



JAARVERSLAG
2016

Inhoudsopgave

Voorwoord bestuur	3
1. Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV	4
1.1 Missie	4
1.2 Visie	4
1.3 Strategische thema's	4
1.4 Governancestructuur	5
2. Kerncijfers	9
3. Bestuursverslag	11
3.1 Financiële positie per 31 december 2016	11
3.2 Risicohouding	13
3.3 Financieel beleid	15
3.4 Beleggingsbeleid	17
3.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen	32
3.6 Risicobeheer	34
3.7 Governance	43
3.8 Pensioenbeheer	46
3.9 Actuariële paragraaf	56
4. Toekomst	61
5. Verslag raad van toezicht	63
6. Verslag verantwoordingsorgaan	65
7. Jaarrekening	68
7.1 Balans per 31 december 2016	69
7.2 Staat van baten en lasten	70
7.3 Kasstroomoverzicht	71
7.4 Toelichting op de jaarrekening	72
8. Overige gegevens	108
Bijlagen	116
I Samenstelling bestuur en commissies	116
II Begrippenlijst	120

Voorwoord bestuur

2016: toekomstbestendigheid

2016 is een jaar geweest waarin de voorbereiding op de toekomst en de ontwikkeling van de financiële situatie van ons pensioenfonds centraal hebben gestaan.

De financiële positie van vele pensioenfonds, waaronder ons fonds, staat al enige jaren onder druk en de verwachting is dat dit de komende jaren zal aanhouden. Sectorbreed dient er daarom de komende jaren op pensioengebied veel te gebeuren.

Het bestuur vindt het belangrijk om ons pensioenfonds tijdig en goed voor te bereiden op de mogelijk verstrekkende transitie van het nieuwe pensioenstelsel rond 2020. Vooruitkijkend naar 2017 staat voorbereiding op de toekomst centraal.

Financiële positie

Hoewel de beleggingen een rendement van bijna 12 procent hebben behaald, is de beleidsdekkingsgraad gedaald van 99,2 procent per 31 december 2015 naar 95,5 procent per 31 december 2016. De lage rente gedurende het jaar heeft hier sterk aan bijgedragen. Ons pensioenfonds heeft een herstelplan opgesteld waaruit blijkt dat het mogelijk is binnen de herstelperiode toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad. Daarom zijn nu aanvullende maatregelen, zoals het verlagen van pensioenaanspraken en –rechten, voorsnog niet nodig. Binnen het bestuur zijn we ons wel bewust dat een toekomstige verlaging van de pensioenen niet valt uit te sluiten.

Toekomstbestendig pensioen

In 2016 is overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. Dit heeft er toe geleid dat in de cao een uitstelmogelijkheid van de pensioeningangsdatum is opgenomen en dat de mogelijkheden zijn besproken om de complexiteit van de pensioenregeling te verminderen. Hiervoor is afgesproken met de cao-partijen om samen een verkenning te doen naar een toekomstbestendige pensioenregeling die bijdraagt aan duurzame inzetbaarheid en vitaliteit. Deze verkenning zal in 2017 worden afgerond.

Communicatie

In 2016 is de nieuwe website van het pensioenfonds live gegaan. Via deze website is 'Mijn omgeving' toegankelijk met alle persoonlijke pensioeninformatie, waaronder het 'pensioendashboard'. Hiermee is een belangrijke stap voorwaarts gezet in het persoonlijk communiceren. De (vernieuwde) website is in 2016 ruim 70.000 keer bezocht. In 2017 gaan we verder invulling geven aan het persoonlijk communiceren.

Vooruitblik

Het bestuur heeft naast de hierboven geschetste ontwikkelingen besloten de focus te behouden op complexiteit- en kostenreductie. Hiervoor lopen diverse projecten. Projecten die continu de volle aandacht hebben van het bestuur.

Amsterdam, 14 juni 2017

*Namens het bestuur,
Frank van Galen,
voorzitter van Stichting Pensioenfonds UWV*

Profiel van Stichting Pensioenfonds UWV

Stichting Pensioenfonds UWV, verder te noemen het pensioenfonds, is het ondernemingspensioenfonds van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV).¹ Deelnemers aan de pensioenregeling(en) zijn de werknemers die vallen onder de werkingssfeer van de eigen cao van UWV, de leden van de raad van bestuur, de gewezen deelnemers en gepensioneerden.

1.1 Missie

De inkomensvoorziening na het intreden van de pensioenleeftijd is een integraal systeem waarbij deelnemers, overheid en werkgever ieder de verantwoordelijkheid dragen voor een bepaald deel.

Het onderdeel aanvullend pensioen is door cao-partijen van het UWV ondergebracht bij een eigen pensioenfonds, Pensioenfonds UWV. Hierdoor is gewaarborgd dat bij het pensioenbeheer goed rekening gehouden kan worden met de identiteit van de deelnemers en de organisatie van de werkgever.

Pensioenfonds UWV voert een gedegen, toekomstbestendig beleid, gebaseerd op collectiviteit en solidariteit gericht op het nu en in de toekomst realiseren van zijn financiële verplichtingen en ambities richting alle pensioen- en aanspraakgerechtigden.

1.2 Visie

De samenleving en de arbeidsmarkt zijn permanent in beweging. Deze veranderingen hebben ook gevolgen voor het denken over pensioenen. Pensioenfonds UWV heeft continue aandacht voor een goede samenwerking met cao-partijen, uitbestedingspartners en adviseurs, het op de voet volgen van nieuwe ontwikkelingen in de pensioensector en heldere communicatie met zijn deelnemers, om te kunnen voorsorteren of reageren op de veranderingen in de samenleving en arbeidsmarkt.

Pensioenfonds UWV voert transparant beleid en communiceert helder met de deelnemers over de daadwerkelijke uitkeringsaanspraken. De deelnemer is daardoor in staat om tijdig bij te sturen, zodat de persoonlijke inkomensverwachtingen kunnen worden gerealiseerd.

1.3 Strategische thema's

Het pensioenfonds is opgericht met als doel middelen bijeen te brengen voor het verlenen of doen verlenen van pensioenen aan werknemers of voormalige werknemers van de werkgever en aan hun nabestaanden, één en ander overeenkomstig de bepalingen van de statuten en reglementen van het pensioenfonds. Bij het bereiken van deze statutaire doelstelling van het pensioenfonds wordt rekening gehouden met hetgeen tussen de werkgever en de betrokken vakorganisaties omtrent de pensioenovereenkomst is overeengekomen.

Het bestuur toetst jaarlijks of de missie en visie actueel zijn. In 2016 heeft het bestuur de strategische doelstellingen, missie en visie niet gewijzigd. Gelet op de geformuleerde missie en visie en veranderingen in de omgeving van het pensioenfonds, heeft het bestuur de volgende strategische thema's geformuleerd voor de korte en middellange termijn (2016-2020):

¹ Stichting Pensioenfonds UWV is statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 1 januari 2003 en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34183728.

1. Toekomst van het pensioenfonds

- Een toekomstbestendige pensioenregeling definiëren die aansluit bij de wensen van belanghebbenden en de werkgever, en uitlegbaar is naar belanghebbenden.
- De fondsorganisatie voorbereiden op de veranderingen in de externe omgeving. De fondsorganisatie dient te passen bij de uit te voeren pensioenregeling. Daarbij wil het fonds autonoom zijn en blijven ten opzichte van uitvoeringsorganisaties.

2. Goed pensioenbestuur: governance en risicomanagement optimaliseren

- het integraal risicomanagement van het fonds versterken tot een volwassenheidsniveau dat past bij de omvang en complexiteit van het fonds.

3. Verantwoord beleggen en optimaal renderen

- optimaliseren van het balansbeheer zodat dit past bij de gewenste complexiteit en kostenstructuur van het fonds;
- maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid uitvoeren, rekening houdend met de belangen van deelnemers.

4. Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen

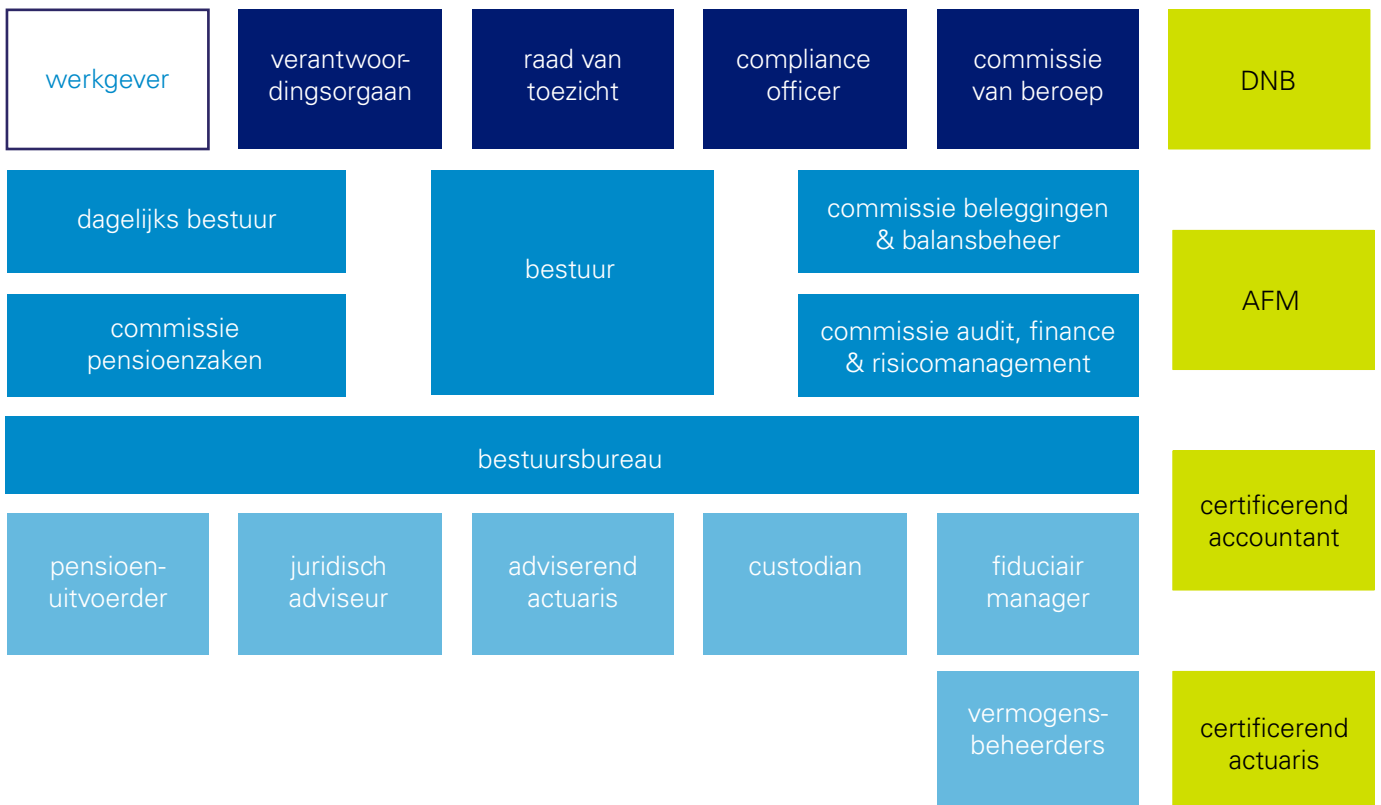
- strategisch kader pensioencommunicatie;
- persoonlijk en op maat communiceren;
- duidelijk en tijdig communiceren over (on)zekerheid en ambitie.

1.4 Governancestructuur

De governancestructuur omvat de wijze waarop het pensioenfonds is georganiseerd en de maatregelen die getroffen zijn om zo optimaal mogelijk invulling te geven aan de uitvoering van de doelstellingen binnen de geldende wet- en regelgeving. In onderstaand overzicht is het bestuur weergegeven in relatie tot de verschillende fondsorganen en het toezicht.

1.4.1 Bestuur

Het pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel. Op grond van de statuten bestaat het bestuur uit negen leden. Drie leden worden, namens de werkgever UWW, in hun functie als bestuurder van het pensioenfonds, voorgedragen door de raad van bestuur van UWW.



Zes leden worden namens de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden voorgedragen. Vier leden daarvan worden, namens de (gewezen) deelnemers, voorgedragen door de Ondernemingsraad. De andere twee leden namens de (pre)pensioengerechtigden worden benoemd na verkiezing door en uit de (pre) pensioengerechtigden.

Naast de genoemde bestuursleden kunnen vier plaatsvervangende bestuursleden worden benoemd; één namens de werkgever, één namens de (pre)pensioengerechtigden en twee namens de (gewezen) deelnemers. Statutair heeft de werkgever het recht de (plaatsvervangend) voorzitter aan te wijzen. De (plaatsvervangend) secretaris wordt gekozen uit de vertegenwoordigers van de deelnemers en (pre)pensioengerechtigden in het bestuur. Het bestuur heeft daarnaast statutair de mogelijkheid om externe bestuursleden te benoemen. De (voorgedragen) bestuursleden dienen te voldoen aan de geschiktheidseisen zoals opgenomen in het functieprofiel.

Zittingsduur

De bestuursleden hebben vier jaar zitting in het bestuur, waarna de termijn eenmalig met maximaal vier jaar verlengd kan worden. In verband met de (continuering van) geschiktheid binnen het bestuur is er een rooster van aftreden opgesteld.

Stemverhouding

De bestuursleden namens de werkgever hebben in de bestuursvergadering ieder twee stemmen en de overige bestuursleden ieder één stem. Daarmee is het aantal stemmen van de werkgever gelijk aan het aantal stemmen van de (gewezen) deelnemers en (pre)pensioengerechtigden tezamen.

Vergaderingen

Gedurende 2016 heeft het bestuur 13 keer vergaderd. Dit is inclusief 2 gezamenlijke vergaderingen met het verantwoordingsorgaan en 2 gezamenlijke vergaderingen met de raad van toezicht.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en secretaris van het bestuur. Het dagelijks bestuur behartigt alle

dagelijkse en lopende bestuurlijke zaken. Daarbij is het dagelijks bestuur gemandateerd om in plaats van het bestuur besluiten te nemen binnen de beleidskaders die weinig of geen uitstel verdragen.

Bestuurscommissies en ondersteuning en advisering bestuur

In haar besluitvormingsproces wordt het bestuur ondersteund en geadviseerd door commissies, die bestaan uit bestuursleden, eventueel aangevuld met (externe) adviseurs. In 2016 is de samenwerking, rol- en taakverdeling tussen de commissies heringericht. De volgende commissies zijn operationeel:

- commissie beleggingen en balansbeheer;
- commissie audit, finance en risicomanagement;
- commissie pensioenzaken.

1.4.2 Uitvoering

Bestuursbureau

De taken van het bestuursbureau zijn:

- ondersteuning van het bestuur bij de beleidsvoorbereiding en de uitvoering van het beleid;
- het organiseren van countervailing power ten aanzien van uitbestede werkzaamheden en het optimaliseren van processen;
- borging van fundamentele kennis;
- externe vertegenwoordiging van het pensioenfonds.

Ultimo 2016 bestaat het bestuursbureau uit 7,8 FTE.

De directeur van het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de dagelijkse operationele werkzaamheden van het bestuursbureau.

De dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds zijn grotendeels uitbesteed.

Uitbesteding vermogensbeheer

Het fiduciair beheer van de beleggingen van het pensioenfonds ligt bij Allianz Global Investors (AGI). AGI houdt namens het pensioenfonds toezicht op de mandaten die door het bestuur zijn uitgezet bij externe managers. Bank of New York Mellon is de custodian, beleggingsadministrateur en collateral manager van het pensioenfonds. In 2016 hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden.

Uitbesteding pensioenadministratie en communicatie

De pensioenadministratie en de werkzaamheden op het gebied van communicatie zijn uitbesteed aan TKP Pensioen (TKP). In 2016 zijn de werkzaamheden op het gebied van communicatie overgegaan van Bridgevest naar TKP.

1.4.3 Intern toezicht en controle

Raad van toezicht

Het pensioenfonds heeft een raad van toezicht ingesteld als intern toezichtorgaan. De raad bestaat uit drie externe deskundigen. De leden van de raad worden benoemd, c.q. uit hun functie ontheven, door het bestuur op basis van een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

In september 2015 is een lid van de raad van toezicht afgetreden. De benoemingsprocedure voor de opvolging van een lid voor de raad van toezicht is in 2016 afgerond.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft goedkeuringsrecht op de volgende onderwerpen:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuursleden;
- het beloningsbeleid met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- de gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- de samenvoeging van pensioenfonds en het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 5.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit leden afkomstig uit de volgende geledingen: de werkgever (twee leden), de deelnemers (vier leden) en de pensioengerechtigden (twee leden). Daarnaast is per geleding een plaatsvervangend lid benoemd. De leden namens de werkgever worden benoemd door de raad van bestuur van UWV.

De leden namens de deelnemers worden, na verkiezing door en uit de deelnemers, benoemd door het bestuur. De leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd door de Gepensioneerdenvereniging UWV.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop dat is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. In het bijzonder toetst het verantwoordingsorgaan in hoeverre het bestuur bij genomen besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 6.

Compliance officer

Het bestuur heeft een externe compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds en overige daarmee samenhangende documenten en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en adviseert en informeert, gevraagd en ongevraagd, over de uitleg en toepassing van de gedragscode en relevante wet- en regelgeving. De compliance officer doet minimaal eenmaal per jaar schriftelijk verslag van zijn bevindingen aan het bestuur.

Commissie van beroep

Het pensioenfonds heeft een commissie van beroep. De commissie heeft tot taak een uitspraak te doen over een geschil tussen het pensioenfonds en een belanghebbende die aan de reglementen rechten kan ontnemen. De commissie van beroep bestaat uit één persoon benoemd door de werkgever, één persoon benoemd door de gezamenlijke vakorganisaties en één door de twee leden aangezochte voorzitter. Allen zijn werkzaam bij UWV.

Certificerend actuaaris

De certificerend actuaaris (Mercer) toetst of het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en voert een controle uit op de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten. De actuariële verklaring van de certificerende actuaaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Certificerend accountant

De certificerend accountant van het fonds (EY) controleert of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van het fonds en of het resultaat over het boekjaar in overeenstemming is met Titel 9 Boek 2 BW. Met ingang van boekjaar 2016 geldt wettelijk een toegevoegde eis voor de certificerend accountant om een oordeel te verstrekken of er, in het licht van de tijdens het onderzoek van de jaarrekening verkregen kennis en begrip omtrent de rechtspersoon en zijn omgeving, materiële onjuistheden in het bestuursverslag zijn gebleken onder opgave van de aard van die onjuistheden. De controleverklaring van de certificerend accountant is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Kerncijfers

Aantal verzekerden per einde boekjaar ²⁾	2016	2015	2014	2013	2012
Deelnemers, actief en voortgezet	18.743	19.791	20.821	21.194	21.760
Gewezen deelnemers	20.999	20.417	20.226	20.231	20.186
Ingegane pensioenen	14.167	13.253	12.313	10.595	9.959
Totaal aantal verzekerden	53.909	53.461	53.360	52.020	51.905

Vermogenssituatie en solvabiliteit (bedragen in miljoenen euro)

Technische voorzieningen risico pensioenfondsen	7.103	6.441	6.057	5.009	5.136
Beleggingen risico pensioenfondsen	6.907	6.087	6.230	5.067	5.105
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	311,3	283,4	265,9	221,4	226,0
Aanwezig eigen vermogen	-89,0	-183,8	195,2	76,4	-13,9
Dekkingstekort	400,3	467,2	70,7	145,0	239,9
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.207,0	1.080,0	684,7	557,9	560,9
Aanwezig eigen vermogen	-89,0	-183,8	195,2	76,4	-13,9
Reservetekort	1.296,0	1.263,8	489,5	481,5	574,8
Actuele dekkingsgraad	98,7%	97,2%	103,2%	101,5%	99,7%
Reële dekkingsgraad	78,4%	80,6%	PM	PM	PM
Beleidsdekkingsgraad	95,5%	99,2%	103,4%	PM	PM
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,4%	104,4%	104,4%	104,4%
Strategisch vereiste dekkingsgraad ³⁾	117,0%	116,8%	111,3%	111,1%	110,9%
Gemiddelde duratie technische voorziening	18,1	17,2	17,5	16,6	17,4
Gemiddelde RTS	1,31%	1,67%	1,89%	2,78%	2,32%

Premie (bedragen in miljoenen euro)⁴⁾

Kostendekkende premie	217,3	195,1	174,6	172,6	204,2
Feitelijke premie vóór dotatie aan PER ⁵⁾	176,2	181,9	177,5	181,6	179,4
Feitelijke premie (excl. IPB)	158,1	181,9	177,5	181,6	179,4
Gedempte kostendekkende premie ⁶⁾	158,1	179,4	164,3	162,2	191,8
Premiebijdrage als % van bruto salarissom	20%	20%	20%	20%	20%
Pensioenuitkeringen	156,6	147,7	135,3	125,0	116,1

²⁾ De populatie arbeidsongeschikten (2016: 922; 2015: 982) wordt meegeteld bij zowel Deelnemers, actief en voortgezet als bij de Ingegane pensioenen.

³⁾ Op basis van de Adjusted Strategische Benchmark Portefeuille (ASBP).

⁴⁾ Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar noot 12 in de jaarrekening.

⁵⁾ PER is de afkorting voor premie-egaliseringsreserve.

⁶⁾ Over de jaren 2012-2014 betreft de kostendekkende premie een premie die bijdraagt aan herstel (zoals voorgeschreven door DNB). Voor de jaren 2015 en 2016 wordt de gedempte kostendekkende premie gehanteerd op basis van verwacht rendement.

	2016	2015	2014	2013	2012
Toeslagverlening					
Toeslagverlening Actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening Niet-actieven	0%	0%	0%	0%	0%
Toeslagverlening Ex-Cadans	0,39%	0,57%	1,08%	2,13%	2,47%
CAO-loonontwikkeling	2,50%	0,60%	1,00%	1,00%	0,00%
Consumentenprijsindex	0,39%	0,57%	1,08%	2,13%	2,47%

Kostenratio's

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ⁷⁾	€ 159	€ 152	€ 142	€ 141	€ 145
Vermogensbeheerkosten	0,39%	0,38%	0,35%	0,36%	0,29%
Transactiekosten	0,11%	0,17%	0,13%	0,15%	0,13%

Rendement beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen

Netto jaarrendement portefeuille	11,9%	-0,6%	21,0%	-1,6%	9,9%
Gemiddeld afgelopen vijf jaar (netto)	8,1%	7,7%	10,1%	8,1%	6,5%
Gemiddeld afgelopen tien jaren (netto)	6,7%	5,8%	7,1%	5,9%	7,4%

Allocatie beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen

Aandelen	26,9%	26,6%	18,3%	19,8%	16,2%
Grondstoffen	3,2%	3,3%	2,1%	2,2%	2,1%
Vastrentende waarden	53,4%	55,0%	59,2%	62,5%	64,1%
Vastgoed	5,6%	6,3%	5,0%	6,6%	4,8%
Private equity en infrastructuur	1,3%	0,5%	0%	0%	0%
Overlay	9,4%	8,0%	15,4%	8,5%	11,5%
Liquide middelen	0,2%	0,3%	0,0%	0,4%	1,3%

⁷ Voor een nadere uiteenzetting van dit onderwerp, zie paragraaf 3.8.4 (pensioenuitvoeringskosten) en paragraaf 3.4.5 (vermogensbeheerkosten en transactiekosten)

Bestuursverslag

3.1 Financiële positie per 31 december 2016

3.1.1 Dekkingsgraad

Sinds 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Met de nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlandse pensioenstelsel minder gevoelig voor schokken op de financiële markten, en daarmee stabiel te maken. Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2016: 95,5 procent (per 31 december 2015: 99,2 procent). Daarmee is de dekkingsgraad van het pensioenfonds lager dan het door DNB vereiste minimumniveau van 104,3 procent (dekkingsstekort) en lager dan het vereiste niveau van 117,0 procent⁸ (reservetekort).

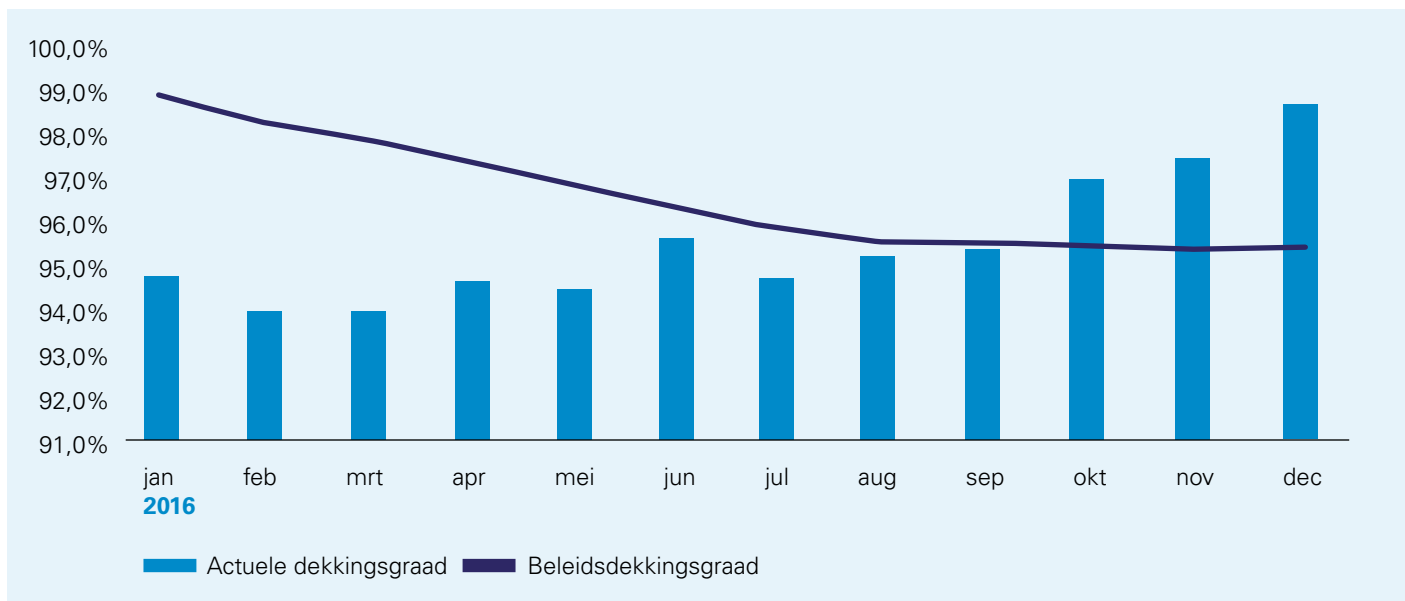
In 2016 is de actuele dekkingsgraad volgens de richtlijnen van DNB gestegen van 97,2 procent naar 98,7 procent. Deze mutatie is vooral het resultaat van de positieve ontwikkeling van de beleggingsresultaten.

De ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden in 2016 ziet er als volgt uit:

2016	Actuele dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
December 2015	97,2 %	99,2 %
Januari 2016	94,8 %	98,9 %
Februari 2016	94,0 %	98,3 %
Maart 2016	94,0 %	97,9 %
April 2016	94,7 %	97,4 %
Mei 2016	94,5 %	96,9 %
Juni 2016	95,7 %	96,3 %
Juli 2016	94,8 %	95,9 %
Augustus 2016	95,3 %	95,6 %
September 2016	95,4 %	95,6 %
Oktober 2016	97,1 %	95,5 %
November 2016	97,5 %	95,4 %
December 2016	98,7 %	95,5 %

⁸ Op basis van de Adjusted Strategische Benchmark Portefeuille (ASBP).

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling grafisch weer van de actuele dekkinggraad en de beleidsdekkinggraad over het jaar.



In onderstaande tabel is weergegeven welke factoren de wijziging van de actuele dekkinggraad hebben veroorzaakt:

	2016	2015
Actuele dekkinggraad per 1 januari	97,2%	103,2%
Effect premies	-0,4%	+0,1%
Effect RTS (voorziening pensioenverplichtingen)	-8,2%	-5,4%
Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)	11,0%	-0,7%
Effect rentetoevoeging aan voorziening	0,0%	-0,1%
Effect wijziging grondslagen	-0,7%	0,0%
Effect overige oorzaken	-0,2%	0,1%
Actuele dekkinggraad per 31 december	98,7%	97,2%

Effect premies

Door premiebetaling neemt het vermogen van het pensioenfonds toe. Door pensioenopbouw nemen de verplichtingen van het pensioenfonds toe. De mutatie van de dekkinggraad als gevolg van de premie is 0,4 procent negatief. Dit is met name het gevolg van de toepassing van de premie-egaliseringsreserve in 2016 (zie paragraaf 3.3.1).

