft een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen.
- Overige derivaten, waaronder inflatieswaps: dit betreft een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode betalingen met elkaar uit te wisselen, gerelateerd aan de inflatie. Een vooraf afgesproken vast jaarlijks inflatiepercentage wordt uitgeruild tegen de jaarlijks daadwerkelijk gerealiseerde inflatiepercentages. Bij een inflatieswap worden deze betalingen betaald over een vooraf afgesproken bedrag (de notional of hoofdsom) en wordt alleen het verschil afgerekend. Inflatieswaps kunnen in combinatie met renteswaps en/of obligaties worden ingezet om het reële renterisico af te dekken.

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

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	01/03/2017 - 03/07/2017	660.962	250	2.114	1.864
Rentederivaten	Jul 2018 - Sep 2066	759.290	721	44.679	43.958
Futures	Jan 2016 - Dec 2017	20.850	-272	364	636
Kredietderivaten	Dec 2017 - Dec 2021	11.302	-153	0	153
Overige derivaten	Oct 2018 - Dec 2026	16.512	-135	21	156
Totaal		1.468.916	411	47.178	46.767

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2015:

2015 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
Valutaderivaten	01/04/2016 - 05/13/2016	561.761	-15.005	820	15.826
Rentederivaten	Jul 2016 - Sep 2065	739.688	23.716	44.697	20.981
Futures	Jan 2016 - Dec 2017	8.064	-121	126	246
Kredietderivaten	Dec 2017 - Dec 2020	1.750	-211	0	211
Overige derivaten	Oct 2024 - Nov 2030	5.793	49	106	57
Totaal		1.317.056	8.429	45.749	37.320

Ultimo 2016 zijn zekerheden ontvangen voor de swaps voor een bedrag van € 29,5 miljoen (2015: € 19,5 miljoen). Ultimo 2016 zijn zekerheden gesteld voor de swaps voor een bedrag van € 25,9 miljoen (2015: € 6,1 miljoen).

Het pensioenfonds neemt geen deel aan securities lending programma's. De portefeuille aandelen bevat onder andere een investering in iShares, die een securities lending component bevat. Deze wordt als gering beschouwd.

10.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst gesloten met TKP Pensioen BV per 1 oktober 2007. Het betreft een overeenkomst inzake pensioenadministratie en bestuursondersteuning welke per 1 januari 2015 is verlengd voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van maximaal vijftien maanden. De vergoeding voor 2016 bedraagt € 1,0 miljoen (2015: € 0,9 miljoen).

Daarnaast heeft het pensioenfonds contracten afgesloten met BlackRock Netherlands BV voor fiduciair management en beheer van de matching assets. Het contract is per direct opzegbaar en kent geen opzegtermijn voor het fonds. De vergoeding over 2016 bedraagt € 2,3 miljoen (2015: € 2,5 miljoen).

Bank of New York Mellon SA/NV is aangesteld als custodian. Het contract is per direct opzegbaar, waarbij een overgangstermijn gehanteerd wordt van 90 dagen. De vergoeding over 2016 bedraagt € 0,4 miljoen (2015: € 0,4 miljoen).

10.4.5 Verbonden partijen

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft in het kader van de nieuwe pensioenregeling een herziene uitvoeringsovereenkomst gesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement per 1 januari 2015 met een looptijd van vijf jaar. Wanneer de overeenkomst niet wordt opgezegd zes maanden voor afloop, wordt deze stilzwijgend verlengd met telkens een jaar.

10.4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2016	2015
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	33.366	30.297
Pensioenpremie voorgaand jaar	233	0
Inkoop indexatie pensioen	5.742	126
	<u>39.341</u>	<u>30.423</u>

De premiebijdragen 2016 zijn hoger dan de premiebijdragen 2015. Het verschil wordt veroorzaakt door gewijzigde salarissen van werknemers. Het premiepercentage bedraagt in 2015 en 2016 28,0% van de ongemaximeerde salarissom exclusief de opslag voor uitvoeringskosten. In 2016 wordt 4,4% van de premie van 28% bestemd voor opbouw en indexatie van de actieve deelnemers, in 2015 is hierdoor € 5,6 miljoen toegevoegd aan de premie-egalisatiereserve van het pensioenfonds en niet als premie verantwoord in bovenstaand overzicht.

De kostendekkende premie is de benodigde premie voor voorwaardelijke toezeggingen gebaseerd op ambitie en inschattingen. Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen. Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

	2016	2015
Kostendekkende premie	33.249	30.812
Feitelijke premie	38.132	30.423
Gedempte premie	33.986	24.425

Tussen de feitelijke premie in de bovenstaande opstelling zijnde, € 38.566 duizend, en de feitelijke premie uit de tabel premiebijdragen van € 39.341 duizend, bestaat een verschil van € 775 duizend. Ten behoeve van de bepaling van de kostendekkenheid van de premie wordt de indexatie over voorgaand boekjaar uit de feitelijke premie geëlimineerd.