Effect rentetermijnstructuur (RTS)

De toekomstige pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS) op basis van Ultimate Forward Rate methodiek (UFR). In 2016 is de rente verder gedaald ten opzichte van de rente per ultimo 2015 waardoor de waarde van de verplichtingen is toegenomen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de dekkinggraad van 8,2 procent.

Effect beleggingsresultaat (incl. renteafdekking)

Het beleggingsresultaat over 2016 heeft een positief effect gehad op de dekkingsgraad van netto 11,0 procent. Alle beleggingscategorieën hebben hieraan bijgedragen waarbij met name de vastrentende waarden een groot aandeel hebben als gevolg van de gedaalde rente gedurende 2016. Hierdoor is de marktwaarde van de vastrentende waarde toegenomen. Zie paragraaf 3.4 voor een nadere toelichting.

Effect rentetoevoeging

De rentetoevoeging aan de pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde RTS. De pensioenverplichtingen zijn in 2016 'opgerent' met -0,06 procent (2015: 0,181 procent).

Effect wijziging grondslagen

In het kader van de introductie van de nieuwe AG-Prognosetafel 2016 en de richtlijnen ten aanzien van de vaststelling van fondsspecifieke sterfte, heeft het bestuur een onderzoek laten verrichten naar de sterfte binnen de populatie van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2016 besloten de nieuwe AG-Prognosetafel in combinatie met de geactualiseerde ervaringssterfte voor de vaststelling van de voorziening te hanteren. De aanpassing van de levensverwachting heeft geleid tot een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,7 procent.

Effect overige oorzaken

Overige resultaten, waaronder waardeoverdrachten, resultaten op actuariële aannames, kosten en uitkeringen hebben in totaliteit een negatief effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van 0,1 procent.

3.1.2 Herstelplan

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds ultimo boekjaar lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient een pensioenfonds een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan maakt een pensioenfonds duidelijk hoe de beleidsdekkingsgraad de vereiste dekkingsgraad bereikt binnen de gekozen herstelperiode. Indien alle beleidsmiddelen ingezet zijn en het pensioenfonds desondanks naar verwachting niet binnen de gekozen herstelperiode aan de vereiste dekkingsgraad voldoet, moet als laatste sturingsmiddel het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten worden ingezet.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2015 vastgesteld op 99,2 procent. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom voor 1 april 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan staat beschreven hoe het pensioenfonds op basis van het geldende beleid en verwachte rendementen⁹ weer financieel gezond verwacht te worden. Uit het herstelplan blijkt dat herstel naar de vereiste dekkingsgraad binnen de herstelperiode (11 jaar) mogelijk is. In het herstelplan is dan ook geen maatregel tot het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten opgenomen.

Herstelplan 2017

De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2016 lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds moet daarom begin 2017 een geactualiseerd herstelplan indienen (met een herstelperiode van 10 jaar). Het herstelplan 2017 laat zien dat, onder de gehanteerde uitgangspunten, het mogelijk is binnen de herstelperiode toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad. Daarom zijn aanvullende maatregelen, zoals het verlagen van pensioenaanspraken en -rechten, vooralsnog niet nodig.

3.2 Risicohouding

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is behoudend. Om de pensioentoezeggingen te verwezenlijken neemt het bestuur afgewogen risico's.

Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is erop gericht om de risico's te beheersen die het behalen van de doelstelling kunnen belemmeren. De hoofddoelstelling is het uitkeren van de nominale pensioenaanspraken en -rechten met de aanvullende ambitie om, in de toekomst, toeslagen te kunnen verlenen. Het risicoprofiel is in 2016 niet gewijzigd.

⁹ Voor het bepalen van het verwachte rendement waarmee wordt gerekend in het herstelplan, wordt uitgegaan van de parameters van de commissie parameters.

Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds bereid is risico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. De risicohouding wordt na overleg met de sociale partners en na overleg met de organen van het pensioenfonds vastgesteld. Daarbij bepalen de kenmerken van het pensioenfonds mede de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen:

1. kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding;
2. kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op korte termijn uitgedrukt in het vereist eigen vermogen (VEV);
3. kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op lange termijn uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur heeft in 2015 de beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds voor de uitvoering van de pensioenregeling in kaart gebracht in overleg met cao-partijen. De beleidsuitgangspunten vormen de kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding en zijn dan ook de belangrijkste uitgangspunten voor beleidswijzigingen. De beleidsuitgangspunten zijn niet gewijzigd in 2016.

De kwalitatieve beleidsuitgangspunten van de risicohouding zijn:

1. De premie dient stabiel te zijn.
2. Het opbouwpercentage dient zo hoog mogelijk te zijn.
3. Bij de afweging opbouwpercentage / toeslag prevaleert binnen redelijke grenzen het opbouwpercentage.
4. Er is een streven om toeslagen te kunnen verlenen en dit wordt gefinancierd uit rendementen.
5. Kortingen van nominale pensioenaanspraken en –rechten zijn acceptabel als deze nodig zijn om de lange termijn doelstellingen te halen.

Kwantitatieve risicohouding

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Deze is op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds bepaald op 117,5 procent¹⁰.

Het risico op lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is gebaseerd op wettelijke voorschriften en parameters van DNB. Hierbij wordt uitgegaan van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de cao en de voorgestelde doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds. Volgens de voorgeschreven methode wordt het pensioenresultaat bepaald en afgestemd met cao-partijen. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets wordt door het bestuur tevens de kwantitatieve ondergrens bepaald die past binnen de risicohouding van het pensioenfonds.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets met als peildatum 1 januari 2016 zijn:

- pensioenresultaat: **91** procent (2015: 94 procent);
- ondergrens: **85** procent (2015: 85 procent).

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de pensioenregeling, zoals die per 1 januari 2016 geldt, van kracht blijft voor een periode van 60 jaar. Het pensioenresultaat geeft een beeld van het pensioenresultaat ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen. Een pensioenresultaat van 100 procent betekent volledig koopkrachtbehoud. Volledig koopkrachtbehoud is niet aan de medewerkers van UWV toegezegd (behoudens voor een specifieke groep).

De haalbaarheidstoets dient jaarlijks te worden uitgevoerd. DNB verwacht dat het pensioenfonds in overleg treedt met cao-partijen wanneer het verwachte pensioenresultaat in enig jaar onder de ondergrens uitkomt. Als jaar na jaar het pensioenresultaat lager wordt, kan dat ook aanleiding geven voor overleg. Indien het pensioenresultaat op de ondergrens komt, moet dat gezien worden als een (uiterste) moment om naar de (financiering van de) pensioenregeling te kijken. Het pensioenfonds zal echter veel eerder dan bij het bereiken van de ondergrens met cao-partijen over de pensioenregeling overleggen. Aangezien de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2016 binnen de grenzen vallen van de aanvangshaalbaar-

¹⁰ De strategische vereiste dekkingsgraad per 31 december 2016 (117,0%) is bepaald op basis van de strategische beleggingsmix (ASBP) waarbij is uitgegaan van een illiquide beleggingsportefeuille die nog niet volledig is ingevuld (zie paragraaf 3.4.1)

heidstoets, die is uitgevoerd in 2015, ziet het bestuur nog geen aanleiding om over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets in overleg te treden met cao-partijen.

3.3 Financieel beleid

Het financieel beleid kent op hoofdlijnen drie pijlers: het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid (zie paragraaf 3.4). Het financieel beleid van het pensioenfonds is omschreven in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). In de ABTN wordt een beschrijving gegeven van de pensioenregeling(en) die het fonds uitvoert, de verplichtingen, de risico's en beheersmaatregelen, de financiële opzet, de sturingsmiddelen en organisatie van het fonds. Tevens is het financieel crisisplan en de verklaring inzake de beleggingsbeginselen in de ABTN opgenomen. De ABTN van het pensioenfonds wordt, jaarlijks geactualiseerd. Het financieel beleid wordt mede getoetst door middel van een door DNB voorgeschreven haalbaarheidstoets. De uitkomst van de haalbaarheidstoets is opgenomen in paragraaf 3.2.

3.3.1 Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Het verwacht rendement is gebaseerd op de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds en de maximale parameters zoals voorgeschreven door de commissie parameters. Hierbij is de onderliggende rente voor een periode van 5 jaar vastgezet (met peildatum 30 september 2015). Daarnaast wordt er een afslag op de rendementen toegepast in verband met toekomstbestendige toeslagverlening. Hierbij wordt aangesloten bij de toeslagmaatstaven van het pensioenfonds. Indien een opslag voor solvabiliteit hoger is dan de opslag voor toekomstbestendige toeslagverlening dan wordt deze hogere opslag voor solvabiliteit gehanteerd.

De gehanteerde kostendekkende premie vertegenwoordigt de waarde van alle in een jaar toegezegde pensioenen. Daaronder wordt tevens verstaan alle op risicobasis verzekerde pensioenen, zoals het risico van arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) en het risico op overlijden vóór de

pensioendatum. De kostendekkende premie omvat ook een opslag voor administratie- en uitvoeringskosten van twee procent en een opslag voor excassokosten van één procent.

De feitelijke premie (die is gemaximeerd op 20 procent van de bruto salarissom) dient minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Indien de maximale premie van 20 procent niet voldoende is voor de financiering van het maximale opbouwpercentage (2016: 1,875 procent), wordt het opbouwpercentage in enig jaar verlaagd zodat de financiering toereikend is, hierbij rekening houdend met een eventuele premie-egalisereserve.

Premie-egalisereserve

Het bestuur heeft, in overleg met cao-partijen, besloten om vanaf 2016 een premie-egalisereserve toe te passen. De premie-egalisereserve is bedoeld om een stabiele pensioenpremie voor werkgever en werknemer te hanteren en de kans op verlaging van het opbouwpercentage vanwege de maximale premie te verminderen. Indien de maximale premie in enig jaar hoger is dan de benodigde (gedempte kostendekkende) pensioenpremie, kan het bestuur in overleg met cao-partijen besluiten het verschil (de premieruimte) te doteren aan de premie-egalisereserve. Indien in enig jaar de door het pensioenfonds benodigde (gedempte kostendekkende) pensioenpremie hoger is dan de maximale premie, wordt de premie-egalisereserve aangewend om het tekort te financieren. De dotatie aan de premie-egalisereserve in 2016 bedraagt 18,1 miljoen euro.

De premie-egalisereserve heeft een beleggingsstrategie die gelijk is aan de beleggingsstrategie van het pensioenfonds. Daarom wordt de reserve jaarlijks gewaardeerd met inachtneming van het behaalde beleggingsresultaat. De ontwikkeling van de reserve wordt jaarlijks beoordeeld door het bestuur en besproken in overleg met cao-partijen. (Individuele) deelnemers kunnen geen aanspraak maken op een aandeel in de reservering bij afkoop van pensioenrechten en/of waardeoverdracht van pensioenrechten.

De premie-egalisereserve mag dan ook alleen gebruikt worden voor het vooraf vastgestelde doel, namelijk het egaliseren van de premie gedurende een bepaalde periode. Hierop geldt één uitzondering, namelijk als het pensioenfonds, vanwege de financiële positie, een verlaging van pensioenaanspraken en –rechten moet gaan doorvoeren. Dan moet eerst de bestaande bestemmingsreserve worden aangesproken om de korting te verlagen of te voorkomen. In een dergelijke situatie zal de premie-egalisereserve moeten worden ingezet om een (evenredige) korting te verlagen of voorkomen.

Als gevolg van de negatieve ontwikkeling van de rente ten opzichte van 30 september 2015 heeft het bestuur, in overleg met cao-partijen, op grond van de evenwichtige belangenafweging besloten om de beschikbare premieruimte voor 2017 te benutten voor de inkoop van pensioenaanspraken. Hiermee wordt het negatieve effect van de premie op de dekkingsgraad verminderd. In tegenstelling tot 2016 vindt er derhalve geen storting plaats in de premie-egalisereserve. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat de verhouding tussen de premie-inkomsten en de pensioenverplichtingen verder afneemt. Dit zorgt ervoor dat premieresultaten slechts een gering effect hebben op de vermogenspositie van het pensioenfonds. Het premiebeleid als sturingsmiddel staat daarmee onder druk.

3.3.2 Toeslagbeleid

Toeslagen mogen pas worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad van 110 procent. Verder moet bij het toekennen van een toeslag rekening worden gehouden met de toekomst. De toegekende toeslag moet ook in de toekomst naar verwachting gerealiseerd kunnen worden.

In het toeslagbeleid staat beschreven wanneer het pensioenfonds de pensioenen kan verhogen. De beleidsdekkingsgraad is daarbij leidend. Uitgangspunt bij het toeslagbeleid is dat:

- geen toeslag wordt verleend bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 110 procent;
- gedeeltelijke toeslagverlening kan plaatsvinden bij een beleidsdekkingsgraad die groter of gelijk is aan 110 procent en kleiner dan de conform de Pensioenwet

jaarlijks vast te stellen grens (ultimo 2016 circa 122 procent);

- een volledige (inhaal)toeslag kan worden verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de conform de Pensioenwet jaarlijks vast te stellen grens (voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat).

In het toeslagbeleid van het pensioenfonds is de mogelijkheid van een inhaaltoeslag opgenomen. De periode voor inhaaltoeslag is tien jaar. Dit maakt in de toekomst mogelijk dat, indien de financiële situatie zich heeft verbeterd, de fiscale ruimte van de deelnemers beter kan worden benut.

Het bestuur neemt jaarlijks op basis van de financiële positie van het pensioenfonds en aan de hand van het advies van de adviserende actuaris een besluit om al dan niet toeslag te verlenen. Gelet op de financiële positie van het pensioenfonds, heeft het bestuur in 2016 moeten besluiten om per 1 januari 2017 geen toeslag te verlenen. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds is het de verwachting dat ook de komende jaren geen toeslag kan worden verleend.

Voor de ex-Cadans werknemers (deelnemers met een ingegaan pensioen of premievrij recht van voor 1996) geldt een uitzondering. Voor deze groep geldt dat zij recht hebben op een onvoorwaardelijke toeslag die gekoppeld is aan de consumentenprijsindex. De onvoorwaardelijke toeslag wordt separaat gefinancierd door de werkgever. In onderstaande tabel staan de (toegekende) toeslagen (in procenten).

Deelnemersgroep en toeslag		2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Consumenten-prijsindex	CPI	-0,01*	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19
CAO-loon-ontwikkeling	Cf. reglement	1,00	2,50	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60	3,22
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	3,22
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,19
Ex-Cadans	Toegekend	0,00	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19

* In geval van een negatieve ontwikkeling van de prijsindex wordt de toeslag voor de betreffende groepen belanghebbenden op minimaal nul gesteld.

3.4 Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van het fonds, waarbij aandacht wordt besteed aan het strategisch beleid, de beleggingsmix en de beleggingsrendementen in 2016.

3.4.1 Strategisch beleggingsbeleid

Met behulp van een asset liability managementstudie (ALM-studie), uitgevoerd in 2015, heeft het bestuur onderzoek gedaan naar welke strategische asset allocatie (SAA) het beste past bij de doelstellingen en risicohouding van het pensioenfonds. De rendementsdoelstelling van de gekozen SAA is een gemiddeld surplus rendement van 2,2%. Het surplus rendement drukt de ontwikkeling van het rendement van de beleggingen uit ten opzichte van de verplichtingen, per jaar over een periode van 15 jaar.

Om het renterisico van de verplichtingen te beheersen heeft het pensioenfonds een 'matchings-portefeuille'. Met staatsobligaties in combinatie met de rente-afdekkinginstrumenten (derivaten) wordt ernaar gestreefd om de rentegevoeligheid van de beleggingen aan te laten sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Daarnaast heeft het pensioenfonds een 'rendementsportefeuille' en een 'illiquide portefeuille' waarvan de doelstelling is om positieve beleggingsopbrengsten te genereren met als doel de pensioenen te kunnen compenseren voor de inflatie.

In onderstaande tabel is de SAA weergegeven ten opzichte van de feitelijke allocatie per ultimo 2016 en 2015.

Portefeuille (in procenten)	SAA	Portefeuille ultimo 2016	Portefeuille ultimo 2015
Matchingportefeuille	27,3	30,8	32,2
Rendementsportefeuille	46,0	51,3	51,4
Illiquide portefeuille	21,2	12,5	11,6
DSP en overig	5,5	5,4	4,8
Totaal	100,0	100,0	100,0
Totaal matchingportefeuille	27,3	30,8	32,2
Euro AAA-AA staatsobligaties	24,9	27,6	29,7
Strategische renteafdekking	2,4	3,2	2,5
Totaal rendementsportefeuille	46,0	51,3	51,4
Aandelen	23,0	26,9	26,6
Wereld ontwikkelde markten	14,2	17,5	17,0
Opkomende markten	4,7	5,3	5,5
Converteerbare obligaties	4,1	4,1	4,1
Obligaties	19,3	20,5	20,7
Inflatie gerelateerde obligaties	3,1	3,0	3,1
Investment grade	5,8	6,8	7,1
High yield	4,2	4,4	4,2
Opkomende markten	6,2	6,3	6,3
Grondstoffen	2,8	3,2	3,3
Afdekking valuta (overlay)	0,9	0,7	0,8
Totaal illiquide portefeuille	21,2	12,5	11,6
Vastgoed	10,0	5,6	6,3
Private equity en Infrastructuur	5,0	1,3	0,5
Hypotheke	6,0	5,3	4,6
Afdekking valuta vastgoed (overlay)	0,2	0,3	0,2
DSP en overig	5,5	5,4	4,8
DSP	5,5	5,2	4,5
Kasgeld	-	0,2	0,3
Totaal	100,0	100,0	100,0

De feitelijke invulling van de illiquide portefeuille wijkt in 2016 af van de strategische portefeuille. Illiquide beleggingen zijn afhankelijk van het beschikbare relevante aanbod. Het bestuur heeft derhalve gekozen voor een geleidelijke invulling van de illiquide portefeuille waardoor de volledige invulling van de strategische allocatie meer tijd kost. In afwachting van de volledige invulling is het vermogen dat bestemd is voor de illiquide portefeuille verdeeld over de matching- en rendementsportefeuilles. De doelstellingen voor het opbouwen van de illiquide portefeuille zijn een verdere diversificatie tussen beleggingscategorieën, bescherming tegen inflatie en het ontvangen van een illiquiditeitspremie.

3.4.2 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen en stemgedrag

Het pensioenfonds is zich ervan bewust dat het als belegger een verantwoordelijke rol heeft in de maatschappij. In het beleggingsbeleid heeft het pensioenfonds verwoord hoe het bij het beleggen rekening houdt met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Samengevat, houdt dit in dat het pensioenfonds dit tot uitdrukking laat komen in het ESG-beleid (Environmental Social and Governance).

Niet alle maatregelen uit het ESG-beleid hebben rechtstreeks invloed op de samenstelling van de beleggingsportefeuille, en dus op het rendement. Dit is bijvoorbeeld het geval bij het voeren van een dialoog met een onderneming over het respecteren van mensenrechten of arbeidsnormen, of het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over het beloningsbeleid. Uitsluitingen kunnen wel effect hebben op het rendement, zeker op het moment dat een hele sector wordt uitgesloten. De hoofdlijnen van het ESG-beleid zijn als volgt:

Uitsluitingen

Het bestuur heeft een initiële lijst met bedrijven vastgesteld waarin niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- clusterbommen;
- landmijnen;
- nucleaire wapens;
- verarmd uranium.

Daarnaast wordt ook niet belegd in bedrijven:

- waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden;
- die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden.

De lijst wordt actief onderhouden. Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de European Council is afgegeven, uitgesloten. Gedurende 2016 zijn tien ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst in verband met controversiële ESG-praktijken. Daarnaast zijn er negen ondernemingen van de uitsluitingenlijst verwijderd, waarvan drie ondernemingen per 2016 niet meer betrokken zijn bij controversiële wapens en zes ondernemingen hun controversiële activiteiten hebben gestaakt. Gedurende het jaar zijn de wijzigingen in de uitsluitingenlijst doorgevoerd in de portefeuille.

Guinee (voormalig Frans-Guinee) en Ivoorkust zijn in 2016 toegevoegd aan de landenuitsluitingenlijst in verband met toevoeging van deze landen aan de handels-embargolijst van de European Council.

Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit haar positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. Het pensioenfonds sluit hierbij aan bij de stembelids-criteria van AGI. Stemgedrag wordt geconcentreerd rond de volgende onderwerpen:

- samenstelling van de raad van commissarissen en raad van bestuur;
- integriteit van de jaarrekening en auditor;
- wijzigingen in de kapitaalstructuur;
- beschermingsconstructies tegen overnames;
- beloningsbeleid;
- door aandeelhouders ingebrachte agendapunten;
- goed bestuur, duurzaamheidsbeleid en sociaal beleid.

In 2016 heeft het pensioenfonds bij 205 Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) op 3.234 verschillende agendapunten gestemd. Bij 24 AvA's is op ieder

agendapunt 'voor' gestemd. Bij de overige 181 AvA's is op minimaal één agendapunt 'tegen' gestemd, of is een stem onthouden. Het pensioenfonds past hierbij een lijst toe met argumenten om niet 'voor' te stemmen.

Inloed (engagement)

Het pensioenfonds benadert de bedrijven waarin wordt belegd actief indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. Engagement vindt plaats met ondernemingen uit de Europese aandelenportefeuille, de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille en de Aziatische aandelenportefeuille. In 2016 is met 75 ondernemingen gesproken. Om de effectiviteit van 'engagement' te meten, zijn vier mijlpalen geformuleerd.

- De eerste mijlpaal is het overbrengen en formuleren van het punt van zorg door het pensioenfonds.
- De tweede mijlpaal is het erkennen van de kwestie door de onderneming.
- De derde mijlpaal is bereikt zodra de onderneming passende maatregelen aankondigt.
- De vierde mijlpaal is het implementeren van de aangekondigde maatregelen door de onderneming.

Bij 6 ondernemingen is door middel van dialogen de vierde mijlpaal bereikt. In 14 gevallen hebben de betreffende ondernemingen aangekondigd passende maatregelen te treffen (mijlpaal drie). Bij 17 ondernemingen heeft de dialoog mijlpaal twee bereikt en in 32 gevallen heeft de dialoog de eerste mijlpaal bereikt. Bij één onderneming is er op twee terreinen een dialoog gevoerd die de tweede mijlpaal heeft bereikt, bij 2 ondernemingen is een dialoog gevoerd die de eerste mijlpaal heeft bereikt.

De thema's waarover de dialoog wordt aangegaan zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over ESG-onderwerpen en een eerlijk integraal ketenbeheer.

Naast 'bilateraal engagement' met ondernemingen is het pensioenfonds sinds enkele jaren gestart met 'collectief engagement' (in gezamenlijkheid met andere betrokken partijen). Het bestuur is van mening dat gezamenlijke beleggersinitiatieven kunnen bijdragen aan de verbetering van de duurzaamheid van overheidsbeleid, kapitaal-

markten en ondernemingspraktijken. Sinds 2015 ondersteunt het pensioenfonds het initiatief voor 'Sustainable Stock Exchange' dat door UN PRI wordt ondersteund. Als gevolg van het initiatief wordt de dialoog aangegaan met aandeelbeurzen en toezichhouders. In deze dialoog wordt het belang benadrukt van ESG-beleid door ondernemingen bij de aanvraag van een beursnotering.

Het pensioenfonds ondersteunt verder de volgende vijf collectieve engagement initiatieven:

1. standpuntbepaling beleggers inzake EU voorstel voor accounting;
2. het Extractieve Industrieën Transparantie Initiatief (mijnbouw);
3. de UN PRI beleggerswerkgroep Palm Olie;
4. mededeling beleggers over Bangladesh;
5. initiatief ter ondersteuning van duurzame aandelenbeurzen.

3.4.3 Matchingportefeuille en rendementsportefeuille

Beleggingsstijl

Het pensioenfonds hanteert bij de beoordeling van beleggingscategorieën een aantal criteria op basis waarvan het een keuze voor een bepaalde beleggingsstijl maakt. Criteria die het pensioenfonds hanteert zijn onder andere de verhouding tussen het te lopen risico en het te verwachten rendement en de keuze tussen actief versus passief beheer en de hiermee samenhangende kosten. Gegeven deze overwegingen wordt een groot deel van de beleggingsportefeuille passief beheerd. Dat betekent ook dat er vooral langdurige posities worden ingenomen.

De volgende mandaten worden passief beheerd:

- staatsobligaties (matchingportefeuille);
- aandelenportefeuilles ontwikkelde markten (rendementsportefeuille);
- Europese inflatie gerelateerde obligaties (rendementsportefeuille);
- grondstoffen (rendementsportefeuille).

Rendementscontributie

Het totale netto rendement op de beleggingsportefeuille over 2016 is 11,9 procent (2015: -0,6 procent). Alle beleggingscategorieën hebben in 2016 een positief

rendement behaald, slechts de valuta-afdekkingen in de rendementsportefeuille hebben negatief geredeerd.

De matchingportefeuille heeft in 2016 een positief rendement behaald van 12,4 procent en leverde een bijdrage van 4,5 procent aan het totale rendement.

De rendementsportefeuille heeft in 2016 een rendement

van 9,2 procent behaald en heeft 4,2 procent bijgedragen aan het totale rendement. Illiquide beleggingen hebben een rendement behaald van 6,3 procent en hebben 0,8 procent bijgedragen aan het totale rendement.

De rendementscontributie van de verschillende beleggingscategorieën kan als volgt worden weergegeven:

Rendementscontributie (in procenten)	Weging portefeuille 2016	Rendements contributie 2016	Weging portefeuille 2015	Rendements contributie 2015
Totaal matchingportefeuille	30,8	4,5	32,2	-0,9
Europese Staatsobligaties	27,6	1,3	29,7	0,1
Strategische renteafdekking (overlay)	3,2	3,2	2,5	-1,0
Totaal rendementsportefeuille	51,3	4,2	51,4	0,8
Aandelen	26,9	1,9	26,6	1,4
Obligaties	20,5	2,0	20,7	0,9
Grondstoffen	3,2	0,7	3,3	-0,6
Afdekking valuta (overlay)	0,7	-0,4	0,8	-0,9
Totaal illiquide portefeuille	12,5	0,8	11,6	0,6
Illiquide portefeuilles	12,2	0,7	11,4	0,8
Afdekking valuta (overlay)	0,3	0,1	0,2	-0,2
Totaal DSP en overig	5,4	2,4	4,8	-1,1
Dynamische Strategie Portefeuille	5,2	2,3	4,5	-0,6
Overige	0,2	0,1	0,3	-0,5
Totaal	100,0	11,9	100,0	-0,6

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille bestaat over 2016 uit drie staatsobligatieportefeuilles en strategische renteafdekking (derivaten). De rentegevoeligheid van de staatsobligatieportefeuilles is te laag om goed aan te sluiten bij de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Om de rentegevoeligheid van de verplichtingen te

benaderen wordt daarom gebruikgemaakt van rentederivaten.

De rente is in 2016 per saldo gedaald ten opzichte van 2015. De daling van de rente heeft voor positieve rendementen op de staatsobligatieportefeuille gezorgd. Hieronder worden de netto rendementen in 2016 van de staatsobligatieportefeuilles weergegeven.

Staatsobligaties	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Blackrocks¹¹	3,5	3,9	-0,4	0,3	0,3	0,0
BMO	4,0	4,0	0,0	0,3	0,3	0,0
State Street	4,0	4,0	0,0	0,3	0,3	0,0

Benchmark: Merrill Lynch EMU Direct Government AAA-AA Rated (ex Belgium)

Strategische renteafdekking

Het pensioenfonds heeft de strategische afdekking van het renterisico vastgesteld op 50 procent. Door middel van de staatsobligatieportefeuilles en de aanvullende rentederivaten wordt de rentegevoeligheid van de verplichtingen zo geconstrueerd dat de waardeverandering van deze beleggingen in hoge mate overeenstemt met 50 procent van de waardeverandering van de verplichtingen bij eenzelfde renteverandering.

De door de toezichthouder voorgeschreven rekenrente voor de verplichtingen is gebaseerd op een marktrente inclusief een aanpassing conform de zogenaamde UFR-methodiek. De rente van de verplichtingen en van de matchingportefeuille, de staatsobligaties en de rentederivaten, is daardoor niet gelijk. Bij de strategische renteafdekking van het pensioenfonds wordt rekening gehouden met de huidige door DNB voorgeschreven methodiek.

Rendementsportefeuille aandelen

Ontwikkelde markten

De portefeuilles met beleggingen in ontwikkelde landen worden passief beheerd door UBS. De vermogensbeheerder mag niet beleggen in ondernemingen die voorkomen op de uitsluitingenlijst.

Het rendement op alle aandelenmarkten is in 2016 positief geweest. De performance van de vier mandaten is over 2016 licht hoger dan de benchmark. De teruggevorderde bronbelasting draagt namelijk positief bij aan het relatieve rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark index. Dit komt doordat de Nederlandse belastingverdragen gunstiger zijn dan in de benchmark index wordt gereflecteerd. Het positieve effect is van toepassing op alle markten waar het pensioenfonds bronbelasting terugvordert.

Ontwikkelde markten	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
UBS EMU	8,1	7,8	0,3	10,0	9,8	0,2
UBS Europa exclusief EMU	4,0	3,8	0,2	7,5	6,9	0,6
UBS Noord Amerika	23,8	23,6	0,2	11,0	10,4	0,6
UBS Asia-Pacific	12,4	12,3	0,1	14,4	14,7	-0,3

Benchmark: MSCI Net TR Index behorend bij de beleggingscategorieën

Eind december 2016 zijn de mandaten samengevoegd tot één mandaat UBS (wereldwijd). De samenvoeging heeft in 2016 geen impact gehad op het rendement.

¹¹ Tot en met november 2016: de portefeuille is verdeeld over de mandaten BMO en State Street.

Opkomende markten

Ook de aandelenbeurzen in de opkomende markten zijn in 2016 gestegen. Het pensioenfonds heeft twee vermogensbeheerders die beleggen in aandelen in opkomende markten (actieve mandaten). De stijlen van de mandaten zijn verschillend en dat heeft in 2016 ook verschillend uitgekapt. Het Robeco mandaat heeft een beleggingsstijl die gekenmerkt wordt door actief beleggingsbeleid waarbij de vrijheid om afwijkende posities

ten opzichte van onderliggende benchmarks in te nemen, wordt beperkt door een aantal restricties. Door het domineren van het waarderingscomponent in deze stijl heeft dit mandaat het in 2016 beter gedaan dan de benchmark. Het actieve Schroders mandaat is opgezet om te profiteren van een goede performance van kwaliteit-saandelen, maar dit resulteerde in 2016 in een under-performance ten opzichte van de benchmark.

Opkomende markten	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Robeco	15,5	14,5	1,0	-5,2	-5,2	0,0
Schroders	13,9	14,5	-0,6	-2,2	-5,2	3,0

Benchmark: MSCI Emerging Markets TR Index

Converteerbare obligaties

De converteerbare obligatieportefeuille wordt actief beheerd door BMO. De portefeuille belegt wereldwijd in converteerbare obligaties van debiteuren met een hogere kredietkwaliteit. In 2016 is een rendement van

3,0 procent behaald. Met dit rendement heeft de converteerbare obligatieportefeuille beter gepresteerd dan de benchmark index. Dit komt voornamelijk door het, op het juiste moment, overwegen van bepaalde sectoren die een goede performance laten zien.

Converteerbare obligaties	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
BMO	3,0	1,2	1,8	2,1	4,1	-2,0

Benchmark: UBS Foc. Basket Hedged Euro Index

Rendementsportefeuille obligaties

Obligaties algemeen

Het obligatiedeel van de rendementsportefeuille wordt belegd in inflatie gerelateerde staatsobligaties, bedrijfsobligaties (investment grade en high yield) en staatsobligaties van opkomende landen.

Inflatie gerelateerde obligaties

Het pensioenfonds belegt in inflatie gerelateerde obligaties uitgegeven door overheden in de Eurozone. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst afhankelijk is van de werkelijke ontwikkeling van de prijsinflatie. De waarde van de obligatie wordt beïnvloed door zowel de reële als de verwachte inflatieontwikkeling. De inflatie gerelateerde obligatieportefeuille wordt passief beheerd door State Street. De portefeuille behaalde een rendement van 3,8 procent. Dit positieve rendement is behaald dankzij de dalende rente in de Eurozone.

Inflatiegerelateerde obligaties	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
State Street	3,8	3,8	0,0	1,7	2,1	-0,4

Benchmark: Euro CPI Series L Eurozone

Investment grade obligaties

Zowel de Europese als de Amerikaanse investment grade obligatieportefeuille hebben positieve rendementen behaald in 2016. Het positieve rendement is in beide gevallen het gevolg van een combinatie van een dalende

rente en dalende rentespreads. Aanvullend heeft de stijging van de dollar ten opzichte van de euro een positief effect gehad op de rendementen van de Amerikaanse obligatieportefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd.

Investment grade obligaties	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Schroders (Euro)	5,5	4,8	0,7	1,2	-0,4	1,6
Blackrock (US)	8,9	8,8	0,1	9,9	10,5	-0,6

Benchmark Schroders: ML EMU Corporate Index
 Benchmark Blackrock: Barclays Capital US Credit Index

High yield obligaties

Het pensioenfonds heeft twee high yield obligatieportefeuilles, een Amerikaanse portefeuille en een Europese portefeuille. Beide portefeuilles worden actief beheerd. De Europese portefeuille heeft in 2016 0,3 procent slechter gepresteerd dan de benchmark index

en de Amerikaanse high yield portefeuille heeft 2,4 procent slechter gepresteerd dan de benchmark index. De reden hiervoor is dat de debiteurensselectie van de vermogensbeheerder negatief heeft bijgedragen aan het relatieve rendement.

High yield obligaties	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Nordea/Capital Four	6,4	6,7	-0,3	5,3	2,5	2,8
Nordea/Mackay Shields	18,6	21,0	-2,4	5,6	6,3	-0,7

Benchmark Nordea/ capital Four: ML European Currency High Yield Constrained Index
 Benchmark Nordea/ Mackay Shields: ML US High Yield Constrained Index

Obligaties opkomende landen

Het pensioenfonds heeft twee portefeuilles met obligaties van debiteuren in opkomende landen. De obligatieportefeuille die actief wordt beheerd door Aberdeen bevat beleggingen in obligaties uit opkomende landen in harde valuta (met name Amerikaanse dollars). In 2016 heeft dit mandaat een outperformance laten zien ten opzichte van de benchmark door een goede landenselectie. In 2016 heeft het bestuur van het pensioenfonds echter besloten om deze manager te vervangen wegens teleurstellende resultaten in voorgaande jaren. Het mandaat is, per eind december 2016, overgegaan naar Legal & General en kent een andere beleggingsstijl

dan het oude mandaat bij Aberdeen. Per eind december 2016 wordt de portefeuille passief beheerd door Legal & General. Vanwege de korte duur van het mandaat bij Legal & General, is dit mandaat niet opgenomen in het onderstaand overzicht per ultimo 2016.

De obligatieportefeuille van Legal & General betreft beleggingen in obligaties uit opkomende markten in lokale valuta. Deze portefeuille wordt passief beheerd, er wordt dus geen outperformance beoogd. De underperformance komt door transactiekosten en belastingeffecten die wel in de werkelijke performance zitten maar niet in de benchmark. De manager hiervan is eveneens Legal & General.

Obligaties opkomende landen	2016		2015		2015	
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Aberdeen	13,4	10,8	2,6	8,6	12,7	-4,1
Legal & General	12,7	13,2	-0,5	3,1	2,7	0,4

Benchmark Aberdeen: JPM EM Bond Global Diversified Index

Benchmark Legal & General: JPM GBI-EM Global Diversified Index. Vergelijkende cijfers 2015 zijn vanaf 1 oktober 2015.

Rendementsportefeuille grondstoffen

Grondstoffen

State Street Global Advisors beheert de grondstoffenportefeuille (passief). De beheerder maakt bij de invulling van de portefeuille gebruik van termijncontracten op individuele grondstoffen. De portefeuille heeft over 2016

een positief rendement behaald van 24,9 procent. Het positieve rendement is grotendeels veroorzaakt door de stijgende olieprijs. Door het passieve mandaat beoogt de beheerder geen outperformance te realiseren, door (transactie)kosten is het rendement iets achtergebleven bij de benchmark.

Grondstoffen	2016		2015		2015	
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
State Street Global Advisors	24,9	25,4	-0,5	-18,5	-18,6	0,1

Benchmark: DJ USB Roll select ex agriculture ex livestock index return in Euro

Valuta-afdekking rendementsportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond met betrekking tot de beleggingen van de rendementsportefeuille wordt voor de helft afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de stijging van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement.

Portefeuille illiquide beleggingen

In 2016 is voortgang geboekt met de geplande inrichting van de illiquide beleggingsportefeuille. De portefeuille bestaat in 2016 uit beleggingen in niet-genoteerd vastgoed, deelnemingen in private equity en infrastructuur en hypotheekleningen.

Deelnemingen in private equity en infrastructuur

Medio 2015 is een start gemaakt met de invulling van de deelnemingen in private equity en de infrastructuurportefeuille. Het pensioenfonds wordt hierin bijgestaan door Partners Group als vermogensbeheerder. In totaal is 151,9 miljoen euro aan beleggingen toegezegd. Hiervan is 93,5 miljoen euro reeds belegd per ultimo 2016. De performance van de portefeuille was over 2016 met 9,3 procent, iets hoger dan de lange termijn benchmark van 9 procent.

Hypotheekleningen

Met betrekking tot de hypotheekleningen binnen de rendementsportefeuille wordt belegd in zowel zakelijke hypotheekleningen als particuliere hypotheekleningen. De Nederlandse onroerendgoedmarkt heeft tekenen van herstel getoond. De markt voor koopwoningen herstelt en dit vertaalt zich in stijgende huizenprijzen en een toename van het aantal hypotheektransacties. Ook de markt voor zakelijke hypotheekleningen profiteert van het economisch herstel. De gecombineerde hypotheekportefeuille heeft over 2016 een rendement behaald van 5,0 procent.

In 2016 is het belang in het particuliere hypotheekfonds van Syntrus Achmea volledig afgebouwd, deze portefeuille is volledig overgegaan naar het Aegon Dutch Mortgage Fund. Het besluit voor de transitie van de hypotheekportefeuille is begin 2015 genomen omdat de rendementen van het Syntrus Achmea fonds tegenvielen. In 2016 heeft het pensioenfonds uitgebreid gekeken naar de benchmark voor particuliere hypotheekleningen. Deze benchmark is per 1 januari 2017 geïmplementeerd.

Hypotheekleningen	2016	2016	2016	2015	2015	2015
(in procenten)	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance	Werkelijk rendement	Benchmark rendement	Out-performance
Syntrus Achmea Hyp.fonds	3,3	0,7	2,6	3,7	0,7	3,0
Aegon Dutch Mortgage Fund	7,8	n/a	n/a		n/a	n/a

Benchmark SA zakelijk hypotheekfonds: Barclays Capital Customized Swap Index 4-6 years

Niet-genoteerde beleggingsfondsen vastgoed

The Townsend Group adviseert het pensioenfonds met betrekking tot de vastgoedportefeuille. De rendementsdoelstelling van de vastgoedportefeuille is in 2016 verlaagd van 8 procent naar 7 procent per jaar. De rendementen zijn tot en met 2015 dermate hoog geweest dat de verwachtingen omtrent toekomstige te behalen rendementen zijn aangepast. Daarnaast heeft

het pensioenfonds besloten om het risicoprofiel van de vastgoedportefeuille te beperken. De totale vastgoedportefeuille heeft in 2016 een gemiddeld rendement van 7,1 procent behaald. De Amerikaanse vastgoedinvesteringen in combinatie met de stijging van de valutakoers ten opzichte van de euro hebben sterk bijgedragen aan het rendement van de vastgoedportefeuille.

De rendementen van de vastgoedportefeuille die wordt beheerd door Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF), in 2016 gemiddeld 5,0 procent, blijven achter bij de rendementsdoelstelling van het pensioenfonds. In 2016 is het belegd vermogen in de vastgoedfondsen van SAREF verder teruggebracht tot 54 miljoen euro. Het vrijgekomen belegd vermogen is herbelegd in (nieuwe) vastgoedfondsen.

Valuta-afdekking vastgoedportefeuille (overlay)

De blootstelling aan de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond als gevolg van beleggingen van de vastgoedportefeuille wordt voor 50 procent afgedekt. Deze afdekkingsstrategie heeft door de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro negatief bijgedragen aan het rendement. De blootstelling aan de Britse pond is beperkt, hierdoor kon de daling van de Britse pond ten opzichte van de euro deze negatieve bijdrage niet compenseren.

3.4.4 Dynamische Strategie Portefeuille in 2016

Het pensioenfonds is bewust beleggingsrisico's aangegaan omdat het pensioenfonds hiermee naar verwachting een hoger rendement zal behalen. Het pensioenfonds streeft er echter naar om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast een SAA ook een dynamische strategie te volgen. Dit gebeurt met de Dynamische Strategie Portefeuille (DSP). DSP wordt met behulp van derivaten zodanig beheerd dat het pensioenfonds, per maand, de DSP-allocatie snel kan implementeren. Met DSP wordt beoogd het koersrisico en het renterisico bij te stellen. Hierdoor kunnen op sommige momenten de risico's worden afgedekt terwijl op andere momenten geprofiteerd kan worden van stijgende financiële markten. Als het bijvoorbeeld voor een langere periode tegenzit op de financiële markten en als gevolg daarvan de dekkingsgraad van het fonds fors zou dalen, dan zorgt DSP ervoor dat de dekkingsgraad minder daalt. Hiertoe maakt het pensioenfonds van tevoren een inschatting van de gemiddelde daling van de portefeuille in de meest slechte economische scenario's van financiële markten. Het doel van de DSP-strategie is om deze gemiddelde daling over alle slechte scenario's voor 33 procent te verminderen.

DSP-allocatie

De DSP-allocatie wordt onder andere ingezet om de renteafdekking, binnen bandbreedtes (35,5 procent - 100 procent renteafdekking), te verhogen of te verlagen.

Begin 2016 was de DSP-allocatie defensief geïmponeerd met een renteafdekking van 71,9 procent. Door negatieve rendementen in de eerste maanden van het jaar liep de defensieve positionering op tot 93,1 procent in februari. Daarna is de DSP-allocatie steeds minder defensief geworden totdat in november 2016 de allocatie zelfs licht offensief werd. Dit als gevolg van goede rendementen op de financiële markten. Ultimo 2016 is de rentegevoeligheid van de verplichtingen, in aanvulling op de strategische renteafdekking, door middel van DSP voor 46,7 procent afgedekt. De renteafdekking is daarmee lager dan de strategische afdekking van 50 procent.

DSP-resultaat

Door het volgen van twee duidelijke trends in de markt heeft de DSP-strategie in 2016 goed gewerkt. Per saldo zou de dekkingsgraad over 2016 2,3 procent lager zijn geweest als DSP niet ingezet zou zijn. Oftewel, DSP heeft 2,3 procent toegevoegd aan de totale portefeuille. Ter vergelijking: in 2015 was het effect negatief, namelijk 0,6 procent.

Sinds de aanvang van DSP in juli 2011 is de dekkingsgraadontwikkeling licht positief geweest (gemiddeld +0,1 procent per jaar) vergeleken met de dekkingsgraadontwikkeling van de SAA zonder toepassing van DSP.

3.4.5 Vermogensbeheerkosten

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau in het algemeen. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen noodzakelijke kosten en toegevoegde waarde.

Kengetallen

Vermogensbeheerkosten

In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen

Transactiekosten

In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen

Gemiddeld belegd vermogen

	2016	2015
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,39%	0,38%
In aantal basispunten over het gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,17%
Gemiddeld belegd vermogen	6.932,47	6.533,98

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij de uitvoeringskosten worden gesplitst in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In deze paragraaf worden de vermogensbeheerkosten en transactiekosten behandeld, in paragraaf 3.8.4 wordt een toelichting bij de pensioenuitvoeringskosten gegeven.

Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer worden, zoals door de Pensioenfederatie aanbevolen, gerapporteerd als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, exclusief openstaande commitments. Kosten van vermogensbeheer zijn kosten die het pensioenfonds moet maken om het vermogen te kunnen beleggen. Hieronder worden gerekend: de kosten van het fiduciair beheer, de kosten van extern vermogensbeheer, de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen, kosten van advies, de kosten van de custodian en de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer. Over de perioden waarover nog geen facturen zijn ontvangen, vindt daar

waar mogelijk toerekening plaats volgens het "matching-principe": toerekening van kosten en opbrengsten over dezelfde tijdsperioden. Kosten van vermogensbeheer worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

Het gemiddeld belegd vermogen in 2016 bedraagt 6.932,47 miljoen euro en is ten opzichte van 2015 toegenomen met 398 miljoen euro.

De totale kosten van vermogensbeheer in 2016 bedragen 27,01 miljoen euro (2015: 24,82 miljoen euro), dit is een stijging ten opzichte van 2015 van 2,19 miljoen euro.

Het bestuur heeft als focus om de kosten van vermogensbeheer waar mogelijk op een verantwoorde manier te verlagen. In 2016 zijn kostenbesparende maatregelen genomen door middel van de aanscherpingen in de opzet dan wel beleggingsstijl van enkele beleggingsmandaten. De hieruit voortvloeiende jaarlijkse kostenbesparing van ongeveer 1 miljoen euro zal pas in 2017 zijn volledige uitwerking hebben.

Vermogensbeheerkosten als % van het gemiddeld belegd vermogen

(bedragen x 1 miljoen euro)

Totale kosten van vermogensbeheer

Gemiddeld belegd vermogen

Kosten van vermogensbeheer in procenten

	2016	2015
Totale kosten van vermogensbeheer	27,01	24,82
Gemiddeld belegd vermogen	6.932,47	6.533,98
Kosten van vermogensbeheer in procenten	0,39%	0,38%

Vermogensbeheerkosten per categorie (bedragen x 1 miljoen euro)	2016		2015	
	€	%	€	%
Aandelen (extern vermogensbeheer)	4,16	15,75	3,63	14,63
Vastrentende waarden (extern vermogensbeheer)	6,07	22,99	5,59	22,52
Commodities (extern vermogensbeheer)	1,36	5,16	1,15	4,63
Vastgoed	4,34	16,45	6,24	25,14
Geldmarktfondsen	0,31	1,16	0,61	2,46
Private Equity en Infrastructuur	2,98	11,28	0,88	3,55
Custodian	1,32	4,99	1,02	4,11
Overig	6,47	22,22	5,70	22,97
Totaal vermogensbeheerkosten	27,01	100,00	24,82	100,00

Extern vermogensbeheer

De kosten van extern vermogensbeheer betreffen de management fees die door de managers van de mandaten in rekening worden gebracht. De kosten ten opzichte van 2015 stijgen met 1,22 miljoen euro naar 11,59 miljoen euro. De stijging van de kosten is toe te schrijven aan de toename van het gemiddeld belegd vermogen.

Vastgoed

De kosten worden in mindering gebracht op de marktwaarde van de beleggingsfondsen. Onder bepaalde voorwaarden ontvangen managers van de vastgoedfondsen een prestatieafhankelijke vergoeding. De strikte voorwaarden hieromtrent zijn vastgelegd in de investment management agreement. In 2016 is 0,58 miljoen euro prestatievergoeding berekend (2015: 2,10 miljoen euro). De verlaging van deze vergoeding ten opzichte van 2015 is veroorzaakt doordat een tweetal fondsen in 2015 uitzonderlijk goed presteerden, waardoor de berekende performanceafhankelijke vergoeding over 2015 hoger was dan in 2016.

Geldmarktfondsen

De beheervergoedingen worden door de managers van de fondsen in mindering gebracht op de waarde van deze fondsen en zijn in 2016 naar beneden aangepast als compensatie voor de negatieve rente op de geldmarkt. De totale beleggingswaarde per ultimo 2016 bedraagt 654,57 miljoen euro (2015: 561,79 miljoen euro).

Private equity en infrastructuur

In 2015 werden de eerste beleggingen in private equity en infrastructuur uitgevoerd. Beleggingen in private equity en infrastructuur behoren tot de duurder categorieën. Het is van belang om deze kosten te relateren aan het, gedurende de looptijd, te verwachten rendement. De kosten betreffen management fees, bereidstellingsprovisie, administratiekosten, kosten voor juridisch en fiscaal advies, aanloopkosten en een prestatieafhankelijke vergoeding. De strikte voorwaarden hieromtrent zijn vastgelegd in de investment management agreement. De vermogensbeheerkosten voor deze beleggingscategorie in 2016 bedragen 1,84 miljoen euro (2015: 0,88 miljoen euro). De ingeschatte prestatieafhankelijke vergoeding bedraagt 1,14 miljoen euro (in 2015 waren hiervoor nog geen kosten opgenomen). De kostenstijging is veroorzaakt door uitbreiding van de portefeuille met ruim 63 miljoen euro, tot 93 miljoen euro, alsmede door waardestijging van de onderliggende beleggingen.

Custodian

De custodian van het pensioenfonds brengt kosten in rekening voor de bewaarneming en administratie van effecten, uitvoeren van het collateral management en risico- en rapportagediensten. Door toename van het gemiddeld belegd vermogen, de basis van het berekenen van het effecten bewaarloon en uitbreiding van de rapportagediensten zijn de kosten in 2016 gestegen van 1,02 miljoen euro naar 1,32 miljoen euro.

Overige vermogensbeheerkosten

De overige kosten zijn de kosten die verband houden met de coördinatie van de beleggingsportefeuilles en advisering. Hieronder vallen de toegerekende kosten van het bestuursbureau, de kosten van de fiduciair manager inclusief de kosten van het uitvoeren van het overlay management, en kosten voor juridisch en fiscaal advies.

Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden bij het tot stand brengen en uitvoeren van een beleggingstransactie. Transactiekosten worden of betaald aan bijvoorbeeld een beurs, effectenmakelaar, custodian

of verrekend in de prijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze laatste categorie, de impliciete transactiekosten, worden waar nodig, berekend op basis van een schatting volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Transactiekosten worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen.

De totale transactiekosten bedragen in 2016 7,96 miljoen euro (2015 11,28 miljoen euro). De transactiekosten zijn ten opzichte van 2015 gedaald. In 2015 werden wijzigingen van de strategische beleggingsportefeuille doorgevoerd, met als gevolg hoge transactievolumes die hogere transactiekosten veroorzaakten.

Transactiekosten als % van het gem. belegd vermogen

(bedragen x 1 miljoen euro)

Totale transactiekosten

Gemiddeld belegd vermogen

	2016	2015
Totale transactiekosten	7,96	11,28
Gemiddeld belegd vermogen	6.932,47	6.533,98

Kosten van transacties in procenten

	2016	2015
Kosten van transacties in procenten	0,11%	0,17%

Transactiekosten per categorie

(bedragen x 1 miljoen euro)

Vastgoed

Aandelen

Vastrentende waarden

Commodities

Overlay

Overig

	2016 €	2016 %	2015 €	2015 %
Vastgoed	0,11	1,32	0,16	1,42
Aandelen	1,10	13,77	1,82	16,13
Vastrentende waarden	3,69	46,56	5,51	48,85
Commodities	0,19	2,33	0,18	1,60
Overlay	2,87	36,08	3,56	31,56
Overig	0,00	0,04	0,05	0,44

Totaal transactiekosten

	2016	2015
Totaal transactiekosten	7,96	11,28
	100,00	100,00

Voor de afwikkeling van transacties door de custodian worden per transactie afwikkelingskosten berekend. De kosten zijn toegerekend aan de betreffende categorie.

Aandelen

De transactiekosten bij aandelen bestaan uit de makelaarsprovisie; in sommige landen moet ook belasting worden betaald. Beide componenten worden verrekend bij het afwickelen van de transactie door de custodian. De werkelijke kosten worden gerapporteerd.

Vastrentende waarden

Bij vastrentende waarden worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de "netto" prijs bij de overeengekomen transactie. Voor de rapportage worden de kosten berekend op basis van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Overlay-OTC derivaten

De transactiekosten voor OTC-derivaten worden bepaald op basis van een spread; deze is afhankelijk van de nominale waarde, looptijd en/of valutasoort van het contract. Voor de rapportage wordt gebruikgemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

Valutatransacties

Bij valutatransacties worden transactiekosten bepaald door het verschil tussen aan- en verkoopprijs, de zogenaamde spread. Deze spread is opgenomen in de nettoprijs van de transactie. Voor valutatransacties die worden uitgevoerd door de custodian als onderdeel van de dienstverlening, wordt een vaste kostenopslag berekend. Voor de rapportage wordt gebruikgemaakt van schattingen volgens de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De kosten worden toegerekend aan de beleggingscategorie van het mandaat.

Beursgenoteerde futures

De transactiekosten bij beursgenoteerde financial futures bestaan uit execution- en clearing fees. De werkelijke kosten worden gerapporteerd en toegerekend aan de beleggingscategorie van het mandaat.

Aansluiting met de jaarrekening

In 2016 bedragen de directe vermogensbeheerkosten 19,19 miljoen euro (2015: 19,72 miljoen euro) en deze kosten zijn in de staat van baten en lasten verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals separaat toegelicht in noot 14 bij de jaarrekening.

In 2016 bedraagt het totale bedrag aan overige vermogensbeheerkosten dat in mindering is gebracht op de in de jaarrekening verantwoorde uitvoeringskosten 0,47 miljoen euro (2015: 0,31 miljoen euro). Dit betreffen onder meer de kosten die door het pensioenfonds worden toegerekend aan vermogensbeheer, advieskosten, kosten van de beleggingsadministratie en fiduciair beheer. Deze kosten zijn verantwoord als toegerekende kosten aan vermogensbeheer.

De transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten en zijn hierop in mindering gebracht.

Kosten vermogensbeheer (verschil bestuursverslag en jaarrekening)

(bedragen x 1 miljoen euro)

Kosten zoals vermeld in de jaarrekening

Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer

Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen

Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen

Directe transactiekosten (reclassificatie)

Kosten van vermogensbeheer

	2016	2015
Kosten zoals vermeld in de jaarrekening	19,19	19,72
Toegerekende kosten vanuit pensioenbeheer	0,47	0,31
Kosten van vermogensbeheer opgenomen in de waardeverandering van beleggingen	6,61	2,69
Indirecte prestatieafhankelijke vergoedingen	1,72	2,10
Directe transactiekosten (reclassificatie)	-0,98	-
Kosten van vermogensbeheer	27,01	24,82

Kosten vermogensbeheer (opstelling kostenberekening)

(bedragen x 1 miljoen euro)

Kosten van vermogensbeheer

Transactiekosten

Totaal kosten van vermogensbeheer

	2016 €	2016 %	2015 €	2015 %
Kosten van vermogensbeheer	27,01	0,39	24,82	0,38
Transactiekosten	7,96	0,11	11,28	0,17
Totaal kosten van vermogensbeheer	34,97	0,50	36,10	0,55

3.5 Beleggingsbeleid Individueel Pensioenbeleggen

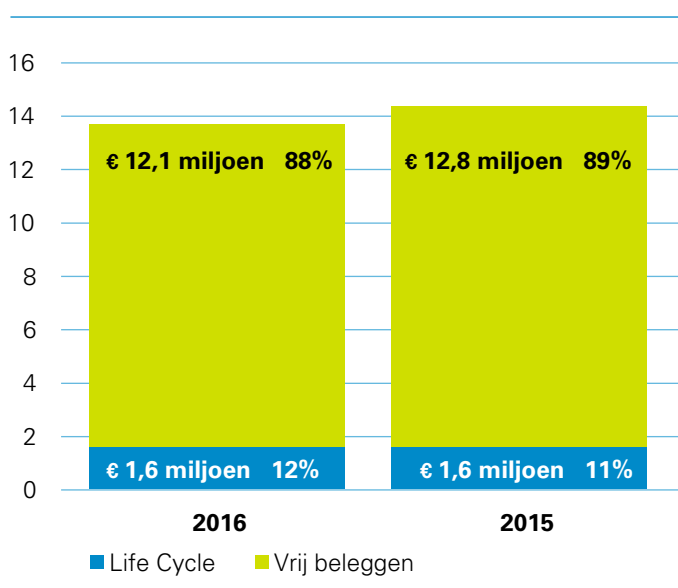
Binnen het pensioenfonds bestaat de mogelijkheid om individueel, extra pensioen op te bouwen via 'Individueel Pensioenbeleggen' (IPB). Het bestuur beoordeelt jaarlijks of er nog fiscale ruimte is voor de extra pensioenopbouw. Dit als gevolg van de verdere fiscale versoering van de pensioenen door nieuwe wet- en regelgeving. Als gevolg van de fiscale versoering in 2015 is er vanaf 1 januari 2015 geen fiscale ruimte geweest om premie in te leggen.