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgever- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgever in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgever ingehouden op het salaris van de werknemers. Het deel van de premie dat de werkgever doorbelast aan de werknemer wordt niet door het pensioenfonds geregistreerd.

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

Kostendekkende premie

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	26.795	25.124
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	4.579	3.736
Opslag voor uitvoeringskosten	563	695
Risicopremie WIA excedent en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI)	<u>1.312</u>	<u>1.257</u>
Totaal kostendekkende premie	<u>33.249</u>	<u>30.812</u>

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
2016				
Vastgoedbeleggingen	5.434	8.728	0	14.162
Aandelen	11.515	41.828	-338	53.005
Vastrentende waarden	21.437	77.128	-1.252	97.313
Overige beleggingen	-9	962	-121	832
Derivaten	2.196	21.380	-644	22.932
Kosten van vermogensbeheer			-155	-155
	<u>40.573</u>	<u>150.026</u>	<u>-2.510</u>	<u>188.089</u>
2015				
Vastgoedbeleggingen	1.013	3.068	0	4.081
Aandelen	9.122	9.828	-509	18.441
Vastrentende waarden	27.031	10.350	-1.685	35.696
Overige beleggingen	5	180	0	185
Derivaten	2.895	-25.748	-605	-23.459
Kosten van vermogensbeheer			-497	-497
	<u>40.065</u>	<u>-2.323</u>	<u>-3.296</u>	<u>34.446</u>

De kosten vermogensbeheer van de vastgoedportefeuille worden verrekend binnen het vastgoedbeleggingsfonds, over 2016 bedragen deze kosten € 11 duizend (2015: € 147 duizend).

De transactiekosten voor aan- en verkopen van beleggingen zijn conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie bepaald. Deze bedragen over 2016 € 2.133 duizend, onderverdeeld naar:

- Derivaten € 692 duizend
- Vastrentende waarden € 1.397 duizend
- Aandelen € 43 duizend.

Deze bedragen over 2015 € 3.236 duizend, onderverdeeld naar:

- Derivaten € 293 duizend
- Vastrentende waarden € 2.416 duizend
- Aandelen € 527 duizend.

De transactie kosten voor vastrentende waarden zijn in 2015 éénmalig hoger vanwege wijziging van de beleggingsstrategie, waarbij een actief beheerde beleggingsportefeuille vastrentende waarden is verkocht en is overgegaan op passieve beleggingsfondsen van vastrentende waarden.

	2016	2015
10. Toegerekend rendement premie-egalisatiedepot		
Toegerekend fondsrendement	<u>-485</u>	<u>0</u>

Op de beleggingsportefeuille is een rendement gerealiseerd van € 485 duizend. Dit rendement is toegerekend aan het premie-egalisatiedepot.

	2016	2015
11. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	8	21
Overige baten	21	0
	<u>29</u>	<u>21</u>

12. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	29.744	28.303
Prepensioen	3.248	3.941
Partnerpensioen	7.085	7.290
Eénmalige uitkering (vakantiegeld)	1.469	1.538
Wezenpensioen	179	177
Arbeidsongeschiktheidspensioen	277	301
WIA-aanvulling	143	138
Afkoop pensioenen en premierestitutie	36	20
	<u>42.181</u>	<u>41.708</u>

13. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten	115	142
Kosten verantwoordingsorgaan en raad van toezicht	84	79
Administratiekostenvergoeding	993	897
Accountantskosten	76	73
Certificerend actuaaris	27	28
Adviserend actuaaris	44	1
Overige advieskosten	7	24
Contributies en bijdragen	18	17
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten toezicht DNB/AFM	87	72
Overige	33	26
	<u>1.484</u>	<u>1.359</u>

Governancekosten

De bestuurskosten bevatten onder andere de vacatiegelden en de kostenvergoedingen voor de statutaire bestuurders. De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 83 (2015: € 111).

Vanaf 2015 wordt met vaste vergoedingen gewerkt, in plaats van met variabele vergoedingen.

Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Accountantshonoraria

De honoraria van de accountant voor controle van de jaarrekening zijn toegerekend aan het boekjaar waarop deze controle betrekking heeft.

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

Controle van de jaarrekening	60	52
Fiscale advisering	16	21
	<u>76</u>	<u>73</u>

	2016	2015
14. Mutatie technische voorzieningen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	27.810	25.960
Toeslagverlening	8.903	6.182
Rentetoevoeging	-847	2.244
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-42.644	-42.165
Wijziging marktrente	127.560	71.328
Wijziging actuariële uitgangspunten	1.241	-17.557
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.664	295
Overige mutaties technische voorzieningen	3.586	4.316
	<u>127.273</u>	<u>50.603</u>

Voor het verloop van en de toelichting op de technische voorziening voor risico pensioenfonds wordt verwezen naar de staat van baten en lasten, respectievelijk de toelichting op de balans.