Deelnemers aan IPB kunnen kiezen tussen Life Cycle en Vrij beleggen. Bij een belegging via de Life Cycles wordt de beleggingsmix minder risicovol, naarmate de pensioen-datum dichterbij komt. Het pensioenfonds biedt deelnemers tien Life Cycles. De deelnemer mag daarnaast ervoor kiezen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Dit kan via Vrij beleggen.

De Life Cycles en de Vrij beleggen depots beleggen via een mix van verschillende beleggingsfondsen. Dit zijn fiscaal transparante beleggingsfondsen die op maat zijn gemaakt voor pensioenfondsen om te kunnen profiteren van schaalvoordelen en fiscale faciliteiten. Het dividend en de terugvorderbare dividendbelasting komen ten goede aan de beleggingsfondsen.

Eind 2016 bedraagt het in de beleggingsdepots belegd vermogen ruim 13,7 miljoen euro (eind 2015: 14,4 miljoen euro). Hiervan is circa 12,1 miljoen euro belegd via Life Cycle beleggen (2015: 12,8 miljoen euro) en circa 1,6 miljoen euro belegd via Vrij beleggen (2015: 1,6

miljoen euro). Het belegd vermogen van de deelnemers aan IPB is in onderstaande grafieken weergegeven (bedragen in 1 miljoen euro):



Samenstelling beleggingen

Het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen waarin voor het IPB wordt belegd, wordt vastgesteld door TKP Investments (TKPI) in samenspraak met de raad van participanten, waar het pensioenfonds deel van uitmaakt. Het pensioenfonds heeft daarmee invloed op het beleggingsbeleid van de beleggingsfondsen naar rato van het belegd vermogen.

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende EMU-staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen

beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren die gelden bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioenaanspraken.

Life Cycle							
Jaren tot pensionering	Leeftijd	Depot	Aandelen/obligaties	Belegd per 31 december 2016 in €	Rendement 2016 %	Belegd per 31 december 2015 in €	Rendement 2015 %
>27	<38	A	85%/15%	22.000	9,0%	57.000	2,1%
20-27	38-45	B	75%/25%	324.000	8,8%	283.000	1,9%
15-19	46-50	C	65%/35%	389.000	8,7%	423.000	1,6%
13-14	51-52	D	55%/45%	177.000	8,4%	176.000	1,4%
11-12	53-54	E	45%/55%	260.000	8,2%	521.000	1,1%
9-10	55-56	F	35%/65%	895.000	8,0%	1.199.000	0,8%
7-8	57-58	G	25%/75%	1.944.000	7,7%	2.201.000	0,6%
5-6	59-60	H	15%/85%	2.432.000	8,4%	2.823.000	0,2%
3-4	61-62	I	10%/90%	3.324.000	8,8%	3.082.000	-0,1%
1-2	63-64	J	5%/95%	2.375.000	9,0%	2.065.000	-0,3%

Vrij beleggen						
Depot	Aandelen/obligaties/geldmarkt	Belegd per 31 december 2016 in €	Rendement 2016 %	Belegd per 31 december 2015 in €	Rendement 2015 %	
A	100%/0%/0%	136.000	9,2%	134.000	2,5%	
B	75%/25%/0%	279.000	8,8%	231.000	1,9%	
C	50%/50%/0%	241.000	8,3%	232.000	1,3%	
D	25%/75%/0%	289.000	7,7%	303.000	0,6%	
E	0%/100%/0%	285.000	7,0%	275.000	-0,2%	
F	0%/0%/100%	376.000	1,1%	468.000	1,4%	

Door onttrekkingen en stortingen kunnen er beperkte rendementsverschillen zijn tussen de Life Cycle en Vrij beleggen depots met dezelfde verhouding aandelen en obligaties.

Maatschappelijk verantwoord beleggingen

In het beleggingsbeleid vindt het bestuur het belangrijk dat bij aandelen- en/of obligatiekeuze rekening wordt gehouden met waarden en normen ten aanzien van mens, milieu en maatschappij. Door middel van het participeren in de TKPI beleggingsfondsen wordt invulling gegeven aan dit verantwoord beleggingsbeleid.

Screening en engagement

Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de Global Compact Principles (GCP), zoals opgesteld door de Verenigde Naties (VN). Dit zijn de principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde portefeuilles gescreend op het naleven van deze principes. Voor het screenen wordt gebruikgemaakt van een gespecialiseerde externe partij, Sustainabilitycs.

Bij de screening van de aandelenbeleggingen en beleggingen in vastrentende waarden voldeden 17 bedrijven ultimo 2016 (ultimo 2015: 22 bedrijven) niet aan de UN Global Compact principes. Met deze bedrijven is in 2016 een dialoog gevoerd op verschillende thema's. Een bedrijf is na de dialoogcyclus aan de uitsluitingenlijst toegevoegd omdat er onvoldoende vooruitgang in de dialoog werd geboekt. Voor een zestal bedrijven is besloten om de dialoogcyclus te verlengen omdat het aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn compliant te worden met de UN GCP.

Uitsluiting bedrijven

Het uitsluitingsbeleid geldt allereerst voor alle bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens. Dit zijn de volgende soorten wapens, munitie en mijnen: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium. Naast deze bedrijven worden ook bedrijven die non-compliant zijn met de UN Global Compact en onvoldoende voortgang in de dialoog tonen, opgenomen op de uitsluitingslijst. In 2016 betrof dit acht bedrijven.

Op de uitsluitingslijst van 2016 stonden 59 bedrijven (2015: 50 bedrijven). Het fonds belegt niet in deze bedrijven die wel deel uitmaken van de benchmark.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende veroordelingen wordt een aantal landen uitgesloten van beleggingen (in staatsleningen). Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In 2016 stonden 14 landen op deze lijst (2015: 15 landen).

Stembeleid

Het stembeleid heeft betrekking op Europese bedrijven. Het stembeleid wordt, via TKPI, uitgevoerd door een extern stemadviesbureau. In 2016 is op ruim 9.162 (2015: 8.717) onderwerpen gestemd. In bijna 11% van de onderwerpen is tegen het voorstel gestemd. Dit betrof dan met name voorstellen voor benoeming van bestuurders of toezichhouders en beloningsvoorstellen.

3.6 Risicobeheer

In 2016 is het bestuur verder gegaan met de inrichting en aanscherping van een integraal risicomanagement-systeem. Het betreft een continu proces dat ook in 2017 de onverdeelde aandacht van het bestuur heeft.

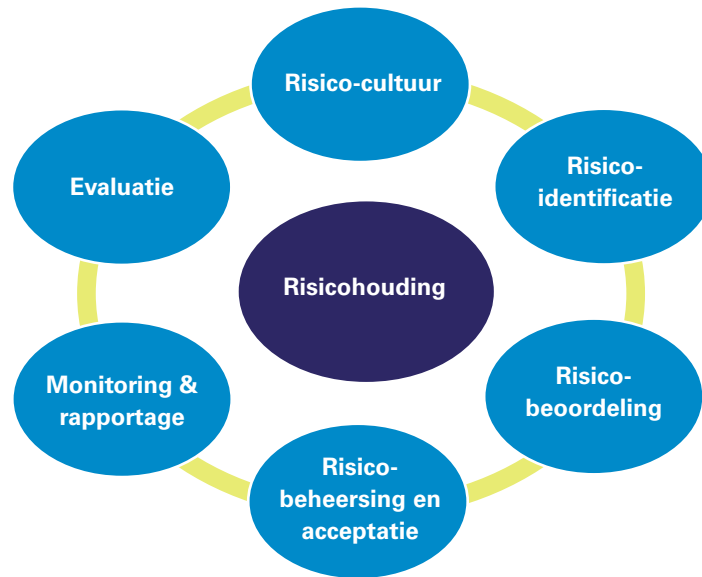
3.6.1 Kenmerken en ontwikkelingen in het risicomanagementsysteem

Het pensioenfonds hanteert een integrale (holistische) risicobenadering voor risicobeheersing. De integrale benadering (IRM) is erop gericht om het risicomanagement-proces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en is een continu proces dat periodiek moet worden geëvalueerd om verdere verbeteringen te initiëren.

Het IRM-systeem dat het pensioenfonds heeft opgezet bestaat uit een proces-, governance- en rapportage-structuur ten aanzien van alle financiële en niet-financiële risico's gelieerd aan het uitvoeren van pensioenregelingen.

Het IRM-systeem is een continu proces en omvat de volgende stappen:

- Vanuit een cultuur waarin risicomanagement onderdeel van het gedrag uitmaakt, worden potentiële risico's (risico-drivers) geanalyseerd en wordt vastgesteld welke potentiële risico's daadwerkelijk leiden tot nieuwe of gewijzigde risico's voor het pensioenfonds.
- De impact en onderlinge samenhang van risico's worden beoordeeld en mitigerende maatregelen worden aan de betreffende commissie voorgesteld, of binnen het mandaat door de commissie of het



bestuursbureau getroffen. Daarbij wordt het restrisico vastgesteld en wordt het bijbehorende acceptatieniveau bepaald.

- Periodiek wordt gerapporteerd over risicobeheersing in de vorm van risicorapportages voorzien van adviezen van risico-eigenaren over de risico-beoordeling.
- Er wordt toezicht gehouden op een adequate werking van het integraal risicomanagementsysteem, en het systeem wordt periodiek geëvalueerd.

In 2016 hebben onder andere de volgende ontwikkelingen plaatsgevonden:

- Het bestuur heeft kaders vastgesteld om de interne governancestructuur aan te scherpen. Als gevolg hiervan is het protocol Governance van het pensioenfonds aangepast. De aangescherpte governancestructuur is geïmplementeerd en de werking zal in 2017 geëvalueerd worden.
- In 2016 heeft een diepgaande beoordeling plaatsgevonden naar de ontwikkeling van integraal risicomangement binnen het pensioenfonds. De gesignaleerde verbeterpunten zijn in het project IRM uit het jaarprogramma 2017 van het pensioenfonds opgenomen (zie hoofdstuk 4).
- De organisatie, processen en bestuurlijke vastlegging met betrekking tot integraal risicomangement zijn in 2016 herijkt en, waar nodig, aangescherpt.
- De risicomangementrapportages zijn verbeterd door met name een nadere detaillering van niet-financiële risico's.

- Het bestuur heeft in 2016 de SWOT-analyse van het fonds geactualiseerd. Hiermee is het inzicht in de strategische risico's (en kansen) van het pensioenfonds herijkt.
- De risico-managementstrategieën (valuta-overlay, rente-overlay en DSP) zijn diepgaand geëvalueerd middels scenario-analyses.
- Het bestuur heeft een risicoanalyse uitgevoerd op een mogelijke aanbesteding en transmissie van fiduciaire dienstverlening. Het aanbestedingstraject is in 2016 ingezet en loopt door in 2017.

3.6.2 Verankering van risicomanagement in de organisatie

Het IRM-proces is gebaseerd op een algemeen bestuurlijk proces dat binnen het pensioenfonds herkend kan worden.

Voor de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden die verband houden met de beheersing van risico's zijn binnen het pensioenfonds twee 'lijnen van verdediging' betrokken. Het zorgt voor een verhoogde dijkbewaking door een heldere verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden. De verdedigingslijnes vormen tezamen het gehele risicomanagementsysteem. Het risicomanagementsysteem is het geheel van beleid en kaders, methodieken en rapportages, processen en procedures die ingezet worden om de materiële risico's waarmee het pensioenfonds op korte of op lange termijn wordt of kan worden geconfronteerd voortdurend te onderkennen, te meten, te beheersen, te bewaken, en te rapporteren.

De eerste lijn bestaat uit:

- Het bestuur als beleidsvormend c.q. besluitvormend orgaan.
- De bestuurlijke commissies die de inhoudelijke oordeelsvorming en besluitvorming rondom risico's voorbereiden of deze besluiten binnen mandaten zelfstandig (kunnen) nemen.
- De commissie audit, finance en risicomanagement die zorgdraagt voor de procesmatige oordeelsvorming ten aanzien van de werking van IRM.
- De risico-eigenaren die risico's identificeren, zorgdragen voor de beeldvorming, adviseren over risico's en maatregelen monitoren. De risico-eigenaren kunnen eventueel op eigen initiatief en eigen verantwoordelijkheid ondersteund en/of geadviseerd worden door externe deskundigen.

De tweede lijn bestaat uit:

- De risicomanagementfunctie die de (samen)werking binnen de eerste lijn beoordeelt, zich hierover een oordeel vormt en dit oordeel direct of via de commissie audit, finance en risicomanagement rapporteert aan het (dagelijks) bestuur van het pensioenfonds. En de taak heeft om het risicoprofiel van het pensioenfonds als geheel te monitoren en de eerste lijn te adviseren over risicomanagementkwesties.

- De compliance officer die de eerste lijn controleert op het voldoen aan interne voorschriften en wet- en regelgeving, specifiek ten aanzien van integriteit en vanuit deze rol ook het IRM binnen haar scope heeft.

3.6.3 Risico's en beheersmaatregelen

In deze paragraaf worden de verschillende risicocategorieën toegelicht. De kwantitatieve informatie over deze risico's is opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Financiële risico's

Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille. Hieronder vallen naast de veranderingen van marktprijzen en rente onder meer de volatiliteit van de marktprijzen en het concentratie- en correlatierisico.

Marktrisico lopen is essentieel voor het kunnen behalen van extra rendement. Bij de vaststelling van de strategische portefeuille met behulp van de ALM-studie worden door het bestuur verschillende risicoparameters beoordeeld. Zo wordt gekeken naar de verwachte mate van afwijking van het rendement van de beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de verplichtingen. Er wordt gespreid belegd over diverse, van elkaar verschillende, beleggingen. Toch is er een risico dat de verwachte risico reducerende effecten van de spreiding van de portefeuille onder extreme marktomstandigheden minder optimaal zullen zijn dan op voorhand is verondersteld.

Gezien de ontwikkelingen op de financiële markten is er een risico dat meerdere ratingbureaus een aantal AAA-Euro landen afwaarderen. In dat geval zouden deze landen buiten de AAA-benchmark vallen en zouden de staatsleningen op grond daarvan moeten worden verkocht. Daarom is reeds in 2011 de benchmark aangepast zodat een 'downgrade' van een land naar AA niet leidt tot gedwongen verkopen van delen van de portefeuille. Een AA-rating betekent nog steeds zeer kredietwaardig. Verkoop van deze portefeuille is onnodig en ook ongewenst.

Om het marktrisico te beheersen heeft het pensioenfonds gekozen voor een Strategische Asset Allocatie met diversificatie naar sub-asset categorieën zoals weergegeven in paragraaf 3.4.

Matching- en 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.

De strategische afdekking van het renterisico, vastgesteld op 50 procent van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, gebeurt met behulp van de staatsobligatieportefeuille en renteswaps. De strategische renteafdekking is in 2016 binnen de vastgestelde bandbreedte van 3 procentpunten gebleven. Het bestuur hanteert daarnaast een Dynamische Strategie Portefeuille, wat wil zeggen dat de mate van afdekking van het renterisico doorlopend bijgesteld kan worden als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten. De mate waarin de afdekking van het renterisico bijgesteld kan worden is echter gelimiteerd. Op basis van het nieuwe beleggingsbeleid is de ondergrens 35,5 procent en de bovengrens 100 procent. In 2016 heeft de feitelijke beweging van de renteafdekking gelegen tussen de 46,7 procent en 93,1 procent.

De afdekking van het renterisico vindt plaats op basis van een indeling naar looptijden van de kasstromen (bucket indeling) waarbij naar de rentegevoeligheid per bucket wordt gekeken. De renteswapposities zijn zodanig gestructureerd dat in combinatie met de obligatieportefeuilles het gewenste renteafdekkingspercentage wordt bereikt. Het bestuur wordt hierover geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Central Clearing (alleen renteswaps)

Renteswaptransacties kunnen op twee manieren worden afgewikkeld: 'Over-The-Counter' (OTC) of via 'Central Clearing'. Per medio november 2016 voldoet het pensioenfonds aan de clearingverplichting zoals bepaald in EMIR; 'European Markets for Infrastructure Regulation'. Het pensioenfonds is daarmee tijdig operationeel gereed om transacties via Central Clearing te laten verlopen. De keuze op welke wijze renteswaptransacties worden afgewikkeld ligt bij de portfoliomanager van het

mandaat waarbij prijsvorming het belangrijkste uitgangspunt is ('best execution').

Kredietrisico

Het risico dat een debiteur of tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen - waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, effectengaranties, derivaten, ontvangen garanties- niet nakomt.

Het kredietrisico in de beleggingsportefeuille is een bewust gekozen risico, omdat hier naar verwachting een extra rendement tegenover staat. De verhouding tussen verwachte opbrengst en risico van dit type beleggingen draagt sterk bij aan het totale gewenste risico-/rendementsprofiel van het pensioenfonds.

Het kredietrisico is op te splitsen in het risico dat besloten ligt in de beleggingen (de kwaliteit van de uitgevende instelling) en de mate waarin tegenpartijen van financiële transacties, zoals Over The Counter (OTC) derivaten, niet aan hun verplichtingen zullen voldoen.

Het risico op de tegenpartijen in financiële transacties wordt ondervangen met een uitgebreid systeem van eisen (en monitoring) die aan tegenpartijen worden gesteld (ratingvereisten, contracten), het wederzijds uitwisselen van onderpand (collateral) en een dagelijkse onafhankelijke waardering van het noodzakelijke onderpand. Met de tegenpartijen is overeengekomen dat het pensioenfonds het onderpand in de vorm van kasgeld en hoge kwaliteit staatsobligaties accepteert. De uitvoering van het collateral management is uitbesteed aan de custodian van het pensioenfonds en wordt gemonitord door de fiduciair manager. Het pensioenfonds leent geen stukken uit aan derden.

Door slechts in beperkte mate beleggingen toe te staan in non-investment grade debiteuren wordt het kredietrisico in de portefeuille beperkt. De matchingportefeuille is volledig belegd in AAA en AA Euro staatsobligaties (exclusief België). In de rendementsportefeuille is circa 25 procent in bedrijfsobligaties, hypotheek, high yield credits en obligaties in opkomende landen belegd. Voor deze mandaten zijn beleggingsrichtlijnen, in de vorm van limieten op kredietratings en/of landen en/of sectoren gedefinieerd, die worden gemonitord door de custodian.

Derivaten vormen geen aparte beleggingscategorie. De exposures die het gevolg zijn van het gebruik van afgeleide instrumenten dienen te worden opgeteld bij de exposures die voortkomen uit de directe beleggingen waarop zij betrekking hebben. De exposures inclusief derivaten dienen altijd binnen de gewichten te blijven van de betreffende assetcategorie zoals in de SAA is vastgesteld.

Derivaten mogen aangewend worden voor het afdekken van risico's en voor het herbalanceren van de beleggingsportefeuille, zoals:

- het aanpassen van exposure in een beleggingscategorie;
- wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen;
- rente- en inflatiegevoeligheid van de beleggingen en verplichtingen op elkaar af te stemmen;
- solvabiliteitsrisico's te beperken;
- het valutarisico af te dekken.

Voor alle derivaten geldt dat er voldoende vrije middelen (in het specifieke mandaat) aanwezig moeten zijn om aan de onderliggende verplichtingen/rechten te kunnen voldoen.

OTC-derivaten

Collateral Management beoogt het kredietrisico op tegenpartijen te minimaliseren; collateral management betreft alleen OTC-derivaten contracten. Bij het gebruik van OTC-derivaten dient nadrukkelijk het tegenpartijrisico beperkt te worden door:

- tegenpartijen te selecteren met een goede credit-rating (minimaal lange termijn rating van BBB-);
- het afsluiten van overeenkomsten en bijbehorende CSA ("Credit Support Annex") overeenkomsten. In de CSA-overeenkomsten zijn onder andere afspraken gemaakt over limieten en het soort / kwaliteit onderpand;
- door dagelijkse uitvoering van het collateral management proces.

Het pensioenfonds kent een tegenpartijbeleid waarin de toegestane tegenpartijen zijn opgenomen en de wijze waarop deze partijen worden gemonitord.

Indien de waarde van de openstaande contracten afwijkt

van de waarde van het gegeven of ontvangen onderpand, kan aanvullend onderpand opgevraagd / gegeven worden. Bij alle tegenpartijen is een limiet van 250.000 euro overeengekomen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde (omgerekend naar euro) van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

Doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden, maar de beleggingen over meerdere valuta's zijn gespreid, wordt door het pensioenfonds valutarisico gelopen. Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond in de rendementsportefeuille wordt voor 50 procent afgedekt. Andere valutaposities worden niet afgedekt op basis van het beleid van het pensioenfonds. Met betrekking tot de beleggingsportefeuille private equity en infrastructuur wordt gestreefd om 80% van de euro-exposure af te dekken (met een bandbreedte tussen 75%-100%).

Over de uitvoering van de valuta-afdeckingsstrategie wordt het bestuur geïnformeerd door middel van uitgebreide rapportages.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat beleggingen niet en/of niet tijdig 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 risicomponenten 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.

De liquiditeit van de beleggingen zal in de toekomst in toenemende mate een belangrijk punt voor het pensioenfonds worden. Het bestuur is ervan overtuigd dat alternatieve, minder liquide beleggingen op lange termijn een extra rendement kunnen opleveren. Echter, een groot gewicht in illiquide beleggingen in de portefeuille maakt het lastig om de gewenste asset allocatie (en daarmee

het fondsrisico) te beheersen in sterk volatiele perioden of in geval het fonds een grote verandering ondergaat.

De mate van verhandelbaarheid van de feitelijke beleggingsportefeuille per ultimo 2016 is goed. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille, bijna 90 procent, is belegd in liquide tot zeer liquide beleggingen.

Het pensioenfonds belegt strategisch 21 procent in minder liquide assets. Hypotheken, vastgoed en Private Markets beleggingen zijn hierbij minder liquide categorieën. In de ALM-studie van 2015 is bevestigd dat dit percentage niet leidt tot ongewenste liquiditeitsrisico's.

In 2016 is het liquiditeitsbeleid aangescherpt, waarbij wordt uitgegaan van een minimum allocatie naar kasgeld en EMU-staatsleningen met een hoge kredietwaardigheid. Deze minimum allocatie wordt periodiek beoordeeld. De analyses hiervoor worden gebaseerd op stresstesten die uitgaan van directe liquiditeitsbehoefte als gevolg van marktschokken. Voor operationeel liquiditeitsmanagement is een dagelijks liquiditeitsmonitoring en -management ingeregeld.

Inflatierisico

Het risico dat inflatie de waarde van de verplichtingen aantast in termen van koopkracht.

Inflatierisico voor het fonds uit zich doordat er een voorwaardelijke toeslagverlening toegepast wordt. Er is geen reserve voor toekomstige toeslagverlening, dit moet uit toekomstig overrendement gefinancierd worden. Bij een oplopende inflatie zal er meer vermogen nodig zijn om de pensioenen te indexeren. Boven de wettelijke ondergrens van een dekkingsgraad van 110 procent is het pas mogelijk om gedeeltelijk toeslag te verlenen. Pas bij een toekomstbestendige dekkingsgraad (ultimo 2016: circa 125 procent) kan er volledige indexatie verleend worden. Zolang de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110 procent ligt, zet het pensioenfonds dan ook geen aanvullende beleggingsinstrumenten in om het inflatierisico te beheersen.

Concentratierisico

Het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille sterk afhankelijk is van één soort belegging.

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Het pensioenfonds heeft de volgende beheersmaatregelen getroffen. Het bestuur maakt gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Om het concentratierisico te beperken zal door het pensioenfonds nooit meer dan 5 procent van het fondsvermogen worden belegd in waardepapieren van één debiteur, met uitzondering van AAA en AA Euro overheidsobligaties. Er wordt naar gestreefd niet meer dan 25 procent van het totale fondsvermogen bij één manager onder te brengen.

In 2016 heeft het bestuur geen nadere limieten aan het concentratierisico gesteld. Wel blijft de relatief hoge exposure naar Frankrijk in de staatsleningenportefeuille een aandachtspunt dat wordt gemonitord door het bestuur.

Risico's ten aanzien van marktprijzen vastgoed

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van het vastgoed in de vastgoedfondsen. De onzekerheid wordt vooral ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waardering nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid van de 'papieren' waardering. Voor de waardering van het vastgoed in vastgoedfondsen maken de externe fondsmanagers gebruik van externe, gecertificeerde taxateurs om taxaties uit te voeren. De waardering van de vastgoedfondsen alsook de waarderingsmethodiek met betrekking tot de onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek gemonitord. Daarnaast worden de waarderings van de vastgoedportefeuille per boekjaareinde gecontroleerd en gecertificeerd door een accountant.

Risico's ten aanzien van private equity en infrastructuur Marktprijzen

Ten aanzien van private equity en infrastructuur geldt dat er onzekerheid bestaat over de (onderliggende) waardering van deelnemingen. De posities in fondsen en directe deelnemingen kennen relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

De waarderingsmodellen die hieraan ten grondslag liggen, worden gecontroleerd door een gecertificeerde accountant. Tevens wordt de waardering van de beleggingsportefeuille gecertificeerd door een accountant. Ook in het geval van de private equity en infrastructuur wordt de waardering van de posities als ook de waarderingmethodiek met betrekking tot de beleggingen door het bestuur periodiek gemonitord.

Beheersing investeringen

Het proces met betrekking tot de invulling van de beleggingsportefeuille private equity en infrastructuur wordt zorgvuldig doorlopen. Het bestuur onderkent de complexiteit van de (beheersing van de) illiquide beleggingsportefeuille. Daarom heeft het bestuur veel aandacht besteed aan de opzet en inrichting van de governancestructuur. In het beleggingsproces is de rolverdeling tussen het bestuur, de betrokken commissies, het bestuursbureau, de fiduciair manager en de uitvoerder helder gedefinieerd. Daarbij zijn de verantwoordelijkheden en taken van de verschillende partijen in het beleggingsproces vastgelegd. Met behulp van de (risico)monitoring en de rapportagestructuur van de illiquide beleggingsportefeuille heeft het bestuur inzicht in het monitoringsproces en gelegenheid tot bijsturen. Het bestuursbureau monitort periodiek of de genomen maatregelen voldoende effectief zijn.

Verzekeringstechnisch risico

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

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's voor het pensioenfonds zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Voor deze

risico's worden de actuariële uitgangspunten jaarlijks beoordeeld door het bestuur en waar nodig aangepast. Het bestuur wordt hierin bijgestaan door de adviserend actuaris van het pensioenfonds. De gehanteerde actuariële uitgangspunten worden vervolgens getoetst door een certificerend actuaris. De actuariële verklaring van de certificerend actuaris is opgenomen in de overige gegevens in hoofdstuk 8.

Langlevensrisico

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers van het pensioenfonds langer leven dan het pensioenfonds veronderstelde bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen. Het bestuur beheerst deze risico's door bij de premievaststelling en bepaling van de voorziening uit te gaan van actuele sterftetafels en prudente (actuariële) aannames en analyses. In 2016 heeft het bestuur besloten om geactualiseerde sterftetafels en ervaringssterfte te hanteren (zie paragraaf 3.9)

Kortlevensrisico

Er is ook sprake van een kortlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien. Het pensioenfonds hanteert een risico-opslag (partner- en wezenpensioen) in de premie om dit risico te beheersen.

Risico arbeidsongeschiktheid

De impact van het arbeidsongeschiktheidsrisico, en de daardoor benodigde premievrije voortzetting, is beperkt ten opzichte van de totale voorzieningen. Daarom is het arbeidsongeschiktheidsrisico niet herverzekerd. Om dit risico te beheersen hanteert het pensioenfonds wel een opslag voor arbeidsongeschiktheid in de premie.

Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van externe veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Maar ook draagvlakvermindering als gevolg van niet-begrijpelijke communicatie of een dreigende korting.

Voor het pensioenfonds zijn de continuïteit van de werkgever en de ontwikkeling van het aantal (actieve) deelnemers de belangrijkste risico's. Het bestuur heeft periodiek overleg met de werkgever. Op basis van de ALM-studie uit 2015 en scenario's die zijn doorgerekend voor het deelnemersbestand, blijkt dat er geen extra maatregelen noodzakelijk zijn. In 2016 zijn de verwachtingen ten aanzien van de ontwikkeling van het deelnemersbestand niet gewijzigd.