15. Mutatie overige technische voorzieningen

Mutatie overige technische voorzieningen	<u>-214</u>	<u>143</u>
--	-------------	------------

Met de werkgever is een overeenkomst gesloten voor het uitvoeren van een herverzekeringscontract. De herverzekering dekt voor deelnemers met een jaarsalaris boven € 101.519, het nabestaandenpensioen voor het meerdere van € 101.519. De premie wordt door de werkgever voldaan, het pensioenfonds levert de benodigde gegevens voor uitvoering van het contract aan de herverzeraar elipsLife. ElipsLife keert de netto uitkeringen rechtstreeks aan de nabestaanden uit.

16. Saldo herverzekering

Premie herverzekering	18	18
Uitkeringen winstdeling	<u>0</u>	<u>-18</u>
	<u>18</u>	<u>0</u>

17. Saldo overdracht van derden

Inkomende waardeoverdrachten	-2.872	-2.112
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>1.561</u>	<u>1.728</u>
	<u>-1.311</u>	<u>-384</u>

18. Overige lasten

Interest waardeoverdrachten	7	29
Interest premies	<u>14</u>	<u>0</u>
	<u>21</u>	<u>29</u>

11. Overige gegevens

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

Er zijn geen statutaire bepalingen betreffende de bestemming van het resultaat. Het saldo van de staat van baten en lasten van € 57.522 duizend is toegevoegd aan de algemene reserve.

11.2 Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De financiële positie van het fonds is naar mening van de certificerend actuaris voldoende.

Actuariële analyse van het resultaat

Bedragen x € 1.000	2016	2015
Wijziging rentetermijnstructuur	-127.560	-71.347
Beleggingsopbrengsten	187.965	32.201
Resultaat premie	5.281	3.244
Resultaat waardeoverdrachten	-354	89
Resultaat kosten	-306	103
Resultaat uitkeringen	-11	228
Resultaat toeslagverlening	-3.160	-6.056
Resultaat kanssystemen	-3.586	-4.345
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	-1.241	17.323
Resultaat andere oorzaken	494	-8
Totaal resultaat	57.522	-28.568

Hieronder wordt kort ingegaan op de belangrijkste onderdelen van het actuariële resultaat.

Wijziging rentetermijnstructuur

De mutatie van de technische voorzieningen voor risico fonds als gevolg van de overgang van de RTS zoals die per jaareinde van het vorige verslagjaar van toepassing was, naar de nieuwe RTS per einde van het verslagjaar. De RTS ultimo 2016 ligt over de hele linie onder de RTS ultimo 2015. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2016 met circa 0,4%-punt gedaald wat leidt tot een toename van de voorziening en dus tot een negatief resultaat.

Beleggingsopbrengsten

Er is in 2016 een beleggingsrendement gerealiseerd van 11,6%. Het hierboven gepresenteerde rendement betreft alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief verrekening van kosten voor vermogensbeheer.

Resultaat kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste is de mutatie van de excassokostenvoorziening (- € 2.231 duizend), sterfte (- € 885 duizend) en arbeidsongeschiktheid (€ 701 duizend).

Overige mutaties technische voorziening

In 2016 heeft het pensioenfonds besloten om de nieuwe prognosetafel van het Koninklijk Actuarieel genootschap (AG 2016) die in september 2016 is gepubliceerd per 31 december 2016 toe te passen.

Kostendekkende premie

(bedragen * € 1.000)

	RTS	Gedempt
Actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	24.821	25.405
Excasso-opslag	141	141
Extra pensioenopbouw	0	0
Toeslagen	156	160
De risicopremie voor nabestaandenpensioen	1.677	1.711
Oopslag voor uitvoeringskosten	563	563
De risicopremie voor WIA excedent en premievrijstelling bij invaliditeit	1.312	1.326
Solvabiliteitsopslag	4.579	4.680
Totaal kostendekkende premie	33.249	33.986

Feitelijke premie

38.132

Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie.

Het vereist eigen vermogen eind 2016 is 113,7% en is gebaseerd op de strategische portefeuille.

Amsterdam, 2 mei 2017

Rein van Dam
Saskia van Ewijk
Lode Keijser
Floris Schilthuis
René van Wechem
Paul ten Westeneind

12. Actuariële verklaring

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V.

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. 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 waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V., zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3,1 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 540.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk 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 ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amstelveen, 2 mei 2017

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V

13. Controleverklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. 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).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

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

Onafhankelijkheid

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

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

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;
- de overige gegevens.

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.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

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

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

Groningen, 2 mei 2017
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V.