Operationeel risico (intern)

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvolgende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder vallen onder meer kosten, fraudegevoeligheid, IT-structuren en administratieve verwerking.

Het pensioenfonds is zich bewust van de risico's die samenhangen met de interne organisatie, fiatteringsbevoegdheden, personeel, kostenbeheersing en overige zaken. Het pensioenfonds analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te minimaliseren. Externe toetsing vindt plaats door de certificerende accountant.

Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het pensioenfonds grotendeels zijn uitbesteed, vormt het operationeel risico tevens een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden -al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor- uitbesteede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Het dagelijkse toezicht op de uitbesteede activiteiten is een belangrijke taak van het bestuursbureau. Het bestuursbureau ziet erop toe dat uitbestedingspartijen handelen volgens de gemaakte afspraken. De afspraken zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement. Periodiek vindt overleg plaats met de uitbestedingspartners. In deze overleggen wordt uitvoering stilgestaan bij de kwaliteit en

de resultaten van de uitbesteede dienstverlening. Er wordt mede gebruikgemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. De uit de analyse naar voren komende vragen en bevindingen worden met de uitbestedingspartijen besproken. Over 2016 zijn er geen (materiële) bevindingen gerapporteerd door uitbestedingspartijen die tot directe bijsturing hebben geleid. Het bestuur actualiseert periodiek het uitbestedingsbeleid waar nodig. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, worden hierbij in acht genomen. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het fonds en de uitbestedingsrichtlijnen van het nFTK. In een 'uitbestedingskalender' legt het bestuur de periodiciteit van de monitoringsactiviteiten vast.

Omdat alle kernprocessen van het pensioenfonds zijn uitbesteed, wordt het IT-risico van het pensioenfonds behandeld als een uitbestedingsrisico. In navolging van de Wet Meldplicht Datalekken, in werking getreden op 1 januari 2016, heeft het pensioenfonds passende afspraken gemaakt met de pensioenuitvoerder om de risico's van een datalek te minimaliseren. In 2016 hebben zich geen datalekken voorgedaan.

Juridisch risico

Het risico dat voortvloeit uit wet- en regelgeving, overeenkomsten, pensioenreglementen en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan en waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien.

De benodigde juridische kennis binnen het bestuur en het bestuursbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Het pensioenfonds maakt gebruik van een toonaangevende (huis)adviseur (actuariel en pensioen-juridisch). Bij complexe juridische zaken (niet pensioen juridisch) worden externe juristen of specialisten ingehuurd.

Fiscale compliance en optimalisatie

Het pensioenfonds streeft naar fiscale optimalisatie waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de fiscale

structuren binnen het beleid van het pensioenfonds passen. Hiervoor heeft het pensioenfonds de fiscale dienstverlening gecentraliseerd bij één specialist om een integrale behandeling van de fiscale positie van het pensioenfonds te bevorderen. Hierdoor worden niet alleen mogelijke risico's tijdig onderkend en beheerst maar worden ook de kansen beter benut.

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de eigen organisatie en uitvoeringsorganisatie(s), medewerkers en directie, het bestuur en (mede)beleidsbepalers, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Het bestuur van het pensioenfonds zorgt voor een systematische analyse van integriteitsrisico's en stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast. Door de integrale risicobenadering raakt het integriteitsbeleid van het pensioenfonds ook delen van het beleggingsbeleid en onderdelen van het uitbestedingsbeleid. Het integriteitsbeleid van het pensioenfonds omvat derhalve de volgende gebieden: compliance beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling, beleggingsbeleid en uitbesteding.

In 2016 is de functie van compliance officer binnen het fonds verder ingericht. Hiertoe is een compliance charter opgesteld. Het compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, scope, taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance. Het compliance charter maakt deel uit van de compliance documenten, die verder bestaan uit het integriteitsbeleid, de gedragscode, de incidentenregeling, de klokkenluidersregeling en de functiebeschrijving voor de compliance officer.

Integriteitsbeleid

Het pensioenfonds heeft een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. In 2016 zijn de doelstellingen, taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen nader vastgesteld in een compliance charter in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance.

Daarnaast heeft het pensioenfonds een onafhankelijk gepositioneerde compliance officer aangesteld. De compliance officer ziet toe op een adequate beheersing van de integriteitsrisico's (waaronder belangenverstrengeling) en doet hiervan verslag aan de voorzitter van het bestuur.

In 2016 heeft de compliance officer van het pensioenfonds geen inbreuk op de complianceregels van het pensioenfonds gerapporteerd.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het waarborgen van de reputatie van het pensioenfonds en daarmee het vertrouwen van belanghebbenden. Alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode kent algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders.

De gedragscode beschrijft onder andere:

- wie verbonden personen en insiders zijn;
- welke normen gelden voor verbonden personen;
- hoe verbonden personen om dienen te gaan met vertrouwelijke informatie;
- hoe verbonden personen om dienen te gaan met eigendommen van het pensioenfonds;
- hoe te handelen om belangenconflicten te voorkomen;
- wat wordt verstaan onder handel met voorwetenschap en hoe dit te voorkomen.

De compliance officer monitort naleving van de gedragscode. In 2016 zijn geen afwijkingen van materiële aard vastgesteld.

Incidentenregeling

De incidentenregeling geeft aan welke stappen gevolgd moeten worden indien het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het pensioenfonds. Met als doel om te voorkomen dat de integere en beheerste bedrijfsvoering geschaad wordt.

Klokkenluidersregeling

Onregelmatigheden die binnen het pensioenfonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de compliance officer op grond van de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

De klokkenluidersregeling van het pensioenfonds bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. De klokkenluidersregeling is bedoeld voor meldingen waarbij het belang van het pensioenfonds, van derden, of van de positie van een verbonden persoon, in het geding is.

Integer beleggingsbeleid

Specifiek voor het beleggingsbeleid zijn eisen en normen op het gebied van integer, maatschappelijk en verantwoord beleggen opgesteld. Het verantwoord beleggingsbeleid wordt door de fiduciair manager gemonitord (zie paragraaf 3.4.2).

Uitbesteding

De operationele pensioen- en vermogensbeheerwerkzaamheden zijn (grotendeels) uitbesteed, waardoor ook integriteitsrisico's gelopen worden binnen de organisaties van de uitbestedingspartners. Het bestuur besteedt alleen uit aan partijen die beschikken over een adequaat integriteitsbeleid dat voldoet aan gelijkwaardige standaarden. Aan het bestuur(sbureau) wordt managementinformatie over het integriteitsbeleid bij uitbestedingspartijen verstrekt via ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen van bijvoorbeeld een certificerend accountant van de uitbestedingspartijen. Daarnaast vindt periodiek overleg plaats met de uitbestedingspartner en vindt er afstemming plaats en kan er waar nodig bijsturing plaatsvinden.

3.7 Governance

3.7.1 HRM-beleid

In 2016 heeft het bestuur het HRM-beleid voor het bestuur vastgesteld. Het HRM-beleid dient ter waarborging van de geschiktheid, diversiteit en continuïteit binnen het bestuur van het pensioenfonds. Het HRM-beleid is in eerste instantie gericht op het aantrekken, bevorderen en behouden van geschikte leden voor het bestuur. Dit alles ter invulling van de beleidsverantwoordelijkheid en binnen een beheerste en integere bedrijfsvoering gericht op de lange termijn.

Het HRM-beleid is afgestemd op de omvang en organisatie van het fonds en op de aard, omvang en complexiteit van zijn werkzaamheden en wordt één keer per vier jaar geëvalueerd. Het HRM-beleid volgt de volgende drie stadia van de HRM-cyclus:

- instroom;
- doorstroom;
- uitstroom.

Instroom	Doorstroom	Uitstroom
<ul style="list-style-type: none"> • werving • selectie • aanstelling en bepaling arbeidsvoorwaarden • introductie 	<ul style="list-style-type: none"> • opleiding en training • begeleiding • beoordeling • loopbaanplanning • kennismangement 	<ul style="list-style-type: none"> • eindevaluatie • aftreden/ontslag • exit-gesprek

3.7.2 Beloningsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. In het beloningsbeleid is vastgesteld welke vergoeding de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en externe leden krijgen voor hun werkzaamheden bij het pensioenfonds.

Het doel van het beloningsbeleid is het aantrekken en behouden van geschikte leden voor de verschillende organen van het pensioenfonds. Daarnaast is het beloningsbeleid gericht op het beheersen van het integriteitsrisico. Dit houdt bijvoorbeeld in dat het beloningsbeleid niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar

is. Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

Er worden geen leningen verstrekt aan bestuurders. Ook is er geen sprake van enige vordering op (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de externe bestuurder, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

3.7.3 Goed bestuur pensioenfondsen

Het pensioenfonds heeft zijn organisatie zodanig ingericht dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt ten behoeve van de soliditeit en integriteit van het pensioenfonds. In 2015 heeft het bestuur de governancestructuur van het pensioenfonds geëvalueerd met als doel de interne rol- en taakverdeling en daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden, waar nodig, aan te scherpen. De implementatie van de bevindingen is in 2016 afgerond.

Naleving wet- en regelgeving en interne gedragsnormen

De gedragscode voor het pensioenfonds is in 2016 door alle bestuursleden getekend. De gedragscode is beschikbaar via de website van het pensioenfonds. Naar aanleiding van de verhoogde aandacht ten aanzien van integriteitsrisico's heeft de Pensioenfederatie in 2016 de modelgedragscode aangepast. Daarnaast heeft de Pensioenfederatie enkele redactionele aanpassingen doorgevoerd. De wijzigingen zijn overgenomen door de compliance officer van het pensioenfonds. De aangepaste gedragscode zal vanaf 2017 gaan gelden.

Ook de incidentenregeling en een regeling voor het melden van misstanden (klokkenluidersregeling) zijn beschikbaar via de website. Een klokkenluider kan dus zijn of haar klacht laten weten. Een onafhankelijke en deskundige onderzoekscommissie behandelt de melding of klacht snel en zorgvuldig. De onderzoekscommissie bestaat uit het hoofd van het bureau Integriteit van UWV en de compliance officer.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het pensioenfonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen.

3.7.4 Wisseling bestuursleden

In 2016 hebben pensioengerechtigden van het pensioenfonds hun stem kunnen uitbrengen voor de verkiezingen van bestuursleden namens de pensioengerechtigden voor de zittingsperiode vanaf 1 juli 2017. In totaal hebben 1.148 pensioengerechtigden hun stem uitgebracht (11% van de stemgerechtigden) op 12 kandidaten. De heer A.J.M.C. Aarts, de heer H.J. Bouwknecht en mevrouw J.J.M. Verhoef (als plaatsvervangend lid) zijn verkozen.

Per 19 oktober 2016 is mevrouw J.M.A. van Haren benoemd tot plaatsvervangend bestuurslid namens de werkgever. Een compleet overzicht van de huidige bestuurssamenstelling is opgenomen in bijlage I.

Per 1 juli 2017 zullen een aantal wijzigingen plaatsvinden in de samenstelling van het bestuur. Om de bestuurlijke geschiktheid, diversiteit en continuïteit te waarborgen heeft het bestuur reeds in 2015 besloten om aspirant bestuursleden te benoemen met het oog op deze toekomstige vacatures. Hierdoor zijn per 1 juli 2017 direct geschikte bestuursleden beschikbaar om de vertrekkende bestuursleden op te volgen.

3.7.5 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 in werking getreden. De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code Pensioenfondsen is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Bepalend voor de werking van de Code Pensioenfondsen is hoe het bestuur met de intenties van de Code omgaat, niet de mate waarin het bestuur die naar de letter naleeft. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2016 opnieuw de naleving van de normen van de Code Pensioenfondsen geïnventariseerd. Zaken die om nadere uitvoering vroegen zijn inmiddels opgepakt door het bestuur. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code met uitzondering van de volgende bepaling:

Norm	Beschrijving	Toelichting
51	Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur één keer in de twee jaar een derde partij. Bij de evaluatie komt aan de orde of het bestuur voldoende geschikt en divers is en wordt bovendien gekeken naar gedrag en cultuur.	Evaluatie van het individuele functioneren van bestuursleden en van de commissies vindt jaarlijks plaats. Elke bestuursvergadering wordt geëvalueerd op proces, inhoud en gedrag. Het functioneren van het bestuur als collectief vindt, zoals vastgelegd in het HRM-beleid van het pensioenfonds, één keer per twee jaar plaats.

Daarbij heeft het pensioenfonds op een aantal onderdelen de norm verder aangescherpt dan de Code voorschrijft.

3.7.6 Extern toezicht en controle

De Nederlandsche Bank (DNB)

In 2016 heeft het pensioenfonds periodiek overleg gevoerd met DNB. Daarnaast hebben in 2016 de volgende onderzoeken vanuit de toezichthouder gespeeld:

- afronding beleggingsonderzoek;
- onderzoek strategie grote pensioenfondsen;
- EMIR-zelfevaluatie;
- IT-risico's;
- financiële opzet en informatie;
- intern toezicht;
- Panama Papers;
- beheersing en inherente risico's direct vastgoed.

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Aan het pensioenfonds zijn in 2016 geen dwangsommen en boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Beleggingsonderzoek

In 2014 is door DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd naar het beleggingsbeleid en de beheersing daarvan. Dit onderzoek heeft geleid tot een rapport met enkele bevindingen van DNB. Het bestuur heeft een plan van aanpak opgesteld om de bevindingen te adresseren. Op kwartaalbasis is een voortgangsrapportage aan DNB

verstuurd. Begin 2016 zijn alle verbeterpunten geïmplementeerd en is het onderzoek afgerond.

Onderzoek en strategie grote pensioenfondsen

In 2016 heeft DNB een nulmeting uitgevoerd naar strategische risico's en het verandervermogen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft hiervoor een notitie opgesteld waarin de huidige toekomstvisie en strategie van het pensioenfonds als geheel zijn vastgelegd. In de notitie is het proces van totstandkoming en uitvoering van de toekomstvisie en strategie in beeld gebracht, samen met de inhoudelijke onderbouwing van de diverse keuzes die hierin gemaakt zijn.

EMIR-zelfevaluatie

In 2016 heeft het pensioenfonds via een self-assessment aangegeven in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de EMIR-vereisten en hiervoor processen heeft ingericht. Het pensioenfonds heeft in 2016 alle stappen afgerond en voldoet inmiddels aan de EMIR-vereisten (zie paragraaf 3.6.3).

IT-risico's

Uit 2014 heeft het pensioenfonds een IT self-assessment uitgevoerd op verzoek van DNB. De IT self-assessment is besproken met DNB. DNB heeft naar aanleiding van de IT self-assessment en de bespreking een brief met aandachtspunten aan het pensioenfonds verstuurd. De aandachtspunten hebben vooral betrekking op de interne automatiseringsomgeving van het pensioenfonds. Hierop heeft het pensioenfonds een verbeterplan

opgesteld en voortgangsrapportages aan DNB verstuurd. Medio 2016 is het verbeterplan afgerond en is opvolging gegeven aan de aandachtspunten.

Financiële opzet en informatie

Vanuit de toezichthouders AFM en DNB heeft het pensioenfonds een vragenlijst ingevuld waarmee de toezichthouders inzicht verkrijgen in hoeverre de communicatie gebaseerd is op realistische verwachtingen, en aansluit op de financiële situatie van het fonds. De toezichthouders hebben de informatie van het fonds over mogelijke kortingen op de middellange termijn beoordeeld als correct, maar hebben opgemerkt dat de communicatie duidelijker kan. Dit aandachtspunt wordt meegenomen in de communicatie over het herstelplan 2017.

Intern toezicht

In 2016 heeft de raad van toezicht een self-assessment over het interne toezicht ingevuld voor DNB. Aansluitend heeft DNB interviews gehouden met bestuursleden en de raad van toezicht. DNB heeft begin 2017 op basis van de vragenlijst en gesprekken enkele aandachtspunten aan het bestuur en de raad van toezicht teruggekoppeld. Het bestuur en de raad van toezicht hebben vervolgens een plan van aanpak aan DNB verstuurd. De opvolging van de aandachtspunten zal naar verwachting in 2017 worden afgerond.

Panama Papers

Naar aanleiding van nieuwsberichten over de zogenoemde Panama Papers heeft DNB bij pensioenfondsen informatie opgevraagd over mogelijke betrokkenheid bij de Panama papers. Het pensioenfonds heeft desgevraagd aan het informatieverzoek voldaan. Daarin heeft het pensioenfonds bevestigd dat, op basis van de verrichte werkzaamheden, geconcludeerd is dat de zakelijke relaties van het pensioenfonds niet betrokken zijn geweest bij de Panama papers.

Beheersing en inherente risico's direct vastgoed

Ultimo 2016 heeft DNB, o.a. bij het pensioenfonds, een onderzoek uitgevoerd naar de risico's en de beheersing van de risico's inherent aan beleggen in (in)direct vastgoed. Begin 2017 heeft DNB een rapport met bevindingen aan het pensioenfonds verstuurd. Het pensioenfonds

herkent zich in de bevindingen. De verwachting is dat in de eerste helft van 2017 alle bevindingen zijn geadresseerd.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM heeft in 2016 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd.

Autoriteit Persoonsgegevens

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 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 heeft passende afspraken gemaakt met uitvoerders om de risico's van een datalek te mitigeren als onderdeel van de beheersing van niet-financiële risico's (zie paragraaf 3.6). Er zijn voor het pensioenfonds in 2016 geen datalekken bekend noch gemeld.

3.8 Pensioenbeheer

3.8.1 Kenmerken van de pensioenregeling

In het boekjaar zijn er enkele wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. De regeling is in lijn gebracht met de huidige cao, het sociaal plan en de Wet pensioencommunicatie. De belangrijkste kenmerken van de regeling per 31 december 2016 zijn als volgt:

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Pensioenleeftijd	De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar voor de aanspraken opgebouwd vanaf 1 januari 2014 met mogelijkheid van vervroeging. Met ingang van 1 januari 2008 voorziet de pensioenregeling op basis van vrijwilligheid in de mogelijkheid van deeltijdpensioen vanaf 60 jaar. De opbouw van pensioen eindigt op 65 jaar.
Pensioengevend salaris	Jaarsalaris: de som van de in het kalenderjaar geldende bruto maandsalarissen in geld vermeerderd met de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering. Het maximum jaarsalaris waarover wordt opgebouwd bedraagt in 2016 101.519 euro bij een voltijds dienstverband. Voor de indexatie van dit bedrag worden de fiscale regels gevolgd. Bij een deeltijd dienstverband geldt het genoemde maximumbedrag voor de maximale opbouw naar rato.
Franchise	12.953 euro De franchise wordt aangepast aan de salarisontwikkeling volgens de cao van UWW per 1 januari volgend op deze aanpassing. Als in enig jaar de franchise daalt onder de fiscaal toelaatbare franchise geldt de fiscaal toelaatbare franchise. Vervolgens wordt de aldus vastgestelde franchise weer aangepast aan de salarisontwikkeling volgens de cao van UWW, waarna wederom de fiscale toelaatbaarheid wordt bepaald. De franchise wordt naar boven afgerond op hele euro's.
Pensioengrondslag	Jaarsalaris verminderd met de franchise.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	1,875 procent. Met ingang van 2013 is het opbouwpercentage variabel. Dat betekent dat als in enig jaar de beoogde pensioenopbouw niet kan worden betaald van de ingelegde premie, het opbouwpercentage wordt verlaagd. De deelnemer bouwt in dat jaar dan minder pensioen op. De premie die de werkgever betaalt, is maximaal 20 procent van de totale bruto salarissom. Het maximale opbouwpercentage van 1,875 procent in 2016 kan worden gefinancierd uit de maximale premie. Op peildatum 30 september van ieder jaar wordt vastgesteld hoe hoog het opbouwpercentage voor het volgende jaar wordt. Dit percentage wordt vervolgens vastgelegd in de cao.
Ouderdomspensioen	De pensioenuitkering die vanaf 1 januari 2014 is opgebouwd gaat in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 67-jarige leeftijd bereikt. De pensioenuitkering die tot 1 januari 2014 is opgebouwd gaat in op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 65-jarige leeftijd bereikt. De pensioenopbouw eindigt op de eerste dag van de maand waarin de medewerker de 65-jarige leeftijd bereikt, waarbij de dekking van het risicopartnerpensioen in stand blijft tot aan de pensioendatum. De medewerker heeft de mogelijkheid om het pensioen eerder, maar niet eerder dan op de 55-jarige leeftijd te laten ingaan. Dan vindt herrekening van het pensioen plaats op basis van actuariële grondslagen.

Pensioensysteem	Voorwaardelijk geïndexeerd middelloon
Partnerpensioen	<p>Bij overlijden tijdens dienstverband ontvangt de partner een risicopartnerpensioen van 70% van het te bereiken ouderdomspensioen. Het te bereiken ouderdomspensioen is het pensioen dat de deelnemer zou hebben kunnen bereiken als de deelnemer onder gelijkblijvende omstandigheden tot aan de pensioendatum bij UWV zou hebben gewerkt. Vanaf 67-jarige leeftijd geldt een opgebouwd partnerpensioen ter hoogte van 35% van het opgebouwde ouderdomspensioen.</p> <p>Als de deelnemer voor de pensioendatum uit dienst treedt bij UWV vervalt het recht op partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioengerechtigde leeftijd. De deelnemer kan er bij uitdiensttreding echter voor kiezen een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen om te zetten in partnerpensioen dat bij overlijden van de deelnemer direct tot uitkering komt, ongeacht het moment waarop de deelnemer overlijdt.</p> <p>Als de deelnemer na pensionering komt te overlijden, ontvangt de partner (indien deze bij pensionering ook al de partner van de deelnemer was) een levenslange partnerpensioenuitkering. De hoogte van dit partnerpensioen bedraagt 35 procent van het ouderdomspensioen. De deelnemer heeft binnen de pensioenregeling de mogelijkheid een verzekering af te sluiten voor extra partnerpensioen.</p>
Wezenpensioen	<p>Wezenpensioen is een uitkering aan de kinderen van de deelnemer die de maand volgend op het overlijden van de deelnemer ingaat. Het wezenpensioen eindigt als het kind de leeftijd van 18 jaar bereikt of wordt doorbetaald tot uiterlijk 27-jarige leeftijd van het kind indien het nog studeert of een beroepsopleiding volgt.</p> <p>Bij overlijden tijdens dienstverband geldt een risicowezenpensioen van 14% van het te bereiken ouderdomspensioen. Als het kind ouderloos is, wordt het percentage verdubbeld.</p>
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<p>Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt in de zin van de WIA geraakt en voor wie de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode van deelneming en die dientengevolge in aanmerking komt voor een WIA-uitkering en die laatstelijk voor de ingangsdatum van de WIA-uitkering een jaarsalaris genoot dat meer bedraagt dan 261 maal het maximum-uitkeringsdagloon ingevolge de WIA, kan conform het bepaalde in artikel 5.1 van het pensioenreglement aanspraak maken op arbeidsongeschiktheidspensioen.</p>
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	<p>Een (gewezen) deelnemer die arbeidsongeschikt in de zin van de WIA is geworden, en voor wie de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode van deelneming, alsmede de deelnemer die recht heeft op een WIA-uitkering en voor wie de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, kan aanspraak maken op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De premievrijstelling vindt plaats met inachtneming van het bepaalde in artikel 6.1 van het pensioenreglement. Indien de eerste ziekte­dag is gelegen in de periode voorafgaand aan de datum waarop de deelneming is aangevangen, geschiedt de premievrije deelneming uitsluitend voor de toename van de mate van arbeidsongeschiktheid tijdens de periode van deelneming.</p>
Eigen bijdrage	<p>De medewerkersbijdrage bedraagt 8,76 procent van de pensioengrondslag.</p>

Naast de pensioenregelingen voert het fonds twee VPL -regelingen uit ('VPL -regeling voormalig CWI-medewerkers' en 'VPL -regeling overige deelnemers'). Het betreft de uitvoering van regelingen waarbij sprake is van een voorwaardelijk pensioen in het kader van het Uitvoeringsbesluit pensioenaspecten Sociaal Akkoord 2004. Hiervan wordt jaarlijks een deel onvoorwaardelijk ingekocht. De regelingen zijn overeengekomen tot 1 januari 2023 respectievelijk 1 januari 2021.

De werkgever financiert de VPL -regelingen en heeft hiervoor geld gestort aan het pensioenfonds. Het pensioenfonds verantwoordt deze reservering als langlopende schuld (de reservering is geen onderdeel van de dekkingsgraad van het fonds) en beheert het geld conform de afspraken zoals die zijn vastgelegd in twee overeenkomsten. Jaarlijks wendt het pensioenfonds een deel van de VPL-gelden aan om het pensioen voor het volgende jaar bij het pensioenfonds in te kopen. Onderdeel van de afspraken is onder andere dat er slechts inkoop kan plaatsvinden voor zover daar VPL -gelden

voor beschikbaar zijn, tegen de dan geldende actuariële grondslagen.

Alle VPL -gerelateerde gelden en verplichtingen worden in de boekhouding en jaarrekening van elkaar gescheiden.

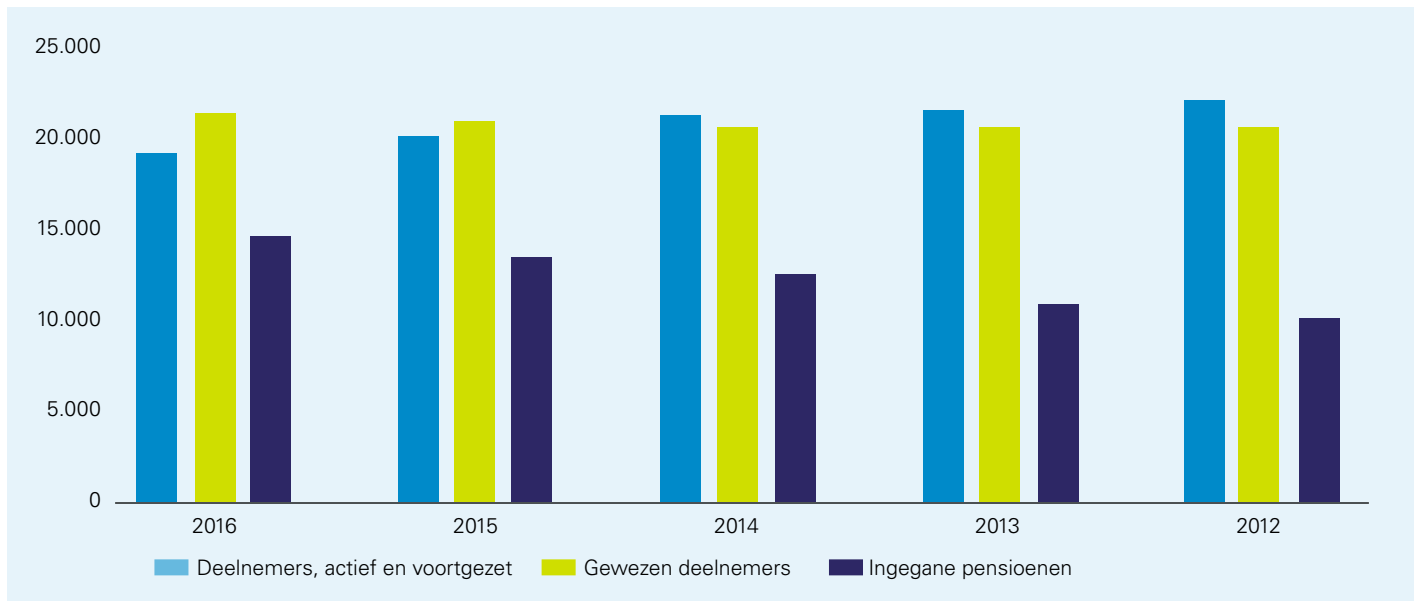
Aan sommige medewerkers die op 31 december 2005 jonger zijn dan 56 jaar heeft UWV in aanvulling op de VPL-regeling overige deelnemers en binnen fiscale grenzen een extra pensioenrecht toegezegd om hen in staat te stellen op een in de cao vastgelegde richtleeftijd met pensioen te gaan. Aanvullende premies ten behoeve van de opbouw van extra ouderdomspensioen zijn toegekend. De premies worden belegd in de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling). Het beleggingsrisico komt voor rekening van de deelnemer. Op de pensioendatum en bij beëindiging van de deelneming voor de pensioendatum, wordt het IPB-saldo omgezet in een pensioenaanspraak tegen de dan geldende actuariële grondslagen.

3.8.2 Ontwikkelingen in deelnemers

Het aantal deelnemers dat pensioen opbouwt is in 2016 afgenomen. In onderstaande tabel is een mutatieoverzicht opgenomen met de ontwikkelingen in het deelnemersbestand.

	Actief	AO	Ingegaan OP/PP	Ingegaan WP	Slapers	Totaal
Stand per 1 januari 2016	19.791	982	12.084	187	20.417	53.461
Indiensttredingen	987					987
Uitdiensttredingen	-1.286				1.286	0
Pensionering	-700		1.425		-505	220
Overlijden	-49		-443	30	-199	-661
Overige mutaties		-60		-38		-98
Stand per 31 dec. 2016	18.743	922	13.066	179	20.999	53.909

Uit de navolgende grafiek blijkt dat het aantal pensioengerechtigden en gewezen deelnemers stijgt ten opzichte van 2012, en het aantal actieve deelnemers sinds 2012 licht afneemt.



De leeftijdsopbouw van de deelnemers van het pensioenfonds is opgenomen in onderstaande tabel.

Leeftijd	Actieven	Gewezen deelnemers	Pensioengerechtigden
18-30 jaar	1.071	849	179
30-40 jaar	2.655	4.660	19
40-50 jaar	4.958	6.441	209
50-60 jaar	7.583	7.529	764
60-70 jaar	2.476	1.470	6.936
70-80 jaar	0	46	3.951
80-90 jaar	0	4	1.717
Ouder dan 90 jaar	0	0	392
Totaal	18.743	20.999	14.167

De gemiddelde leeftijd van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is de laatste jaren gestegen en is per ultimo 2016 53,9 jaar (2015: 53,4).

3.8.3 Pensioencommunicatie

De communicatie van het pensioenfonds is tot 2016 uitgevoerd door twee partijen. TKP verzorgde de wettelijk verplichte communicatie en communicatieadviseur Bridgevest de aanvullende (digitale) communicatie. Mede door de veranderingen vanuit de Wet pensioencommunicatie is het communicatielandschap gewijzigd. Daardoor is de voorheen duidelijke rol- en taakverdeling tussen beide uitbestedingspartijen vervaagd. Het combineren van aanvullende (digitale) communicatie, wettelijke communicatie, de pensioenadministratie, de helpdesk en de expertise van de pensioenregeling levert een duidelijke toegevoegde waarde op. Daarom heeft het bestuur besloten tot de strategische herinrichting van de pensioencommunicatie. Als gevolg daarvan is in 2016 alle communicatie ondergebracht bij TKP.

Nieuwe website

In het tweede kwartaal is de nieuwe website van het pensioenfonds live gegaan. Er is gekozen voor een ontwerp dat zich automatisch aanpast aan tablet of smartphone. Hierdoor voldoet de website aan de meest recente internetstandaarden. Er is eveneens een nieuwe navigatiestructuur toegepast. Dit komt de duidelijkheid en de leesbaarheid ten goede. De nieuwe website is ingericht volgens Pensioen 1-2-3 (het gelaagd aanbieden van informatie, dit is een landelijk initiatief van pensioenfondsen en verzekeraars om pensioen begrijpelijker en toegankelijker te maken) en bevat een Mijn omgeving, waarop de gebruiker met DigiD kan inloggen. De Mijn omgeving bestaat uit Mijn profiel, Mijn post, Mijn pensioendashboard en Mijn aanvragen en bevat alle persoonlijke pensioeninformatie van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

In deze omgeving bevinden zich 'tegels' met informatie die, na het inloggen, speciaal en alleen op de situatie van de deelnemer van toepassing is. Vanaf augustus 2016 is er een belangrijke nieuwe tegel bijgekomen voor actieve deelnemers, namelijk Mijn pensioendashboard. Het pensioendashboard vervangt 'Op Koers'. Dit pensioendashboard is een pensioenplanner waarbij

de deelnemer niet alleen ziet hoeveel pensioen hij of zij waarschijnlijk zal ontvangen, maar de deelnemer kan ook aangeven hoeveel kosten hij of zij denkt te hebben na pensionering. Deze extra informatie geeft een completer beeld van de persoonlijke financiële situatie zodra hij of zij met pensioen gaat.

De (vernieuwde) website is in 2016 ruim 70.000 keer bezocht. Daarbij is ruim 10.000 keer mijn post in de Mijn omgeving bekeken.

Digitaal tenzij

Met de nieuwe website en de mijn omgeving is een belangrijke stap voorwaarts gezet in het digitaal communiceren. Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden voortaan digitaal geïnformeerd, tenzij zij hebben aangegeven dat zij fysieke post willen blijven ontvangen.

Voor het digitaal communiceren maakt het fonds gebruik van de berichtenbox van de overheid en e-mailadressen van de doelgroepen van het fonds. Eind 2016 heeft 20,88% van de actieve deelnemers zijn voorkeur voor digitale communicatie aangegeven. Begin 2016 was dat 1,01%. Eind 2016 had 20,00% van de gepensioneerden zijn voorkeur voor digitale communicatie vastgelegd. Begin 2016 was dat onder gepensioneerden nog 0,62%.

Adviesgesprekken pensioen

Tevens is met de werkgever afgesproken dat met medewerkers op 60-jarige leeftijd externe adviesgesprekken worden gevoerd. Deze adviesgesprekken richten zich op financiële planning in samenhang met de loopbaan. Dit sluit goed aan op de ambitie van het pensioenfonds om meer maatwerk voor deelnemers te leveren op communicatiegebied. Met de werkgever zal worden besproken op welke wijze het externe adviesgesprek met (technische) hulpmiddelen door het pensioenfonds kan worden ondersteund.

UPO

In het derde kwartaal van 2016 is aan deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) toegezonden. In het vierde kwartaal van 2016 is aan gewezen deelnemers een UPO toegezonden. Daarnaast zijn de pensioenaanspraken die in de UPO's staan, opgenomen in het

Nationale Pensioenregister waar elke Nederlander met DigiD toegang toe heeft.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Belanghebbenden kunnen klachten en geschillen melden via TKP, de pensioenuitvoerder van het pensioenfonds. Informatie over de klachten- en geschillenregeling is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In 2016 heeft het pensioenfonds 15 klachten ontvangen van de circa 53.000 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Alle klachten zijn naar tevredenheid afgehandeld binnen de gestelde termijn van twintig dagen.

3.8.4 Pensioenuitvoeringskosten

Het bestuur streeft optimale efficiëntie na bij het uitvoeren van de pensioenregeling, het beheren van het pensioenvermogen en de beheersing van het kostenniveau. Het bestuur heeft dan ook continu aandacht voor de ontwikkeling van de uitvoeringskosten, waarbij wordt gestreefd naar evenwicht tussen kosten en baten. De kosten zijn echter noodzakelijk om een bepaalde

kwaliteit te kunnen bieden, voor zowel pensioenbeheer als de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Het niveau van uitvoering en de bijbehorende kosten worden periodiek door het bestuur getoetst.

Met betrekking tot de verslaglegging over de uitvoeringskosten zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd, waarbij in deze paragraaf de uitvoeringskosten worden behandeld. In paragraaf 3.4.5 wordt een toelichting bij de vermogensbeheer- en transactiekosten gegeven.

Pensioenuitvoeringskosten

De totale pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2016 5,24 miljoen euro (2015: 5,01 miljoen euro). Hiertoe worden onder meer gerekend de kosten voor de pensioenadministratie, het bestuursbureau, de toezichthouder, communicatie, de actuariële- en pensioen-juridische dienstverlening, het bestuur, de certificerend accountant en certificerend actuaris. Hierbij zijn de kosten van het bestuursbureau voor vermogensbeheer, via een verdeelsleutel (2016: 47 procent; 2015: 32 procent), toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten	2016	2015
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Totale pensioenuitvoeringskosten (zie toelichting 17 in de jaarrekening)	5,71	5,32
Af: aan vermogensbeheerkosten toegerekend	-/-0,47	-/-0,31
Totaal pensioenuitvoeringskosten	5,24	5,01

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde	2016	2015
(bedragen x 1 euro)		
Kosten pensioenuitvoerder	83	82
Kosten bestuursbureau	17	20
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	14	11
Communicatie	16	11
Advieskosten	14	13
Bestuurskosten	10	9
Accountants- en Actuariskosten	3	3
Overige kosten	2	3
Totaal pensioenuitvoeringskosten per deelnemer & pensioengerechtigde'	159	152

Ultimo 2016 bedraagt het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden 32.910 (2015: 33.044).

Pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers	2016	2015
(bedragen x 1 euro)		
Kosten pensioenuitvoerder	51	51
Kosten bestuursbureau	10	12
Kosten toezichthouders (DNB en AFM)	8	7
Communicatie	10	7
Advieskosten	9	8
Bestuurskosten	6	5
Accountants- en Actuariskosten	2	2
Overige kosten	1	2
Totaal pensioenuitvoeringskosten per totaal aantal deelnemers	97	94

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn onder andere afhankelijk van de complexiteit van de pensioenregeling, de kwaliteit van de pensioenuitvoering en de ontwikkeling van het deelnemersbestand (vaste kosten lopen door ongeacht de status van een deelnemer). De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn gestegen ten opzichte van 2015. In 2016 heeft het pensioenfonds extra geïnvesteerd in communicatie met als doel het pensioenbewustzijn van deelnemers te verhogen. Hiervoor is onder andere een nieuwe website opgezet en is de implementatie Wet pensioencommunicatie afgerond (zie ook paragraaf 3.8.3). Daarnaast zijn de kosten voor extern toezicht significant toegenomen. Hier heeft het pensioenfonds geen invloed op. De kosten voor de pensioenuitvoering over 2016 zijn binnen de vastgestelde begroting gebleven. Het bestuur zal zich op kostenbeheersing blijven focussen en waar mogelijk, verantwoord aanpassingen doorvoeren.

3.8.5 Externe ontwikkelingen

In 2016 staat de toekomst van het pensioenstelsel centraal. Naast het toekomstvraagstuk zijn er externe ontwikkelingen die impact kunnen hebben op het fonds. In deze paragraaf staan we kort stil bij de belangrijkste ontwikkelingen voor het fonds. Waar van toepassing, worden de acties die het bestuur heeft genomen uiteengezet.

Toekomst pensioenstelsel

Medio 2016 heeft het kabinet een perspectiefnota over het toekomstige pensioenstelsel aan de Tweede Kamer gestuurd. Het nieuwe stelsel moet in 2020 zijn ingevoerd. In hoofdlijnen gaat de perspectiefnota in op:

- de vormgeving van het toekomstig stelsel;
- de eventuele transitie van rechten en aanspraken uit het huidige stelsel in dat toekomstige stelsel;
- de verwachte afschaffing van de doorsnee-systematiek;
- en de methodiek ter compensatie van die afschaffing.

Na de formatie van een kabinet zal meer duidelijkheid verkregen worden over de inrichting en transitie naar een nieuw stelsel. Het bestuur van het fonds heeft in het jaarprogramma 2017 twee strategische projecten opgenomen ter voorbereiding op de verwachte veranderingen in het Nederlandse pensioenlandschap (zie paragraaf 3.8.3 en hoofdstuk 4).

Verhoging pensioenrichtleeftijd 68

De fiscale pensioenrichtleeftijd gaat in 2018 van 67 jaar naar 68 jaar. Voor het pensioenfonds betekent dit dat vanaf 2018 ofwel de pensioenrichtleeftijd verhoogd wordt naar 68 jaar, of een lager opbouwpercentage moeten gelden indien de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar gehandhaafd blijft. De AOW-leeftijd wordt automatisch aangepast aan de resterende levensverwachting vanaf 65 jaar. In 2022 komt de AOW-leeftijd vooralsnog uit op 67 jaar en drie maanden.

Vanuit het interne project 'Toekomstbestendige pensioenregeling' voeren cao-partijen samen met het pensioenfonds een verkenning uit naar een toekomstbestendige pensioenregeling (zie ook paragraaf 3.8.6). De verkenning zal uiterlijk 1 januari 2018 zijn afgerond.

Wet verbeterde premieregeling

Medio 2016 heeft de Eerste Kamer ingestemd met het initiatiefwetsvoorstel 'Wet verbeterde premieregeling'. De wet maakt het mogelijk om pensioenuitkeringen vanuit premie- of kapitaalovereenkomsten aan te passen aan de hand van behaalde beleggingsrendementen en/of aangepaste levensverwachting.

Het pensioenfonds geeft uitvoering aan premieovereenkomsten. Deze premieovereenkomsten omvatten de vrijwillige IPB-regeling alsmede de regeling ter uitvoering van een aanvulling op de VPL-regeling waarbij jaarlijks door de werkgever storting worden gedaan. Alleen het opgebouwde deel vanuit de betreffende VPL-regeling valt binnen deze wetgeving. Het betreft dan ook een beperkte groep met geringe pensioenkapitalen. Omdat de kosten van deze specifieke uitvoering erg hoog zijn, ziet het pensioenfonds af van het aanbieden van een variabele uitkering. De deelnemer heeft wel de mogelijkheid om een variabele pensioenuitkering aan te kopen bij een andere uitvoerder.

Afkoop kleine pensioenen

Pensioenuitvoerders hebben de mogelijkheid om kleine pensioenen (in 2016 pensioenen lager dan 465,94 euro per jaar) twee jaar na afloop van de deelneming af te kopen. Het pensioen wordt dan uitbetaald aan de gerechtigde en de aanspraak verdwijnt uit de administratie. Het recht op afkoop vóór de pensioendatum wordt

vervangen door de bevoegdheid van de pensioen-uitvoerder om – zonder tussenkomst of bezwaarmogelijkheid van de betrokkene – de kleine pensioenaanspraak over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Een opschorting bij onderdekking (een beleidsdekkingsgraad lager dan 100%) zal in die situatie niet gelden. De verwachting is dat er medio 2017 een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer wordt ingediend. Het streven daarbij is een inwerkingtreding per 1 januari 2018. Het bestuur blijft de voortgang van het wetsvoorstel volgen en zal waar nodig de communicatie vanuit het pensioenfonds actualiseren.

Vernieuwd UPO-model 2017

Het vernieuwde UPO dat fondsen in 2017 gaan versturen, is korter, overzichtelijker en herkenbaarder. Zo worden in het nieuwe UPO-model dezelfde pictogrammen gebruikt als in Pensioen 1-2-3, waardoor het UPO en Pensioen 1-2-3 op elkaar aansluiten. Het nieuwe UPO-model biedt pensioenfondsen een aantal keuzemogelijkheden. Hierbij gaat het enerzijds om keuzes met betrekking tot vrij in te vullen teksten en vormgeving. Anderzijds moeten pensioenfondsen een aantal inhoudelijke keuzes maken (welke zaken vermelden we wel of niet in het UPO). Een van die keuzes is het wel of niet vermelden van het te bereiken pensioen. In tegenstelling tot eerdere jaren zijn er voor het UPO 2017 geen toelichtingen ontwikkeld. Het nieuwe UPO is zo opgezet dat een toelichting overbodig is. Het UPO verwijst naar Pensioen 1-2-3, de website en de Mijnomgeving van het pensioenfonds. Pensioenfondsen zijn echter vrij om wel een toelichting bij het UPO te ontwikkelen en in te vullen. Het bestuur kiest ervoor het 'te bereiken pensioen' toch te blijven vermelden in het UPO 2017.

3.8.6 Toekomstbestendig pensioen

In 2016 heeft het fonds veelvuldig overleg gevoerd met cao-partijen over de houdbaarheid en toekomstbestendigheid van de pensioenregeling. Dit heeft er voor de korte termijn toe geleid dat cao-partijen in de cao een uitstelmogelijkheid van de pensioeningangsdatum, van 65 jaar naar uiterlijk de eerste van de maand waarin de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt, hebben opgenomen. De looptijd van de cao is van 1 augustus 2016 tot en met 31 december 2018. Om de pensioenregeling te actualiseren is tevens in de cao opgenomen dat cao-partijen afspreken om, samen met het pensioenfonds, een verkenning te doen naar een toekomstbestendige pensioenregeling die bijdraagt aan duurzame inzetbaarheid en vitaliteit. Kernvraagstuk hierbij is de toezegging/premiesystematiek in relatie tot de oplopende AOW-leeftijd en de toegenomen levensverwachting. Belangrijk is en blijft een betaalbaar pensioen. De verkenning zal uiterlijk 1 januari 2018 zijn afgerond.

3.9 Actuariële paragraaf

3.9.1 Actuariële analyse

De actuariële analyse maakt inzichtelijk wat de verschillen zijn tussen de veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het verslagjaar kan worden vastgesteld. De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten – een samenvatting van alle componenten van de verzekeringstechnische analyse – is als volgt:

Actuariële analyse	2016	2015
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Premieresultaat		
Premiebijdragen (2016 excl. dotatie egalisatiereserve)	158,1	181,9
Pensioenopbouw	-187,8	-175,4
	-29,7	6,5
Kostenresultaat		
In premie begrepen bedrag voor kosten	5,9	-5,7
Vrijval voor kosten uit voorziening	-0,2	-0,2
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	-5,7	-5,5
	0,0	0,0
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	742,4	-47,7
(direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)		
Rentetoevoeging VPV	2,7	-10,3
Wijziging marktrente	-586,6	-336,9
	158,5	-394,8
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-0,2	-0,8
Resultaat op uitkeringen	-1,3	-1,1
Resultaat op toeslagverlening	0,8	1,1
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	14,0	9,8
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-48,3	-0,5
Overige baten	0,0	1,4
Overige lasten	1,1	-0,6
	-33,9	9,3
Totaal saldo van baten en lasten	94,9	-379,0

Premieresultaat

De feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de (ongedempte) zuiver kostendekkende premie worden in onderstaande tabel weergegeven. Van belang is dat de feitelijke premie minimaal gelijk dient te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De toetsing van het premieniveau levert de volgende kengetallen op:

Premieresultaat	2016	2015
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Kostendekkende premie	217,3	195,1
Feitelijke premie vóór dotatie aan premie-egalisereserve	176,2	181,9
Feitelijke premie ná dotatie aan premie-egalisereserve	158,1	181,9
Gedempte kostendekkende premie	158,1	179,4

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de premiebatens in de jaarrekening (paragraaf 12).

De totale bijdrage van de werkgever en de werknemers die wordt ontvangen door het pensioenfonds, de feitelijke premie, bedraagt 20 procent (2015: 20 procent) van de bruto salarissom. Voor de berekening van het premieresultaat over 2016 wordt de feitelijke premie minus de dotatie aan de premie-egalisereserve afgezet tegen de actuariële kostprijs van de pensioenaanspraken in 2016.

In 2016 is het premieresultaat negatief.

De dotatie aan de premie-egalisereserve in 2016 bedraagt 18,1 miljoen euro. Naast de dotatie aan de premie-egalisereserve wordt er ook een rendementsvergoeding aan de premie-egalisereserve toegevoegd, gebaseerd op het feitelijke fondsrendement. Deze rendementsvergoeding bedraagt 1,1 miljoen euro.

Het verloop van de premie-egalisereserve gedurende het boekjaar kan als volgt worden weergegeven:

Premie-egalisereserve	2016	2015
(bedragen x 1 miljoen euro)		
Stand per 1 januari	0	-
Dotatie aan premie-egalisereserve	18,1	-
Rendementstoevoeging	1,1	-
Stand per 31 december	19,2	-

Kostenresultaat

Het resultaat op kosten is gelijk aan nul. Dit wordt bereikt door de benodigde premie te belasten met een kostencomponent. Omdat bij het doen van een uitkering de kostenopslag in de voorziening vrijvalt ten behoeve van de financiering van de kosten, is de kostendekking in de premie gelijk aan het saldo tussen de vrijvallende kostenreserve en de werkelijke kosten in het boekjaar.

Interestresultaat

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd met behulp van de rentetermijnstructuur. Aan het einde van iedere maand wordt deze (door DNB) gepubliceerd. Deze rentetermijnstructuur is geen constante maar wijzigt voortdurend. Dit heeft gevolgen voor de hoogte van de technische voorzieningen. Een lagere rentetermijnstructuur betekent een hogere voorziening. Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,31 procent (2015: 1,67 procent). De daling van deze rente heeft geleid tot een stijging van de pensioenverplichtingen.

Overig resultaat

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. In 2016 heeft het bestuur besloten om de nieuwe AG-prognosetafel en een geactualiseerde ervaringssterfte toe te passen. Het totale effect, 49 miljoen euro, is verantwoord onder het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen. Voor een nadere toelichting op de resultaatcomponenten wordt verwezen naar de jaarrekening.

3.9.2 Rol en bevindingen van de certificerend actuaaris

De certificerend actuaaris heeft de opdracht om vast te stellen dat het pensioenfonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de certificerend actuaaris zijn gerapporteerd betreffen:

- 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 negatief en dan ook lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten

naar de beleidsdekkingsgraad op balansdatum is sprake van een dekkingstekort.

- Omdat volgens de wettelijke maatstaven sprake is van een aanwezig eigen vermogen dat lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, is de vermogenspositie op de balansdatum slecht.

3.9.3 Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie

In haar actuariële verklaring heeft de certificerend actuaaris geoordeeld dat er is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 omdat er sprake is van een negatief eigen vermogen.

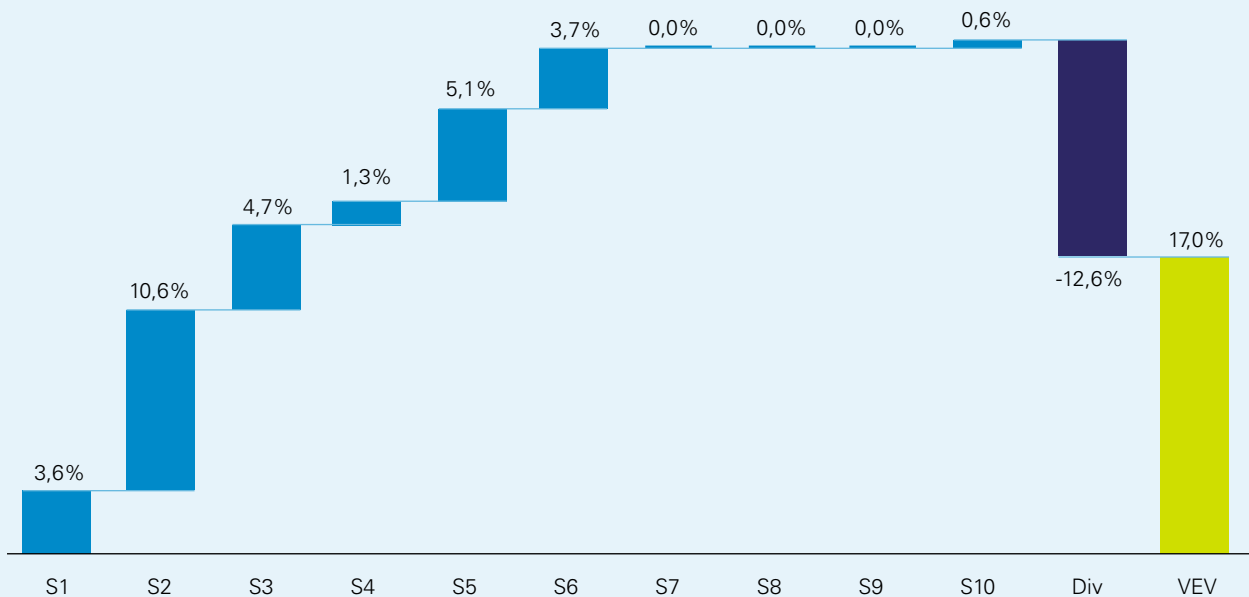
3.9.4 Risicogrenzen

Om de wettelijk vereiste dekkingsgraad te kunnen berekenen dient het vereist eigen vermogen te worden bepaald. De samenstelling van het vereist eigen vermogen is weergegeven in de grafiek hiernaast.

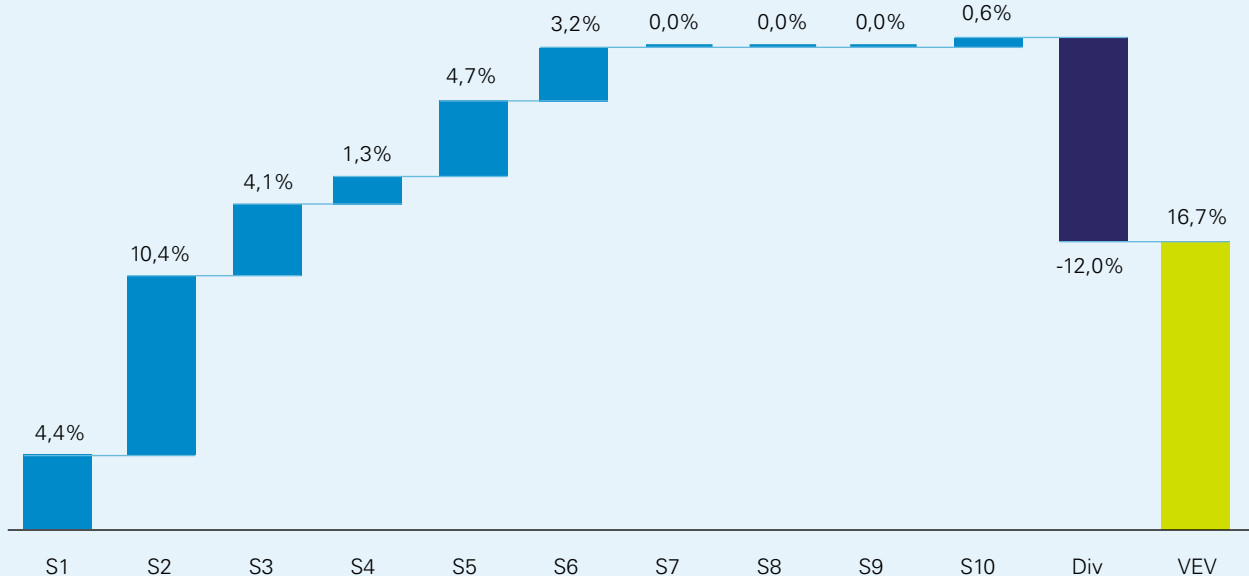
De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg 104,3 procent per 31 december 2016 (per 31 december 2015: 104,4 procent).

Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2016 is een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening. Ultimo 2016 bedroeg de vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds 117,0 procent (ultimo 2015: 116,7 procent).

Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2016



Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2015



S1	Renterisico	S7	Liquiditeitsrisico
S2	Zakelijke waarden	S8	Concentratierisico
S3	Valutarisico	S9	Operationeel risico
S4	Grondstoffenrisico	S10	Actief beheer risico
S5	Kredietrisico	Div	Diversificatie-effect
S6	Verzekeringstechnisch risico	VEV	Totaal Vereist Eigen Vermogen

3.9.5 Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds in de ALM-studie toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. Deze scenario's hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's, de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren vergroot. Het bestuur heeft in 2016 een geactualiseerd financieel crisisplan voor het pensioenfonds opgesteld. Als crisis wordt een situatie gezien waarin het fonds, binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en toeslaginstrumenten, niet aan de minimaal vereiste dekkingsgraad kan voldoen om alle toekomstige verplichtingen na te komen. De belangrijkste elementen uit het crisisplan zijn:

- beschrijving van de risico's die kunnen leiden tot een crisissituatie;
- bepaling van de kritieke dekkingsgraad en kritieke pad.
- De ter beschikking staande maatregelen als sturingsmiddel;
- de besluitvorming, communicatie en jaarlijkse toetsing van het crisisplan.

Toekomst

Er staat de komende jaren op pensioengebied veel te gebeuren. Het bestuur vindt het belangrijk om het pensioenfonds zoveel mogelijk voor te bereiden op de mogelijk verstrekkende transitie van het pensioenstelsel. Daarom heeft het bestuur in het jaarprogramma voor 2017 gekozen voor projecten die de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds vergroten, en het pensioenfonds voorbereiden op de mogelijke transitie.

Het jaarprogramma bestaat uit vier strategische projecten, die aansluiten bij de strategische thema's en doelstellingen 2016-2020:

1. integraal risicomanagement;
2. toekomstbestendige fiduciaire dienstverlening;
3. toekomstbestendige pensioenadministratie;
4. pensioencommunicatie en –bewustwording deelnemers.

Integraal risicomanagement (IRM)

Het pensioenfonds streeft naar een volwassenheidsniveau van integraal risicomanagement dat past bij de omvang en complexiteit van het pensioenfonds. Het volwassenheidsniveau '4' van het toetsingskader van DNB is hierbij richtinggevend. Het pensioenfonds heeft reeds flinke stappen gezet in de ontwikkeling van IRM maar zal in 2017 de verdere vooruitgang initiëren door verdere professionalisering van de IRM-omgeving.