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Bijlagen

Bijlage 1 Pensioenregeling

Het pensioenfonds heeft drie pensioenreglementen waarin actieve deelnemers deel kunnen nemen:

- De per 1 januari 2016 aangepaste Pensioenregeling 2015 (vanuit de pensioenregeling 2006), welke van toepassing is op alle medewerkers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en op 31 december 2005 al in dienst waren of daarna in dienst zijn gekomen bij DNB.
- Standaard Pensioenovereenkomst Directeuren DNB, welke van toepassing is op de huidige directieleden van DNB.
- Een risicoverzekering ten behoeve van het nabestaandenpensioen voor medewerkers met een salaris dat meer bedraagt dan het maximale pensioengevende salaris.

Inhoud van de pensioenreglementen

De belangrijkste kenmerken van de per 1 januari 2016 aangepaste pensioenregeling 2015 (vanuit de pensioenregeling 2006) zijn:

- Geïndexeerde middelloonregeling
- Maximaal pensioengevend salaris € 101.519
- Opbouwpercentage ouderdomspensioen 1,875% per jaar
- Franchise van € 12.953
- Pensioenleeftijd 67 jaar
- Partnerpensioen vanaf pensioendatum op kapitaalbasis
- Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis
- Tijdelijk partnerpensioen op risicobasis

Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regelingen (pensioenregeling 2003 (oud DNB) of pensioenregeling 2005 (ex- PVK)) van toepassing waren. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 en medewerkers geboren vóór 1 januari 1950.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950

Voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 op wie de tot 1 januari 2006 geldende regelingen (pensioenregeling 2003 of pensioenregeling 2005) van toepassing waren, geldt dat de voor 1 januari 2006 opgebouwde pensioenaanspraken behouden blijven. Ook voor deze aanspraken gelden de toeslagen en kan de deelnemer de opgebouwde rechten vervroegen of uitstellen.

Deelnemers met een salaris hoger dan € 101.519

Voor medewerkers met een salaris hoger dan het maximum, is er de mogelijkheid om op vrijwillige basis te kiezen voor een risicoverzekering ten behoeve van het nabestaandenpensioen. De premie hiervoor komt geheel voor rekening van de deelnemer en is leeftijdsafhankelijk. Deze risicoverzekering is volledig verzekerd bij elipsLife.

Bijlage 2 Deelnemersbestand

	Stand ultimo 2015	Bij	Af	Stand ultimo 2016
Actieven	1.988	160	193	1.955
Gewezen deelnemers	1.560	133	68	1.625
Gepensioneerden	1.356	147	74	1.429
Waarvan:				
(tijdelijk) ouderdomspensioen	955	86	41	1.000
arbeidsongeschiktheidspensioen	40	24	5	59
partnerpensioen	336	31	26	341
wezenpensioen	25	6	2	29
Totaal	4.904	440	335	5.009

Bijlage 3 Personalia

Bestuur per 31 december 2016

Naam	Geboorte-jaar	Functie in bestuur/commissies	Zittingsperiode (max. 2 periodes van 4 jaar)
dhr. R. van Dam	1948	Lid namens pensioengerechtigden, plaatsvervangend secretaris bestuur, lid beleggingscommissie, lid communicatiecommissie	1 juli 2015 tot 1 juli 2019 (herbenoeming mogelijk)
dhr. E. Elvers	1970	Lid namens gewezen deelnemers, lid beleggingscommissie	1 januari 2013 tot 1 januari 2017
mw. S.E. van Ewijk	1985	Lid namens werkgever, lid auditcommissie	4 april 2016 tot 1 januari 2022 (herbenoeming mogelijk)
dhr. D. Hendriks	1958	Lid namens deelnemers, voorzitter beleggingscommissie, plaatsvervangend voorzitter bestuur	1 januari 2009 tot 1 april 2017
dhr. L.E.M. Keijser	1964	Lid namens werkgever, plaatsvervangend voorzitter beleggingscommissie	1 januari 2016 tot 1 januari 2020 (herbenoeming mogelijk)
dhr. F.A. Schilthuis	1966	Voorzitter bestuur, onafhankelijk bestuurslid	9 februari 2012 tot 1 februari 2018
dhr. L.J. van Wechem	1956	Lid namens deelnemers, voorzitter auditcommissie, secretaris bestuur	14 oktober 2013 tot 1 januari 2019 (herbenoeming mogelijk)
dhr. P.W.G.F. ten Westeneind	1977	Lid namens werkgever, voorzitter communicatiecommissie	8 april 2014 tot 8 april 2018 (herbenoeming mogelijk)

Interne adviseurs

dhr. M.L. Admiraal (1981), Portfolio Manager, Afdeling Asset Management, Divisie Financiële Markten
dhr. J. Veerman (1973), Beleidsmedewerker, Afdeling Risk Management, Divisie Financiële Markten