Toekomstbestendige fiduciaire dienstverlening

Na afronding van het evaluatietraject met de huidige fiduciaire manager heeft het bestuur medio 2016 besloten om een aanbesteding uit te laten voeren op de fiduciaire dienstverlening. Hiertoe heeft het bestuur de criteria vastgesteld waaraan de toekomstige fiduciaire dienstverlening moet voldoen. In 2017 zal de selectie en transitie worden afgerond.

Toekomstbestendige pensioenadministratie

Het bestuur heeft dit project opgeknipt in twee separate projecten. Beide dienen ter voorbereiding op de verwachte veranderingen in het Nederlandse pensioenlandschap:

1. toekomstbestendige pensioenregeling;
 2. kwaliteit & innovatievermogen pensioenadministratie.
- Het eerste project, toekomstbestendige pensioenregeling, wordt uitgevoerd in samenwerking met de werkgever en overige cao-partijen en zal doorlopen na 2017. Met de cao-partijen is afgesproken om in 2017 te komen tot een actualisatie van de pensioentoezegging (zie ook paragraaf 3.6.3). Met het tweede project wordt een geobjectiveerd oordeel gevormd over de kwaliteit en de structuur van de pensioenadministratie om (beoogde) innovaties door te voeren en een beheerste en integere pensioenuitvoering te (kunnen blijven) waarborgen.

Pensioencommunicatie en –bewustwording deelnemers

In 2017 gaat het pensioenfonds op communicatiegebied het onderscheidend vermogen vergroten door een hernieuwd strategisch communicatiebeleid vast te stellen. Het pensioenfonds is van mening dat een adequate communicatie en pensioenbewustwording het onderscheidend vermogen is voor een ondernemingspensioenfonds (zie ook paragraaf 3.8.3).

Deelnemers een goed inzicht geven in het pensioen

In 2016 heeft het pensioenfonds zich vooral gericht op de overgang en realisatie van de nieuwe website en de mijnomgeving, gecombineerd met de implementatie van de vereisten uit de Wet pensioencommunicatie. In 2017 zal het pensioenfonds verder invulling geven aan het doelgroepgericht communiceren. Dat wordt onder meer gerealiseerd door het inrichten van *customer journeys*. Een customer journey is een vooraf uitgestippelde 'reis' op de website van het pensioenfonds. Deze reis leidt de deelnemer langs (wettelijk verplichte en door het fonds gewenste) pensioenboodschappen, keuzemogelijkheden en te ondernemen acties. Het voordeel van customer journeys is dat de deelnemers rond al hun vraagstukken integraal kunnen worden bediend, met alle onderdelen van de dienstverlening door het pensioenfonds die op dat moment relevant zijn. Ze helpen de deelnemer om heel gericht actie te ondernemen voor zijn pensioen.

Amsterdam, 14 juni 2017

F. van Galen RA, *voorzitter*

dr. J.A.M. de Kruijf, *plaatsvervangend voorzitter*

drs. F.J. Lemkes, *secretaris*

A.W.M. Kok, *plaatsvervangend secretaris*

drs. E.M. Berendsen RI

M.L. Hernandez Lara MSc

drs. C.R. Schuurmans

drs. A.J.M.C. Aarts

H.J. Bouwknecht

H.W.J. de Groot RA

drs. E. Huizing RBA

J.M.A. van Haren MA

Verslag raad van toezicht

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste punten uit het rapport van de raad van toezicht over het toezichtjaar 2016.

Opdracht raad van toezicht

De raad van toezicht heeft allereerst gekeken naar de kernelementen van het intern toezicht. Het betreft het uitoefenen van toezicht aan de hand van de volgende onderwerpen, conform de VITP-Code:

- functioneren governance;
- functioneren bestuur;
- beleid van het bestuur;
- algemene gang van zaken in het fonds;
- adequate risicobeheersing;
- evenwichtige belangenafweging;
- transparante en begrijpelijke communicatie;
- naleving Code Pensioenfondsen;
- cultuur en gedrag.

Daarnaast heeft de raad in 2016 een aantal thema's bijzondere aandacht gegeven. Bij de vaststelling van deze thema's is rekening gehouden met het jaar- en meerjarenplan van het fonds. In 2016 zijn de volgende bijzondere toezichtthema's behandeld:

- communicatie(beleid);
- vermogensbeheer;
- governance pensioenfondsen;
- toekomst pensioenfondsen;
- integraal risicomanagement.

Werkwijze toezicht

Voor de toezichttaak is gebruikgemaakt van de documentatie voor het bestuur en/of de bestuurscommissies, die via SharePoint toegankelijk is. In aanvulling op de beschikbare documentatie is in het kader van de uitoefening van de toezichttaak gesproken met adviseurs, bestuursleden en het verantwoordingsorgaan en zijn bestuurs- en commissievergaderingen bezocht.

Gehanteerd normenkader

Bij de uitoefening van zijn toezichttaak hanteert de raad het normenkader zoals opgenomen in de VITP-Toezicht-

code. Hierbij is rekening gehouden met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen, de statuten van Pensioenfonds UWV, het reglement van de raad van toezicht en de profielschets voor leden van de raad van toezicht.

Observaties toezichtrapport 2015

De raad heeft geconstateerd dat de meeste acties die voortvloeien uit het toezichtrapport 2015 door het bestuur in 2016 in acties zijn omgezet dan wel in 2017 zullen worden afgerond.

Bevindingen

De raad is van oordeel dat de slagvaardigheid van het bestuur in 2016 is vergroot, onder meer door het verder vormgeven van de nieuwe commissiestructuur en dat belangrijke acties in gang zijn gezet om de complexiteit van de regeling en het vermogensbeheer te verminderen. De samenwerking tussen de verschillende fondsorganen is goed. Samenvattend komt de raad daarmee tot een positief oordeel, waarbij een aantal aanbevelingen is geformuleerd.

Aanbevelingen

In de hiernavolgende paragrafen beschrijft de raad de belangrijkste aanbevelingen die hij in zijn (uitgebreide) rapport heeft gegeven.

Governance

De raad vindt het belangrijk dat het bestuur voldoende aandacht besteedt aan de opvolging van bestuursleden, mede gericht op het waarborgen van beleggingskennis binnen het bestuur. Het verder uitwerken van het diversiteitsbeleid kan bijdragen aan de diversiteit binnen de bestuursorganen.

Daarnaast beveelt de raad aan om de bezetting van het bestuursbureau met betrekking tot vermogensbeheer te evalueren mede in het licht van aanpassing van de fiduciaire uitbestedingsovereenkomst.

Complexiteit van regeling(en)

De complexiteit van de huidige regeling(en) vergroot

waarneembaar het risico op administratieve fouten bij de uitvoerder TKP. Dit risico wordt nog verhoogd doordat TKP, mede als gevolg van recente marktontwikkelingen, zijn aandacht over een toenemend aantal partijen zal moeten spreiden. De raad ziet dit, evenals het fonds, als een belangrijk punt van zorg en aandacht en beveelt het fonds aan om de urgentie van vereenvoudiging van de regeling(en) onder de aandacht te blijven brengen bij de cao-partijen en ze zoveel als mogelijk aan te zetten tot een dergelijke vereenvoudiging.

Toekomst van de organisatie

Met het oog op de nog te verwachten veranderingen in de sector adviseert de raad om op de middellange termijn de toekomstbestendigheid van de organisatie, mede tegen de achtergrond van veranderende omgevingsfactoren, opnieuw te bezien/evalueren en ook de haalbaarheid van andere strategische opties om de pensioenovereenkomst uit te voeren te onderzoeken. Uit dit onderzoek kan dan blijken in hoeverre de huidige gekozen optie van zelfstandige voortzetting nog steeds is te prefereren.

Integraal risicomanagement

De raad heeft vastgesteld dat er in 2016 vorderingen zijn gemaakt met het integrale risicomanagement en dat er inmiddels ook ieder kwartaal gerapporteerd wordt over de niet-financiële risico's. De raad heeft kennisgenomen van deze rapportages, die zich onder andere richten op de diverse uitbestedingsrisico's, maar ook IT-risico's, integriteitsrisico, omgevingsrisico, operationeel risico en juridisch risico. De raad verwacht echter dat het bestuur ook zichtbaar acties onderneemt indien er op grond van deze rapportages duidelijke verslechtingen van de beheersing van de risico's optreden.

Evenwichtige belangenafweging

Om de evenwichtige belangenafweging goed te kunnen toetsen is deze afweging middels een aparte paragraaf bij de voorlegger van relevante besluiten expliciet zichtbaar gemaakt. De raad beveelt aan deze afweging ook in de vastlegging van de notulen van de daarvoor relevante besluiten beter tot uiting te laten komen.

Overige aanbevelingen

De raad heeft een aantal overige aanbevelingen met het bestuur doorgesproken en daarover met het bestuur goede afspraken over de verdere opvolging gemaakt.

Goedkeuringsrechten

De raad kent een aantal goedkeuringsrechten. In het toezichtjaar 2016 is een aantal besluiten ter goedkeuring voorgelegd waaronder het functieprofiel bestuurslid, de voorgenomen benoeming van een (plaatsvervangend) bestuurslid, een extern lid van een bestuurscommissie en ten slotte de jaarrekening en het jaarverslag 2016. In het kader van dit laatste punt is de raad aanwezig geweest bij de vergadering van de commissie audit, finance en risicomanagement van 20 april 2017. De raad is in de gelegenheid geweest vragen te stellen over de daarvoor opgestelde concepten en de rapportages tijdens de vergadering van deze commissie. Mede naar aanleiding van de antwoorden op deze vragen ondersteunt de raad de aanbevelingen van de onafhankelijke accountant en de certificerend actuaire en keurt hij de jaarrekening en het jaarverslag goed.

Verantwoording afleggen

De raad heeft verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan op 11 mei 2017 en per brief aan de werkgever op 14 juni 2017.

Amsterdam, 14 juni 2017

Raad van toezicht Stichting Pensioenfonds UWV,

Dhr. drs. J.T. Ruijgrok, *voorzitter*

Mw. mr. P.M. Siegman, *plaatsvervangend voorzitter*

Dhr. Dr. W.C. Boeschoten, *lid*

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

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van de raad van toezicht. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. In dit plan van aanpak wordt aangegeven op welke wijze invulling gegeven zal worden aan de aanbevelingen van de raad van toezicht en wanneer de afronding gepland staat.

Verlag verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds van het UWV beoordeelt in zijn verslag de keuzes van het bestuur van het Pensioenfonds van het UWV over het jaar 2016 en de situatie van het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft hiertoe, evenals over de beoordeling van 2015, de volgende thema's als leidraad genomen: governance, evenwichtige belangenafweging, risicobeheersing, de toekomst van het fonds en communicatie. Voor elk van deze hoofdzaken zijn door het verantwoordingsorgaan normen vastgesteld. Deze normen zijn deels vanuit wet- en regelgeving aangereikt, deels zijn deze bepaald op basis van het belang dat het verantwoordingsorgaan heeft toegekend aan bepaalde aspecten. Beoordeling op basis van deze normen heeft geleid tot een eindoordeel, al dan niet voorzien van aanbevelingen.

Aanpak

Het verslag van de raad van toezicht heeft het verantwoordingsorgaan ontvangen op 24 april 2017 in versie definitief en is op 11 mei 2017 besproken met de raad van toezicht. Eveneens is het functioneren van de raad van toezicht in datzelfde overleg besproken. Andere documenten die bron zijn voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan zijn het jaarplan 2016, het jaarverslag van 2015 en overige stukken en informatie die het verantwoordingsorgaan over 2016 ter beschikking heeft gekregen zoals de voorleggers voor het bestuur met zaken ter besluitvorming voorgelegd en besluiten van het bestuur. Verdere input zijn geweest de gesprekken met leden en voorzitter van het bestuur van het fonds, directeur en leden van het bestuursbureau en de gezamenlijke vergaderingen van het bestuur met het verantwoordingsorgaan. Dit heeft geresulteerd in een uitgebreid beoordelingsverslag dat op 24 mei 2017 besproken is met een delegatie van het bestuur.

Oordeel en aanbevelingen over de governance

Het verantwoordingsorgaan is blij met het feit dat de samenwerking bestuur – verantwoordingsorgaan verder is verstevigd en we meer met elkaar in gesprek zijn over ontwikkelingen en context zoals vorig jaar ook is afgesproken. We zetten dit graag verder voort.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het jaarverslag 2016 een beter beeld geeft van wat het bestuur gerealiseerd heeft ten opzichte van de gestelde doelen in vergelijking met het jaarverslag 2015. Het verantwoordingsorgaan is net als de raad van toezicht verheugd te zien dat de aanbevelingen van de raad van toezicht in het jaarverslag over 2015 zijn overgenomen. Daarbij merkt het verantwoordingsorgaan op dat enkele acties in het plan van aanpak nog steeds actueel zijn.

Over het jaar 2015 heeft het verantwoordingsorgaan het oordeel afgegeven dat de governance voldoende op niveau is. In 2016 heeft het verantwoordingsorgaan op een aantal punten in de governance een verbetering ervaren. Ons oordeel is dat het niveau van de governance van voldoende naar ruim voldoende is gestegen.

Verbeteringen ziet het verantwoordingsorgaan in het verder verstevigen van de structuur, het opstellen van een degelijke visie voor de komende jaren en de toekomst van het pensioenfonds.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging

Er is een aantal onderwerpen waar evenwichtige belangenafweging een duidelijke rol speelt. Dit waren afgelopen jaar de premie, de aanvullende verzekeringen en het cao-overleg over de toekomst van de pensioenregeling. In alle gevallen konden we achterhalen welke belangen tegen elkaar werden afgewogen en daarmee welke segmentatie werd gehanteerd. Met name het premiebeleid is door het bestuur uitvoerig besproken met het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is erg te spreken over de vastlegging van de afweging in fondsdocumenten en de toelichting van het bestuur daarop.

Ten opzichte van vorig jaar zijn verantwoordingsorgaan en bestuur op relevante onderwerpen beter in gesprek over de evenwichtige belangenafweging in de besluitvorming. Tevens constateren we dat de aanbevelingen van de raad van toezicht over het verbeteren van de

vastlegging in voorleggers en notulen opvolging krijgen. Het verantwoordingsorgaan oordeelt daarom positief over de wijze waarop het bestuur omgaat met evenwichtige belangenafweging.

De volgende aanbevelingen wil het verantwoordingsorgaan nog meegeven aan het bestuur:

- We delen de aanbeveling van de raad van toezicht om evenwichtige belangenafweging beter tot uiting te brengen in voorleggers en notulen.
- Net als vorig jaar beveelt het verantwoordingsorgaan aan om de evenwichtige weging van belangen bij relevante onderwerpen explicieter terug te laten komen in het bestuursverslag.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de risicobeheersing

Het verantwoordingsorgaan constateert dat de aanbevelingen uit 2015 niet expliciet zijn opgevolgd in het jaarverslag 2016. Dit wordt echter gecompenseerd door de beschrijving van de stappen die het bestuur in 2016 heeft gezet voor de inrichting en aanscherping van een integraal risicomanagementsysteem.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het pensioenfonds een flinke stap vooruit heeft gemaakt op het terrein van integraal risicomanagement. In combinatie met de bevindingen leidt dit, behoudens een paar aanbevelingen, tot een positief oordeel over de verantwoording door het bestuur over het thema risicobeheersing.

De volgende aanbevelingen wil het verantwoordingsorgaan nog meegeven aan het bestuur:

- Geef bij het benoemen van periodiek terugkerende zaken aan wat de periodiciteit is.
- Onderneem actie als er uit de risicorapportages duidelijke verslechtingen van de beheersing van de risico's naar voren komen. Zorg ervoor dat deze acties en de effecten ervan duidelijk zichtbaar en beschreven zijn.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van toekomstvisie

Het bestuur heeft in het verslagjaar 2016 veel aandacht besteed aan de houdbaarheid van de pensioenregeling.

Dit is uitgewerkt in de vorm van een viertal strategische projecten. Daarbij krijgt niet alleen vergroting van de toekomstbestendigheid van de regeling ruime aandacht, maar ook de mogelijke transitie naar een ander pensioenstelsel. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft het positieve oordeel van de raad van toezicht over deze aanpak. Tegelijk delen we de zorg die de raad over de houdbaarheid van de regeling uitspreekt, waarbij ook de toekomstbestendigheid van de organisatie en de omgevingsfactoren binnen 3 jaar opnieuw moeten worden bezien. Het verantwoordingsorgaan had in zijn verslag over 2015 al op concretisering van de termijn aangedrongen.

Samenwerking met cao-partijen, als opstellers van de pensioenregeling, is daarbij van essentiële betekenis voor het welslagen van deze projecten. Het bestuur van Pensioenfonds UWW heeft hiervoor reeds ruimte gemaakt in haar programma van 2017. Het streven van het bestuur heeft daarbij als uitgangspunt het continueren van een eigen pensioenfonds tenzij alternatieven een meerwaarde bieden. Het verantwoordingsorgaan zal deze stappen nauwlettend blijven volgen.

Oordeel en aanbevelingen ten aanzien van de communicatie

Het terug laten komen van resultaten op het gebied van communicatie in het jaarverslag is in het verslag 2016 concreter dan in het verslag over 2015. We zien daar onze aanbeveling in opgevolgd. Onze andere aanbeveling van vorig jaar, zelfreflectie op de checklist verplichte informatieverstrekking, zien we niet concreet terug maar is ook lastig te toetsen.

Algemeen oordeel is voldoende vanwege de grote en goede stap met betrekking tot de nieuwe website en het daarin toevoegen van het pensioendashboard. Wij ondersteunen van harte dat het bestuur een hernieuwd strategisch communicatiebeleid in 2017 gaat vaststellen.

De volgende aanbevelingen wil het verantwoordingsorgaan nog meegeven aan het bestuur:

- Het verantwoordingsorgaan adviseert om in 2017 ook een operationeel communicatieplan te laten opstellen waarin smart de resultaten worden vermeld.
- Tot slot adviseert het verantwoordingsorgaan om het communicatiebeleid en -plan te evalueren.

Eindoordeel

Ten opzichte van het jaar 2015 zien we in 2016 verbetering op alle hoofdzaken. De investering die is gedaan in de governance werpt zijn vruchten af en dat zien we op alle hoofdthema's. De verantwoording over beleidskeuzes zou explicieter gedaan moeten worden door het bestuur, zodat duidelijk wordt hoe belangen zijn afgewogen.

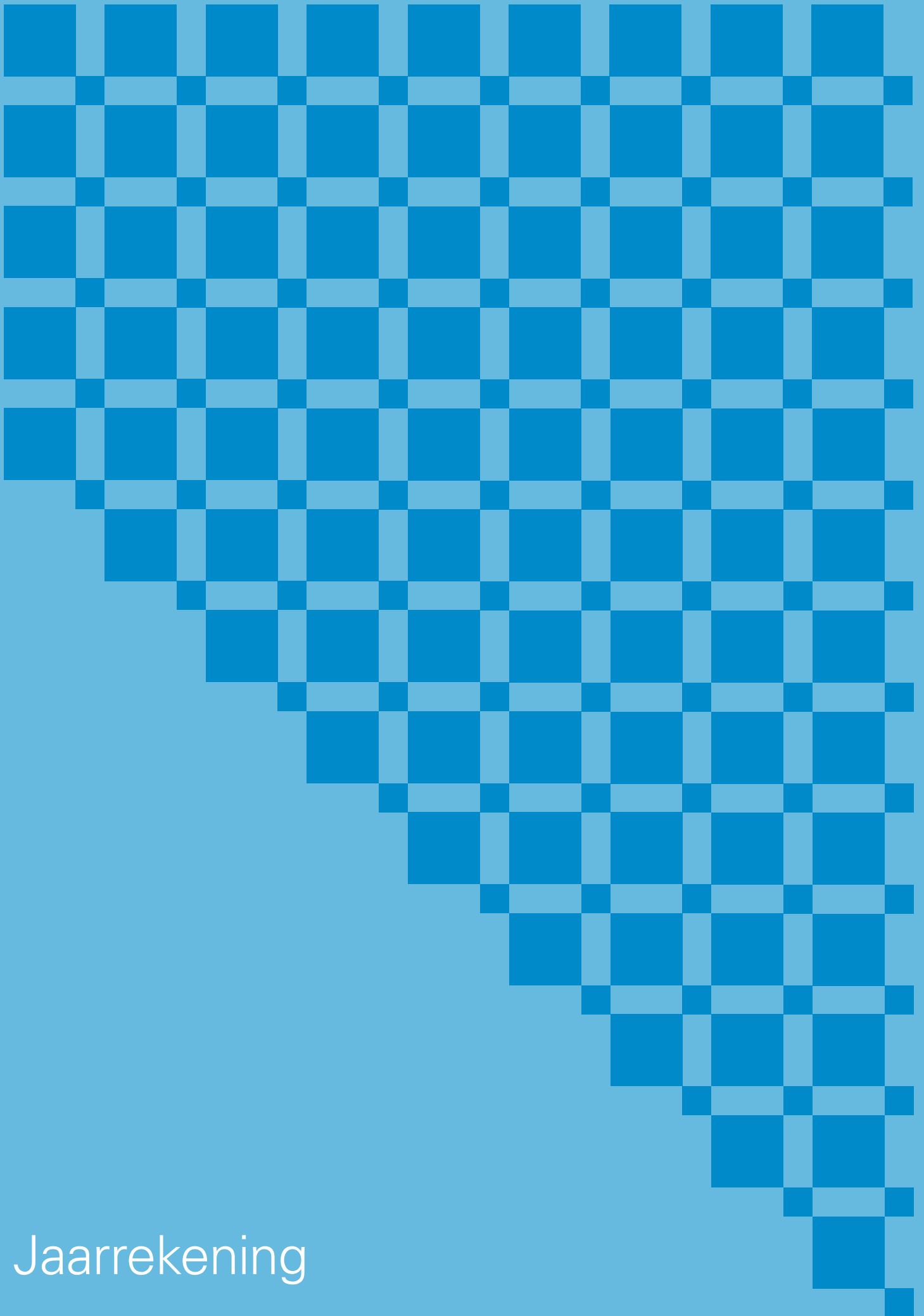
Het verantwoordingsorgaan ziet graag dat het bestuur de genoemde aanbevelingen overneemt, evenals de aanbevelingen van de raad van toezicht. We vinden het positief dat verantwoordingsorgaan en bestuur meer met elkaar in gesprek zijn. We zetten dit graag voort met elkaar en meer specifiek blijven we graag betrokken bij gesprekken over de toekomst van het fonds.

Amsterdam, 14 juni 2017

mw. M.F. van de Wetering, *voorzitter*
dhr. P.D.S. Lindenburg, *plaatsvervangend voorzitter*
dhr. A.J. Slootweg, *secretaris*
mw. B.D. Koudstaal, *plaatsvervangend secretaris*
mw. T. de Jonge
dhr. H.H.M. van Lith
dhr. J.P. Scholtes
dhr. N. Lieman
dhr. P.C. Groenland
dhr. J.W.A.M. Fraza
dhr. T.P.M. van der Zee

Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over 2016. Een aantal van de aanbevelingen zijn reeds opgevolgd en voor de overige aanbevelingen is een plan van aanpak opgesteld. Hetzelfde geldt ook voor de aanbevelingen van de raad van toezicht.



Jaarrekening

7.1 Balans per 31 december 2016

(na resultaatbestemming)

Bedragen x € 1.000		31-12-2016	31-12-2015
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfond	(1)		
Vastgoedbeleggingen		429.277	432.309
Aandelen		1.611.946	1.405.365
Vastrentende waarden		4.056.925	3.677.922
Derivaten		215.344	230.619
Overige beleggingen		657.449	547.348
		6.970.941	6.293.563
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	13.748	14.473
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	34.855	38.714
Vorderingen en overlopende activa	(4)	109	990
Overige activa	(5)	142.899	193.361
TOTAAL ACTIVA		7.162.552	6.541.101
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(6)	-88.976	-183.842
Technische voorzieningen	(7)	7.085.413	6.423.444
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	(8)	13.748	14.473
Overige voorzieningen	(9)	17.715	17.618
Langlopende schulden	(10)	66.476	57.659
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	68.176	211.749
TOTAAL PASSIVA		7.162.552	6.541.101

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 80.

7.2 Staat van baten en lasten

		2016	2015
		€	€
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	174.364	201.097
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(13)	741.195	-47.770
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(14)	1.138	111
Overige baten	(15)	5	1.401
Totaal baten		916.702	154.839
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(16)	156.590	147.714
Pensioenuitvoeringskosten	(17)	5.714	5.319
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(18)		
- Pensioenopbouw		182.231	191.690
- Toeslagverlening		-694	-866
- Rentetoevoeging		-3.828	10.781
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-154.218	-145.481
- Wijziging marktrente		585.548	336.390
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		956	3.012
- Aanpassing sterfttekansen		48.845	0
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		6.988	-12.348
- Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-3.859	-5.995
		661.969	377.183
Mutatie overige technische voorzieningen	(19)	97	6.925
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(20)	-725	-1.613
Saldo herverzekering	(21)	-1.085	565
Saldo overdracht van derden	(22)	-726	-2.236
Overige lasten	(23)	2	28
Totaal lasten		821.836	533.885
Saldo van baten en lasten		94.866	-379.046

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 103.

7.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016		2015	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	176.230		181.890	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	1.185		6.436	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	4.944		5.429	
Mutaties in overige balansposities	2.744		4.961	
Ontvangen voorschot vanuit VUT-fonds	0		1.819	
(Voor)financiering VPL en toeslagverlening ex-Cadans	0		36.100	
		185.103		236.635
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-156.590		-147.714	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-459		-4.200	
Betaalde premies herverzekering	0		-5.526	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4.450		-5.522	
		-161.499		-162.962
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		23.604		73.673
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	192.597		202.580	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	8.251.089		16.621.321	
		8.443.686		16.823.901
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-8.498.538		-16.857.931	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-19.190		-19.394	
		-8.517.728		-16.877.325
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-74.042		-53.424
Netto kasstroom		-50.438		20.249
Liquide middelen primo boekjaar		193.361		173.112
Liquide middelen ultimo boekjaar		142.899		193.361
Mutatie liquide middelen		-50.438		20.249

7.4 Toelichting op de jaarrekening

7.4.1 Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds UWW, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten onderneming UWW en haar rechtsvoorgangers.

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 Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 14 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

7.4.2 Grondslagen

7.4.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn, mits anders is aangegeven, in duizenden euro's opgenomen.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van going-concern veronderstellingen.

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.

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

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.

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.

Financieringswijziging

In 2016 is het verschil tussen de feitelijke door de werkgever betaalde premie en de gedempte kosten-dekkende premie in mindering gebracht op de premie-opbrengsten en verantwoord als premie-egaliseringsreserve. Hierdoor is 18,1 miljoen euro in mindering gebracht op de premie-inkomsten (in 2015 was nog geen sprake van premie-egaliseringsreserve).

De premie-egaliseringsreserve bedraagt ultimo 2016 19,2 miljoen euro (dit is inclusief toegerekend rendement). Indien de toekomstige premie ontoereikend blijkt, zal deze reserve worden aangewend.

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 en is de ervaringssterfte aangepast. De pensioenverplichting per 31 december 2016 is op basis van deze nieuwe inschattingen bepaald. Het effect van deze aanpassing bedraagt 20,8 miljoen euro voor de AG-prognosetafel en 28,2 miljoen euro voor de ervaringscurve (voorzieningen worden hoger). Het effect van deze schattingswijzigingen op de dekkingsgraad bedraagt 0,7 procent negatief.

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad 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.

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioenverplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie.

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

7.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

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-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

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

Ten aanzien van vastgoed geldt dat er onzekerheid bestaat over de waardering. Deze onzekerheid wordt met name ingegeven door het feit dat er weinig transacties in de vastgoedmarkt aanwezig zijn. Door het ontbreken daarvan, wordt de inschatting van de waarde nauwelijks getoetst door transacties, wat leidt tot een grotere onzekerheid. Daarnaast kent een waarderingmethode door middel van waarderingmodellen of taxaties een inherente onzekerheid, die ontstaat door aannames in de schatting die van invloed zijn op de waardering. Het bestuur realiseert zich terdege dat een eventuele verkooptransactie in zowel positieve als negatieve zin kan afwijken van de waarde in de beleggingsadministratie.