Raad van toezicht

mw. A. Gram (1965), plaatsvervangend voorzitter
dhr. P. de Groot (1958)
mw. E.M.F. Schols-Van Oppen (1948), voorzitter

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever:

dhr. E.D. de Ruijter (1960)
dhr. P.M.M. Timmer (1962), voorzitter

Namens de deelnemers:

dhr. B.H.J. Buitenkamp (1972)
mw. N.J. Engel-de Groot (1972)
dhr. U. Karakhalil (1973), plaatsvervangend voorzitter

Namens de pensioengerechtigden en/of gewezen deelnemers:

dhr. J.A.T. Denissen (1954)
dhr. M. de Kogel (1950)
dhr. C.S. van der Zwan (1950)

Relevante nevenfuncties

Bestuur	
R. van Dam	Nieuwe Eper Sociëteit, Penningmeester
E. Elvers	Delta Lloyd Groep, Senior Risk Manager
S.E. van Ewijk	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Internationale financiële architectuur, Divisie Financiële stabiliteit
D. Hendriks	DNB, Toezichthouder, Afdeling Internationale verzekeringsgroepen, Divisie Toezicht verzekeraars
L.E.M. Keijser	DNB, Afdelingshoofd, Afdeling Vermogensbeheer, Divisie financiële markten
F.A. Schilthuis	ABN AMRO Pensioen (PPI), COO/Directie
L.J. van Wechem	AFM, Toezichthouder (vanaf maart 2017)
P.W.G.F. ten Westeneind	- DNB, Toezichthouder, Afdeling Binnenlandse significante banken, Divisie Europese Banken - VVD, Voorzitter afdeling Beverwijk
Raad van Toezicht	
A. Gram	- ASN Beleggingsfondsen, Lid RvC - SP IBM Nederland, Voorzitter Beleggingsadviescommissie - Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), lid RvT - SP HAL, Lid permanente visitatiecommissie - SP Akzo, Voorzitter RvT - PHEC (PF Horeca en Catering), lid RvT - SP Huisartsen, Lid Beleggingscommissie - CBR, Lid Beleggingscommissie toeslagendepot - SP UWV, Lid Beleggingscommissie - VEB Vereniging van Effectenbezitters, Lid RvT/Vice-voorzitter - Transparency International Nederland, lid Raad van Advies
P. de Groot	- Bpf Woningbouwcorporaties, Voorzitter RvT - ABP, Lid RvT - Pensioenfonds Hypotheekfondsen, Lid RvT - Vereniging van Samenwerkende Kredietunies, Lid RvA - Consultancy, eigen bedrijf
E.M.F. Schols-van Oppen	- Pensioenfonds V. Lanschot, Lid VO - Pensioenfonds Rockwool, Voorzitter RvT - Pensioenfonds Molenaars, Lid RvT - Vluchtelingenwerk, Juridisch medewerker - St. Pf. Achmea, Voorzitter RvT - Consultancy, eigen bedrijf
Verantwoordingsorgaan	
B.H.J. Buitenkamp	Docent internationale economie Clingendael (incidenteel)
J.A.T. Denissen	Consultancy, eigen bedrijf
N.J. Engel de Groot	Redacteur IIA Audit Magazine
U. Karakhalil	De loge 'De Veluwe', Thesaurier Bestuurslid
M. de Kogel	- Ver. Christenunie IJmond, Secretaris/Penningmeester - Shelter Haarlem, Lid beleidsadviesraad - Stichting Geloven in de stad Haarlem, Penningmeester - Stichting Jeugd met een Opdracht Heerde, Penningmeester

Bijlage 4 Doelstellingen en belangrijkste karakteristieken beleggingsportefeuilles

Euro Core Obligatieportefeuille

Aangehouden voor het afdekken van renterisico en tevens voor extra rendement (boven het vanuit de verplichtingen benodigde rendement) via het lopen van kredietrisico. De portefeuille bestaat uit staatsleningen (52%), bedrijfsobligaties en gesecuritiseerde leningen (21%) en covered en overige obligaties (24%). 25% van de portefeuille heeft een S&P-rating AAA, terwijl 28% een rating BBB+ of lager kent. De portefeuille wordt actief beheerd.

Euro Langlopende Staatsobligaties

Aangehouden ter afdekking van het renterisico. De portefeuille bestaat uit Europese staatsleningen met een looptijd langer dan 15 jaar. De grootste holdings zijn in Duitsland (43%) en Frankrijk (27%). België is ultimo 2016 de issuer met de laagste rating. De portefeuille wordt passief beheerd.

Wereldwijde High Yield Obligaties

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen zijn ondergebracht bij Wellington en worden actief beheerd. De portefeuille bestaat vooral uit obligaties uitgegeven in de Verenigde Staten en Europa.

Amerikaanse Bedrijfsobligaties

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen zijn ondergebracht bij Pramerica en worden actief beheerd. Het betreft beleggingen in voornamelijk bedrijfsobligaties uitgegeven door de industriële sector en financiële instellingen en in mindere mate nutsbedrijven. De gemiddelde S&P-rating is BBB+.

Opkomende Landen Obligaties in lokale valuta

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. De beleggingen zijn ondergebracht bij Ashmore en worden actief beheerd. Het betreft beleggingen in obligaties in lokale valuta. De gemiddelde rating is BBB en de grootste landen in de benchmark zijn Brazilië, Colombia, India, Rusland en China.

Opkomende Landen Obligaties in harde valuta

Aangehouden met als doel extra rendement en diversificatie in de vastrentende beleggingen. Het betreft een volledig gefinancierde, in Amerikaanse dollar genoteerde, ETF. De belangrijkste landen waarin belegd is zijn Mexico en Indonesië. De duratie van deze portefeuille is 7,0 jaar. Circa 49% van de portefeuille heeft een investment grade S&P-rating.

Aandelen

Aangehouden voor extra rendement en diversificatie. De portefeuille wordt passief beheerd door BlackRock. De benchmark is de All Countries versie van de MSCI wereldindex. Deze index is een combinatie van ontwikkelde en opkomende landen.

Vastgoed

Aangehouden voor diversificatie en extra rendement. Vastgoed levert naar verwachting een hoger rendement dan obligaties op lange termijn. Daarnaast is het een andere bron van rendement dan aandelenrendement en kan het bescherming bieden tegen inflatie. Er is belegd in een wereldwijd vastgoedfonds van Northern Trust. Dit fonds wordt passief beheerd. Daarnaast belegt de portefeuille in niet-beursgenoteerd indirect vastgoed fonds van CBRE. Dit fonds wordt stapsgewijs verkocht en de vrijgekomen gelden worden herbelegd in het vastgoedfonds.

Bijlage 5 Overzicht beleggingsportefeuille 2017

Beleggingscategorie	Manager	Actief of passief	Separaat account of fonds	Benchmark	Strategisch gewicht (in %)	Band-breedte (in %)	Matching of return asset	Managers fee
LDI/Matching portefeuille	n.n.b.	Passief	Separaat	n.v.t.	60,6%	+/- 2%	Matching Asset	n.n.b.
Wereldwijde Aandelen	BlackRock	Passief	Separaat	MSCI All Countries World	26,0%	+/- 1%	Return Asset	6bps
Vastgoed*	Northern Trust	Passief	Fonds	FTSE EPRA/NAREIT Developed	8,0%	+/- 0,5%	Return Asset	8bps
Cash	BlackRock	Actief	Fonds	7 Day Euro Libid	2,0%	+/- 0,5%	Return Asset	0bps

* Met inbegrip van een allocatie naar het CBRE EuroSiris fonds, dat momenteel wordt geliquideerd. De management fee voor voor het CBRE EuroSiris fonds bedraagt 195bps.

Bijlage 6 Toeslagverlening 2014 tot en met 2017

Actieven					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	premie 2014	0,58%	$100\% \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%
2015	01-01-15	alg. middelen	0,29%	$1/3 \times 0,88\%$	cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	01-01-15 (terug-werkende kracht)	depot (opslag 2015)	0,59%	$2/3 \times 0,88\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%
2016	01-01-16	alg. middelen	0,27%	$45\% \times 0,60\%$	cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	01-01-16 (terug-werkende kracht)	depot (opslag 2016)	0,33%	$55\% \times 0,60\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%
2017	01-01-17	alg. middelen	0,03%	$46\% \times 0,07\%$	cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	01-01-17	depot (opslag 2017)	0,04%	$54\% \times 0,07\%$	aanvulling tot volledige cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%

Inactieven (voorwaardelijk cpi)					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,29%	$1/3 \times 0,88\%$	cpi okt 2013 tot en met sept 2014 = 0,88%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	31-12-15	alg. middelen	0,27%	$45\% \times 0,60\%$	cpi okt 2014 tot en met sept 2015 = 0,60%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	31-12-16	alg. middelen	0,03%	$46\% \times 0,07\%$	cpi okt 2015 tot en met sept 2016 = 0,07%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	31-12-17	alg. middelen	besluitvorming in december 2017		cpi okt 2016 tot en met sept 2017

Inactieven ex-DNB voor 1 januari 2003 (voorwaardelijk loon)					
Jaar	Toeken-ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,19%	$1/3 \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2015	31-12-15	alg. middelen	0,52%	$45\% \times 1,15\%$	cao-stijging in 2015 = 1,15%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2016	31-12-16	alg. middelen	0,66%	$46\% \times 1,43\%$	cao-stijging in 2016 = 1,43%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2017	31-12-17	alg. middelen	besluitvorming in december 2017		cao-stijging in 2017

Inactieven ex-PVK voor 1 januari 2005 (onvoorwaardelijk loon - aangevuld door werkgever)					
Jaar	Toeken- ning per	Financiering uit	%	Berekening	Op basis van
2014	31-12-14	alg. middelen	0,19%	$1/3 \times 0,58\%$	cao-stijging in 2014 = 0,58%; dg (staffeltrede) per 30-09-14
2014	31-12-14	premie 2014	0,39%	$2/3 \times 0,58\%$	aanvulling tot cao-stijging van 0,58%
2015	31-12-15	alg. middelen	0,52%	$45\% \times 1,15\%$	cao-stijging in 2015 = 1,15%; lineair (= 45%) obv beleidsdg 30-09-15
2015	31-12-15	premie 2015	0,63%	$55\% \times 1,15\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,15%
2016	31-12-16	alg. middelen	0,66%	$46\% \times 1,43\%$	cao-stijging in 2016 = 1,43%; lineair (= 46%) obv beleidsdg 30-09-16
2016	31-12-16	premie 2016	0,77%	$54\% \times 1,43\%$	aanvulling tot cao-stijging van 1,43%
2017	31-12-17	alg. middelen	besluitvorming in december 2017		cao-stijging in 2017

Bijlage 7 Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Afkoopfactor

De factor waarmee afhankelijk van de leeftijd de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken wordt bepaald. De afkoopfactor wordt gehanteerd bij het afkopen van kleine pensioenbedragen. Dit houdt in, dat de gewezen deelnemer in plaats van het kleine pensioen een bedrag ineens ontvangt.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;
- de evaluatie van een eventueel herstelplan;
- het doorvoeren van eventuele kortingen;
- de indexaties.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfonds, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste kredietbeoordelaars zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een pensioenfonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming van en rapportage over financiële bezittingen. Daarnaast is de custodian verantwoordelijk voor de monitoring van de in de beleggingsmandaten vastgelegde afspraken.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de technische voorziening, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet toereikend zijn om de technische voorziening en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht te beschikken over een voldoende grote buffer.

ETF (Exchange Traded Fund)

Een beleggingsfonds dat continu verhandelbaar is op de beurs en nauwgezet een bepaalde index volgt.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Fiduciair Management

Fiduciair management is te omschrijven als een integrale en objectieve oplossing voor pensioenfondsen met verschillende behoeften binnen vermogensbeheer. Bij fiduciair management worden oplossingen aangedragen voor strategische, tactische en operationele vraagstukken in combinatie met een op maat gesneden verslaglegging.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is.

FIRM

Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode.

FOCUS!

Toezichthouder DNB werkt met ingang van 2012 met deze vernieuwde toezichtaanpak. FOCUS! bouwt voort op de FIRM-methodiek en beoogt effectiever en krachtiger toezicht.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie wordt berekend door het rendement te baseren op de twaalfmaandsmiddeling van de door toezichthouder DNB gepubliceerde RTS. Omdat wettelijk de middeling gebaseerd mag worden op een 10-jaarsmiddeling, is hier sprake van een gedempte kostendekkende premie op basis van een beperkte demping.

Gedragcode

Een gedragscode is een expliciete beschrijving van de normen en waarden voor het gedrag van bepaalde groepen en situaties. Het doel is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets wordt gecommuniceerd richting verschillende stakeholders.

Herstelplan

Pensioenfondsen stellen in geval van een reservetekort een herstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal tien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariële benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariële benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Kritische dekkingsgraad

Het niveau van de dekkingsgraad waaronder het voor het pensioenfonds niet mogelijk is om zonder korten van pensioenaanspraken en –rechten binnen de wettelijke termijn het dekkingstekort op te lossen.

LDI (liability driven investment)

Een beleggingsstrategie volgens het liability driven investment (LDI) principe, is gericht op het bereiken van voldoende activa om alle verplichtingen te dekken, zowel de huidige verplichtingen als de toekomstige verplichtingen.

Maanddekkingsgraad

De maanddekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Marktwaaarde

De marktwaaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matching portefeuille/ Return portefeuille

De matching portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te stemmen. De return portefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

Middelloon(regeling)

Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode.

Nominale marktrente

De nominale marktrente is de rente gebaseerd op de zuivere rentetermijnstructuur.

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden.

Partnerpensioen op kapitaalbasis/risicobasis

Partnerpensioen op kapitaalbasis: er bestaat zowel aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming als bij overlijden na einde deelneming (als gewezen deelnemer of gepensioneerde).

Partnerpensioen op risicobasis: er bestaat alleen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming.

Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis en na pensioendatum op kapitaalbasis: er bestaat aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming of bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen; er bestaat geen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden als gewezen deelnemer.

Pensioen 1-2-3

Informatie over de belangrijkste onderdelen van de pensioenregeling, die in lagen wordt aangeboden: laag 1 op hoofdlijnen, laag 2 met iets meer uitleg en laag 3 gedetailleerde informatie. Laag 1 vervangt de 'startbrief' aan nieuwe deelnemers.

Pensioenaanspraak

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen.

Pensioendashboard

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie behartigt namens ongeveer 220 pensioenfonds de belangen van 5,3 miljoen deelnemers, 3 miljoen gepensioneerden en 9,1 miljoen gewezen deelnemers.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris van de deelnemer waarover hij of zij pensioen opbouwt. Pensioenopbouw vindt alleen plaats over dat deel van het salaris dat ligt tussen de franchise en het in dat jaar geldende maximum pensioengevend salaris.

Pensioenresultaat

Een per scenario als percentage uitgedrukt quotiënt met in de teller de som van de verwachte uitkeringen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen en in de noemer de som van de verwachte uitkeringen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen, zonder toepassing van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten en met toepassing van jaarlijkse toeslagverlening ter hoogte van de scenarioprijsinflatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterfrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV. De prognosetafels worden verder aangeduid met jaartallen die de waarnemingsperiode aangeven, bijvoorbeeld GBM en GBV 2012-2062.

Raad van toezicht

Een intern toezichthoudend orgaan, dat toezicht houdt op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsraad gedeeld door de toekomstbestendige indexatiegrens. Tot en met 2014 werd voor berekening van de reële dekkingsgraad de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Maandelijks door toezichthouder DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de verplichtingen worden verdisconteerd.

Reservetekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioen-aanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicobudget

Het risicobudget is een maatstaf voor de (met 95% statistische waarschijnlijkheid) maximale afwijking van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Dit wordt afgeleid van langetermijn veronderstellingen over de risicograad van de beleggingsrendementen ten opzichte van de nominale verplichtingen. Hiervoor dienen onder meer als input lange periode reeksen over waardeontwikkelingen in de diverse beleggings-categorieën die onderdeel uitmaken van de strategische norm portefeuille.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfondsen, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities lending

Het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

S-toets (solvabiliteitstoets)

Toets in het kader van het FTK. Naast het benodigde vermogen uit de minimumtoets dient in deze toets ook een buffer te worden aangehouden om bij tegenvallende beleggingsresultaten aan het einde van een jaar voldoende vermogen te hebben om op dat moment weer aan de minimumtoets te kunnen voldoen. Als uitgangspunt voor de toets geldt de aanname dat zich gedurende het jaar na balansdatum een ongunstig scenario voltrekt en dat één jaar na balansdatum de aanwezige verplichtingen aan een andere pensioenuitvoerder moeten kunnen worden overgedragen op marktconforme condities.

Strategische allocatie

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en vastgoed. Ook wel beleggingsportefeuille.

Strategische normportefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde gewicht. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

Tracking error

Tracking error is een in het vermogensbeheer gehanteerd begrip waarmee een indicatie wordt gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsfonds en de waardeontwikkeling van een benchmark.

Toeslagverlening

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast (geïndexeerd). Dit houdt in dat er een toeslag wordt gegeven op pensioenaanspraken en -rechten. Bij een voorwaardelijke toeslagverlening is deze afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds.

Ultimate Forward Rate (UFR)

Pensioenfondsen zijn verplicht om bij de berekening van hun financiële verplichtingen gebruik te maken van de door toezichthouder DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, die is afgeleid van de rentes voor verschillende looptijden in de markt. Omdat voor lange looptijden niet altijd voldoende marktinformatie beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van de zogeheten ultimate forward rate (ufr) methode. Kenmerkend voor toepassing van de ufr-methode op de rekenrente is dat de rente voor de waardering van pensioenverplichtingen op zeer lange termijn tendeeft naar het niveau van de ufr.

De richting voor de rente voor lange looptijden wordt bepaald op basis van een voortschrijdend 120-maandsgemiddelde van de 20-jaarsforward rentes.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

Uniform Pensioenoverzicht (UPO)

Een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers wordt gestuurd en eens per drie jaar aan gewezen deelnemers.

Verantwoordingsorgaan

Een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden, eventueel de gewezen deelnemers en de financieel betrokken werkgever zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur verantwoording aflegt. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur wordt opgenomen in het jaarverslag.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

Colofon

Uitgegeven door

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV
Westeinde 1, 1017 ZN Amsterdam
Stichtingenregister Amsterdam nummer 41199645

Correspondentieadres:

Postbus 501
9700 AM Groningen
Telefoon 050 582 79 79
Website www.dnbpensioenfonds.nl
Email-adres dnbpensioeninfo@tkppensioen.nl

Realisatie

TKP Pensioen BV
Postbus 501
9700 AM Groningen

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV