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. Het eigen vermogen van deze onderliggende vastgoedfondsen is mede gebaseerd op schattingen die de fondsbeheerder maakt. Het bestuur van het pensioenfonds maakt geen aanpassingen op deze schattingen. De schattingen die de fondsbeheerder maakt, zijn per beleggingsfonds verschillend. De fondsen worden jaarlijks voorzien van een controleverklaring bij hun jaarrekening, die door een gecertificeerde accountant wordt opgesteld.

De externe fondsmanagers laten taxaties uitvoeren door externe, gecertificeerde taxateurs. De externe gecertificeerde registertaxateurs houden rekening met het bestaan van incentives bij de waardering van objecten. Bij huurverlenging dan wel bij het aangaan van een nieuw huurcontract is rekening gehouden met de noodzaak om marktconforme incentives te verstrekken. De te verstrekken incentives variëren per object in

hoogte en zijn afhankelijk van de resterende duur van het huurcontract, de locatie en object-specifieke eigenschappen. Hierbij wordt rekening gehouden met leegstand. Afhankelijk van de omvang van de leegstand wordt o.a. het bruto-aanvangsrendement bijgesteld door de taxateur. Hoewel leegstand een belangrijke factor in de waardering van vastgoed is, spelen ook andere factoren, zoals locatie, wederverhuurbaarheid en ouderdom, een rol in de waarde van het vastgoed.

Het pensioenfonds gaat, ten behoeve van het opstellen van de jaarrekening, uit van de definitieve gecertificeerde opgaven, zoals verstrekt door de externe fondsmanager. Indien deze niet voor vaststelling van de jaarrekening zijn ontvangen, heeft het bestuur onderzoek uitgevoerd naar de potentiële omvang van verschillen tussen de voorlopige waardering en de waardering, rekening houdende met nagekomen informatie over de waardering 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.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waarde-bepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

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 waarderingmodellen.

Negatieve derivatenposities worden onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft pensioenrechten die elders verzekerd zijn. Het pensioenfonds is ontstaan vanuit een aantal fusies. Voor een gedeelte van de populatie zijn bij de fusies rechten achtergebleven bij latende uitvoerders / verzekeraars. Het pensioenfonds heeft de gehele verplichting overgenomen wat betreft het voldoen van uitkeringen aan pensioengerechtigden. Derhalve vordert het pensioenfonds de uitkering die voortvloeit uit het elders verzekerde recht bij de latende uitvoerders / verzekeraars. Deze vordering wordt gelijkgesteld aan de technische voorziening die voor deze populatie wordt aangehouden.

Bij de waardering van deze verplichtingen en vorderingen, 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 gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de noodzakelijk geachte voorziening voor 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.

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 waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum 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 DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per

balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, de UFR, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen.
- Overlevingstafels, te weten de AG-prognosetafel 2016 met fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het WTW ervaringssterftemodel 2016.
- Voor de waardering van het opgebouwde ongehuwden ouderdomspensioen en een uitgesteld partnerpensioen wordt verondersteld dat iedereen op 65 een partner heeft. Voor de waardering van een direct ingaand partnerpensioen wordt gerekend met een leeftijdsafhankelijke partnerfrequentie.
- Voor bovengenoemde drie producten wordt na pensioeningang uitgegaan van de werkelijke aanwezigheid van een partner.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op drie jaar.
- Onvoorwaardelijke toeslagverlening van 'ex-Cadans' medewerkers is verwerkt in de voorziening.
- Kostenopslag ter grootte van 3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met revalidatiekansen.
- De voorziening voor wezenpensioen is gelijk aan 3,5% van de voorziening voor het latente partnerpensioen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering van het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen (elders verzekerde rechten), worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Overige technische voorzieningen

Bij de bepaling van de overige technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De voorziening voor ingegane ziektegevallen is gesteld op twee keer de in het boekjaar ontvangen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid vermeerderd met de in de kostendekkende premie opgenomen risicopremie voor de vrijstelling van premie bij arbeidsongeschiktheid.

Langlopende schulden

Door de werkgever is een voorschot gestort ter financiering van voorwaardelijke toezeggingen uit hoofde van de VPL-wetgeving. Dit voorschot betreft de vooruitbetaalde premie voor een aantal jaren.

Jaarlijks wordt een deel ten gunste van de baten (premies) afgeboekt van de langlopende schuld, teneinde de jaarlijkse inkoop van VPL-aanspraken te financieren. Contractueel is overeengekomen dat aan de schuld eenzelfde rendement wordt toegerekend als met de beleggingen van het fonds is gerealiseerd.

Daarnaast is door de werkgever een bedrag gestort ter financiering van onvoorwaardelijke indexatie van aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Ook dit bedrag is als langlopende schuld verantwoord.

Onder de langlopende schulden is eveneens de premie-egaliseringsreserve opgenomen. Deze post wordt gewaardeerd tegen nominale waarde, met toerekening van jaarlijks rendement op basis van het rendement dat over de gehele beleggingsportefeuille wordt behaald.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

7.4.2.3 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 waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord 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 2016 is het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie in mindering gebracht op de premieopbrengsten en toegevoegd aan de premie-egalisereserve.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen 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, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen 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 voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het 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

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan, met een maximum van tien jaren, 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 (CPI alle huishoudens). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

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.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen 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 '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 gebruikgemaakt 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 voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

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.

7.4.2.4 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.

7.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2016

ACTIVA		
	31-12-2015	31-12-2015
	€	€
1. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	429.277	432.309
Aandelen	1.611.946	1.405.365
Vastrentende waarden	4.056.925	3.677.922
Derivaten	215.344	230.619
Overige beleggingen	657.449	547.348
Stand per ultimo boekjaar	6.970.941	6.293.563

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2016	432.309	1.405.365	3.677.922	24.071	547.348	6.087.015
Aankopen	66.200	1.553.421	2.636.683	476.551	3.765.683	8.498.538
Verkopen	-82.905	-1.465.833	-2.377.264	-659.128	-3.665.959	-8.251.089
Herwaardering	13.673	118.993	119.584	312.132	10.377	574.759
Stand per 31 december 2016	429.277	1.611.946	4.056.925	153.626	657.449	6.909.223
Schuldpositie derivaten (credit)						61.718
						6.970.941

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2015	328.953	943.101	3.820.822	548.033	440.451	6.081.360
Aankopen	148.147	1.032.417	2.970.789	8.751.862	3.954.716	16.857.931
Verkopen	-77.273	-615.627	-3.085.415	-8.967.649	-3.875.357	-16.621.321
Herwaardering	32.482	45.474	-28.274	-308.175	27.538	-230.955
Stand per 31 december 2015	432.309	1.405.365	3.677.922	24.071	547.348	6.087.015
Schuldpositie derivaten (credit)						206.548
						6.293.563

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	426.827	427.665
Vorderingen	2.450	4.644
	429.277	432.309

Ultimo boekjaar heeft het pensioenfonds posities van meer dan 5% van de vastgoedbeleggingen in de volgende fondsen: Achmea dutch retail property, Prologis targeted European fund, CBRE pan-European core fund, Jamestown premier property fund, CBRE dutch residential fund IV, Threadneedle low carbon, Clarion Lion industrial trust, Standard life investments, Prime property fund en GPT Wholesale shopping centre fund.

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	1.549.679	1.380.014
Niet-beurs genoteerde aandelen	58.161	22.510
Vorderingen	4.106	2.841
	1.611.946	1.405.365

Het pensioenfonds doet niet aan securities lending en heeft dan ook geen aandelen uitgeleend. Het pensioenfonds belegt niet in de sponsor. Er zijn geen posities groter dan 5 procent van het totaal in aandelen geïnvesteerd vermogen.

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vastrentende waarden		
Obligaties	3.366.332	3.111.345
Hypothecaire leningen	370.461	282.104
Converteerbare obligaties	271.013	232.036
Vorderingen uit hoofde van lopende interest	49.119	52.437
	4.056.925	3.677.922

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van het totaal aan vastrentende waarden:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	965.374	23,8	907.543	24,7
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	688.731	17,0	661.431	18,0
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	208.205	5,1	216.449	5,9
Aegon Dutch Mortgage Fund	258.819	6,4	-	-
	2.121.129	52,3	1.785.423	48,6

De totale derivatenpositie (dus inclusief de onder passiva gepresenteerde negatieve posities) bedraagt:

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	12.700	-42.227
Futures	-4.308	-32.092
Rentederivaten	145.650	94.082
Kredietderivaten	-416	4.308
	153.626	24.071

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	2/1/2017 > 28/3/2017	1.063.400	12.701	13.702	1.001
Futures (aandelenderivaten)	jan 2017 > sep 2017	662.629	-4.308	13.106	17.414
Rentederivaten	18/1/2017 > 14/06/2063	2.861.558	145.649	187.887	42.238
Kredietderivaten	20/12/2021	25.754	-416	649	1.065
		4.613.341	153.626	215.344	61.718

Ultimo 2016 zijn zekerheden ontvangen voor de derivaten voor een bedrag van 182,7 miljoen euro. Voor de derivaten die opgenomen zijn onder de passiva van 61,7 miljoen euro zijn zekerheden in de vorm van Duitse staatsleningen gegeven voor een bedrag van 9,7 miljoen euro. Met alle tegenpartijen zijn ISDA/CSA contracten afgesloten.

Hierin zijn onder meer afspraken omtrent de te ontvangen/ te geven zekerheden vormgegeven. Het geven/vragen van zekerheden is een dagelijks terugkerend proces.

In het vierde kwartaal van 2016 is het pensioenfonds gestart met het centraal clearen van transacties in

rentederivaten. De gegeven zekerheden in de vorm van obligaties en liquiditeiten bedragen respectievelijk 32,8 miljoen euro, dit betreft de initial margin en 0,2 miljoen euro, dit betreft de variation margin. De initial margin

wordt opgevraagd door de CCP, de centrale tegenpartij, en is ter zekerheid van eventuele toekomstige verliezen. De variation margin betreft opgevraagde zekerheid ter dekking van dagelijkse schommelingen in de waarde.

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Overige beleggingen		
Money Market instruments	655.319	561.796
Lopende transacties	2.310	-14.448
	657.449	547.348

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

	2016		2015	
	€	%	€	%
SSGA Cash Management plc	178.385	27,1	172.017	31,4
JP Morgan US Dollar Liquid U39	-	-	70.120	12,8
Blackrock Internationale Cash Europe	361.543	55,0	304.714	55,7
	539.928	82,1	546.851	99,9

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds 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 de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld vastgoed, hypothekenportefeuilles en beleggingen in fondsen zonder onderliggende beursnotering zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

In de kolom 'waarderingsmodellen' zijn de beleggingen verantwoord die als gevolg van onafhankelijke taxaties, netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode zijn gewaardeerd. De vastgoedbeleggingen in deze kolom betreffen waarderingen op basis van onafhankelijke taxaties.

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

Op basis van de boekwaarde, inclusief creditstanden van de derivaten, kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt-noteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2016				
Vastgoedbeleggingen	45.110	0	384.167	429.277
Aandelen	1.549.679	0	62.267	1.611.946
Vastrentende waarden	21.023	3.583.860	452.042	4.056.925
Derivaten	-4.529	145.234	12.921	153.626
Overige beleggingen	178.385	747	476.201	655.333
	1.789.668	3.729.841	1.387.598	6.907.107

	Direct markt-noteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings-modellen	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastgoedbeleggingen	42.184	0	390.125	432.309
Aandelen	1.365.358	4.783	35.224	1.405.365
Vastrentende waarden	34.237	3.308.952	334.733	3.677.922
Derivaten	-27.602	93.990	-42.317	24.071
Overige beleggingen	172.017	70.497	304.834	547.348
	1.586.194	3.478.222	1.022.599	6.087.015

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
2. Beleggingen voor risico deelnemers		
Aandelen	2.876	3.096
Vastrentende waarden	10.497	10.651
Derivaten	0	33
Overige beleggingen	375	693
Stand per ultimo boekjaar	13.748	14.473

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Elders verzekerde rechten	34.855	38.714

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€

4. Vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen en overlopende activa	109	990
-------------------------------------------	-----	-----

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

5. Overige activa

Banken, rekening-courant	1.470	2.211
Liquiditeiten vermogensbeheer	141.429	191.150

Stand per ultimo boekjaar	142.899	193.361
----------------------------------	----------------	----------------

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

De 'liquiditeiten vermogensbeheer' betreffen kassen bij managers.

PASSIVA

6. Stichtingskapitaal en reserves

	2016	2015
	€	€

Stichtingskapitaal en reserves

Stand per begin boekjaar	-183.842	195.204
Bestemming saldo van baten en lasten	94.866	-379.046

Stand per ultimo boekjaar	-88.976	-183.842
----------------------------------	----------------	-----------------

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2016	2015
	%	%

Stichtingskapitaal en reserves		
Nominale dekkingsgraad	98,7	97,2
Beleidsdekkingsgraad	95,5	99,2

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. 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	-88.976	98,7	-183.842	97,2
Minimaal vereist eigen vermogen	311.337	104,3	283.274	104,4
Vereist eigen vermogen	1.206.965	117,0	1.079.984	116,7

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort én reservetekort.

Herstelplan

Vanwege het dekkingstekort en reservetekort geldt dat het pensioenfonds in een zogenaamde herstelsituatie zit. Op basis daarvan is in maart 2016 een herstelplan bij DNB ingediend. In maart 2017 is dit herstelplan geactualiseerd. Op basis van het ingediende herstelplan zal het pensioenfonds ultimo 2023 geen reservetekort meer hebben.

Reële dekkingsgraad

Bij het bepalen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt de voorziening voor pensioen-

verplichtingen herrekend waarbij rekening wordt gehouden met toekomstbestendige indexatie. De reële dekkingsgraad ultimo 2016 bedraagt 78,4% (2015: 80,6%).

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 over 2016 is toegevoegd aan de algemene reserve.

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
7. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	7.050.558	6.384.730
Herverzekeringsdeel technische voorziening	34.855	38.714
Stand per ultimo boekjaar	7.085.413	6.423.444

	2016	2015
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	6.423.444	6.046.261
Pensioenopbouw	182.231	191.690
Toeslagverlening	-694	-866
Rentetoevoeging	-3.828	10.781
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-154.218	-145.481
Wijziging markttrente	585.548	336.390
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	956	3.012
Aanpassing sterfttekansen	48.845	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	6.988	-12.348
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-3.859	-5.995
	7.085.413	6.423.444

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 1,31% (2015: 1,67%). De daling van deze rente heeft geleid tot een verhoging van de pensioenverplichtingen van ongeveer 585 miljoen euro.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale 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 loonontwikkeling volgens de cao. 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. Hierbij geldt dat het beleid is dat het inhalen van toeslagen beperkt is tot een periode van tien jaren.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de

prijnsindex. 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 actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

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

Wijziging marktrente

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 als 'wijziging marktrente' verantwoord.

	2016	2015
	€	€
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.479	8.472
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-523	-5.460
	956	3.012

Aanpassing sterftekansen

De publicatie in september 2016 van het Actuarieel Genootschap van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaf het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de door haar gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. In 2016 zijn de overlevingstafels over-

eenkomstig gewijzigd en is ook de fondsspecifieke ervaringssterfte aangepast.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2016		2015	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	3.919.852	18.743	3.268.913	19.791
Gepensioneerden	2.369.982	14.167	2.407.374	13.253
Slapers	813.294	20.999	764.775	20.417
Voorziening voor pensioenverplichtingen	7.103.128	53.909	6.441.062	53.461

Bovenstaande samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor arbeidsongeschiktheid van 17,7 miljoen euro (2015: 17,6 miljoen euro).

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling 2006 is in 2016 slechts beperkt aangepast. De hoofdpunten van deze regeling zijn:

- De regeling is een regeling op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon.
- Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen bedraagt 1,875% per jaar van de pensioengrondslag.
- Het maximum pensioengevend jaarloon bedraagt 101.519 euro (2015: 100.000 euro).
- Onderdeel van de pensioenregeling is de regeling Individueel Pensioenbeleggen (IPB-regeling); deze regeling geeft de deelnemer de mogelijkheid individueel extra te beleggen binnen de daarvoor gegeven fiscale grenzen.
- De franchise over 2016 bedraagt 12.953 euro.
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Tot 2014 opgebouwde aanspraken blijven staan op pensioenleeftijd 65 en gaan in op het moment dat de deelnemer 65 wordt.
- De pensioenopbouw eindigt op de leeftijd van 65 jaar.
- Het partnerpensioen is verzekerd op risicobasis voor overlijden tijdens de deelneming en op kapitaalbasis vindt opbouw van een uitgesteld partnerpensioen plaats (35 procent van het ouderdomspensioen) voor overlijden na pensionering. Bij pensionering kan een deel van de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken worden omgezet in levenslang partnerpensioen en omgekeerd. Bij uitdiensttreding kan een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen samen met het uitgestelde partnerpensioen worden omgezet naar een direct ingaand partnerpensioen.
- Voorwaardelijke toeslagverlening voor zowel actieve deelnemers (op basis van de loonontwikkeling bij UWV) als slapers en pensioengerechtigden (op basis van de Consumentenprijsindex Alle huishoudens afgeleid).
- Een Collectieve Excedent Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor inkomens boven het maximum dagloon.
- Op vrijwillige basis kan worden deelgenomen aan een regeling voor een tijdelijk partnerpensioen (voorheen Anw-hiaat), een Individuele Arbeidsongeschiktheidsverzekering en/of een aanvullende partnerpensioenverzekering. Voor deze verzekeringen is de deelnemer premie verschuldigd.

- Overgangsbepalingen gelden voor medewerkers op wie de tot 1 januari 2006 geldende regeling (pensioenregeling 2005) van toepassing was. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen medewerkers geboren op of na 1-1-1950 en medewerkers geboren vóór 1-1-1950.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950

Deze overgangsbepaling geldt voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 voor wie de overgangsregeling VUT, als bedoeld in bijlage 2 van de cao 2006 tot en met 2007 van toepassing is, dan wel de FPU garantie zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van het ABP, of de OBU regeling zoals die gold voor deelnemers aan de regeling van PGGM. En voor diegenen die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en per 1 januari 2009 de status van deelnemer hebben verworven in het kader van de fusie tussen CWI en UWV, direct voorafgaande aan 1 januari 2009 deelnemers waren aan de regeling van het ABP en bij het ABP een aanspraak hadden op voorwaardelijk pensioen. Voor deze groep deelnemers geldt dat ze recht hebben op extra aanspraken die er op gericht zijn om vertrek volgens een in de cao afgesproken richtleeftijd tegen een pensioenuitkering van ongeveer 70 procent van het gemiddeld verdiende salaris, mogelijk te maken. De extra toe te kennen aanspraken kunnen bestaan uit een voorwaardelijk en een onvoorwaardelijk deel.

Overgangsbepalingen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950

Voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 die sinds 31 december 2000 in dienst zijn van (de rechtsvoorgangers van) UWV en tevens deelnemers waren in de oude tot en met 31 december 2000 geldende pensioenregeling, blijft inhoudelijk de pensioenregeling 2005 van kracht.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn gezien de financiële positie van het fonds in 2016 niet geïndexeerd, behoudens de onvoorwaardelijke toezegging aan de ex-Cadans medewerkers.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het pensioenfonds.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend (met een maximale terugwerkende kracht van tien jaar). Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet volledig is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad vereist hoger dan de

dekkingsgraad behorende bij het vereist eigen vermogen. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

In onderstaande tabel staat een overzicht met (toegekende) toeslagen over de afgelopen jaren. Deze tabel is beperkt tot 10 jaren en dient uitsluitend voor het inzicht van gemiste toeslagen en eventuele inhaaltoeslag. In de kolom 'volledige toeslagverlening' staan de toeslagen die horen bij een volledige toeslag. Voor ex-Cadans medewerkers is de indexatie onvoorwaardelijk 100% van het CPI.

Deelnemersgroep en toeslag		2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Consumenten-prijsindex	CPI	-0,01 *	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19
CAO-loonontwikkeling	Cf. reglement	1,00	2,50	0,60	1,00	1,00	0,00	1,20	2,60	2,60	3,22
Actieve deelnemers	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	3,22
Slapers en pensioen-gerechtigden	Toegekend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,19
Ex-Cadans	Toegekend	0,00	0,39	0,57	1,08	2,13	2,47	1,35	0,07	2,82	1,19

* In geval van een negatieve ontwikkeling van de prijsindex wordt de toeslag voor de betreffende groepen belanghebbenden op minimaal nul gesteld.

Herverzekeringsdeel technische voorziening

Dit betreffen elders verzekerde rechten voor een specifiek deel van de deelnemers. De rechten zijn

ondergebracht bij Centraal Beheer, AEGON en Nationale Nederlanden. Tegenover deze voorziening staat een vordering van dezelfde omvang op deze partijen.

	2016	2015
	€	€
Mutatieoverzicht herverzekeringsdeel technische voorziening		
Stand begin boekjaar	38.714	44.709
Rentetoevoeging	-21	71
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-5.024	-5.526
Wijziging markttrente	1.021	510
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Aanpassing sterfttekansen	160	0
Overige wijzigingen	5	-1.050
Stand ultimo boekjaar	34.855	38.714

8. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijkgesteld aan het belegd vermogen voor risico deelnemers.

De pensioenregeling voor risico van de deelnemers is een vrijwillige regeling die deelnemers de mogelijkheid biedt om te beleggen voor aanvullend pensioen. Bij deelname aan deze regeling bepaalt de deelnemer zelf de inleg binnen de beschikbare fiscale ruimte.

De hoogte van de beleggingsrendementen (en daarmee het te bereiken eindkapitaal) is afhankelijk van het door de deelnemer geselecteerde beleggingsprofiel en de binnen dit profiel aangekochte beleggingen. Het uiteindelijk te bereiken kapitaal is hiermee onzeker en volledig voor risico van de deelnemer.

Op 65-jarige leeftijd of bij beëindiging van de deelname voordien, heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde kapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij het fonds. Andere momenten waarop het kapitaal kan worden aangewend zijn er niet.

Verloop voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		
Stand per begin boekjaar	14.473	16.086
Uitkeringen en onttrekkingen	-1.876	-1.724
Beleggingsresultaten risico deelnemers	1.151	111
Stand ultimo boekjaar	13.748	14.473

9. Overige technische voorzieningen

	2016	2015
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
Stand begin boekjaar	17.618	10.693
Invalideren/revalideren	48	1.866
Overig	49	5.059
Stand einde boekjaar	17.715	17.618

Deelnemers worden bij arbeidsongeschiktheid vrijgesteld van het betalen van pensioenpremie terwijl de opbouw wordt voortgezet. Bij het bepalen van de hoogte van de voorziening is rekening gehouden met reeds arbeids-

ongeschikte deelnemers en met werknemers die zich ziek hebben gemeld en waarvan, op basis van ervaringscijfers, een deel in de toekomst arbeidsongeschikt zal worden.

10. Langlopende schulden

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Langlopende schulden		
Financiering VPL	36.741	48.113
Financiering onvoorwaardelijke toeslagen ex-Cadans	10.544	9.546
Premie-egalisatie reserve	19.191	0
	66.476	57.659

De werkgever heeft bedragen overgemaakt aan het pensioenfonds ten behoeve van de financiering van toekomstige VPL -aanspraken voor een beperkte groep deelnemers. Aan dit bedrag wordt jaarlijks de koopsom voor toekenningen onttrokken (2016: 16 miljoen euro). Een bedrag van 4,8 mln euro is toegevoegd als toegerekend rendement over 2016 op basis van het rendement over de gehele beleggingsportefeuille.

Daarnaast zijn door de werkgever voorschotten gestort ter financiering van onvoorwaardelijke toeslagverlening van ex-Cadans medewerkers. Aan dit bedrag wordt jaarlijks de last van de indexatie die wordt toegekend onttrokken (2016: 0,1 miljoen euro). Jaarlijks wordt het bedrag aangepast vanwege toegerekend rendement op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille (2016: 1,1 miljoen euro).

De premie-egalisatiereserve is in 2016 gevormd. Aan deze reserve wordt het verschil tussen de door de werkgever betaalde premie en de actuarieel benodigde (gedempt kostendekkende) premie toegerekend (18,1 miljoen euro), daarnaast is rendement toegerekend van 1,1 miljoen euro (op basis van het rendement op de totale beleggingsportefeuille). Onttrekking zal plaatsvinden als dat voor de financiering van pensioenen noodzakelijk is.

Het verloop van de langlopende schulden was in 2016 als volgt:

	VPL €	Toeslagen €	Premie-egalisatie €
Stand per 1 januari	48.114	9.546	0
Dotatie	0	0	18.113
Onttrekking	-16.138	-130	0
Toegerekend rendement	4.765	1.128	1.078
Stand per 31 december	36.741	10.544	19.191

11. Overige schulden en overlopende passiva

Pensioenuitkeringen	30	0
Derivaten	61.718	206.548
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.539	3.331
Overige schulden en overlopende passiva	2.889	1.870
	68.176	211.749

De derivaten bestaan uit creditswaps (1,1 miljoen euro), renteswaps (42,2 miljoen euro), valutatermijncontracten (1,0 miljoen euro) en futures (17,4 miljoen euro), die conform de eisen van RJ610 onder de passiva worden verantwoord, omdat de producten een negatieve marktwaarde kennen. De waarderingsmethodiek en de hoogte van het gestelde collateral van bovenstaande derivaten is uiteengezet bij de toelichting op de beleggingen. Voor de berekening van renteswaps wordt gebruikgemaakt van de EONIA rentecurve. De looptijd van deze schuld is afhankelijk van de beweging in de rente, valutakoersen en overige externe factoren. De pensioenuitkeringen, belastingen en premies sociale verzekeringen, overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7.4.3.1 Risicobeheer

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

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd.

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

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

	2016	2015
	%	%
S1 Renterisico	3,6	4,4
S2 Risico zakelijke waarden	10,6	10,4
S3 Valutarisico	4,7	4,1
S4 Grondstoffenrisico	1,3	1,3
S5 Kredietrisico	5,1	4,7
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,7	3,2
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,6	0,6
Diversificatie-effect	-12,6	-12,0
Totaal	17,0	16,7

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vereist pensioenvermogen	8.292.378	7.503.428
Voorziening pensioenverplichting	7.085.413	6.423.444
Vereist eigen vermogen	1.206.965	1.079.984
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa +/- schulden)	-88.976	-183.842
Tekort	-1.295.941	-1.263.826

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het markt- en kredietrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Markt- en kredietrisico 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 markt- en kredietrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die 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 marktposities 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.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico strategisch voor 50% af te dekken (2015: 50%).

Het pensioenfonds realiseert dit door derivaten (waaronder renteswaps) en langlopende staatobligaties aan te houden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente.

Het pensioenfonds streeft ernaar om het renterisico zo goed mogelijk te beheersen. Dat doet het pensioenfonds door naast de strategische renteafdekking ook een dynamische strategie (DSP) te volgen. DSP wordt ingezet om de strategische renteafdekking, binnen de bandbreedtes (35,5% - 100%), te verhogen of te verlagen.

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

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	Duratie	€	Duratie
Matchingportefeuille (vóór derivaten)	1.940.471	2,1	1.866.597	2,1
Matchingportefeuille (na derivaten) inclusief dynamische renteafdekking (DSP)	2.536.786	7,9	2.304.569	11,4
(Nominale) pensioenverplichtingen	7.103.128	18,1	6.440.333	17,2

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

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	78.160	1,9	21.370	0,6
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.409.916	34,8	1.342.325	36,5
Resterende looptijd >5 jaar	2.568.849	63,3	2.314.227	62,9
	4.056.925	100,0	3.677.922	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds.

De resterende looptijd van de verplichtingen (technische voorzieningen) kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	878.525	12,4	848.420	13,2
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.078.167	15,2	996.976	15,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	2.235.566	31,6	2.033.815	31,7
Resterende looptijd > 20 jaar	2.893.155	40,8	2.544.233	39,6
	7.085.413	100,0	6.423.444	100,0

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. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Het risico van waarden uitgegeven in Amerikaanse dollar, Japanse yen of Britse pond wordt strategisch voor 50 procent afgedekt in de rendementsportefeuille en de vastgoedportefeuille. Op mandaatniveau hebben de vermogensbeheerders, binnen de gestelde richtlijnen de discretionaire bevoegdheid om beperkt overige valutarisico's af te dekken. Het totaalbedrag dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo boekjaar (voor afdekking) circa 2.857 miljoen euro (2015: 2.550 miljoen euro). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 12,7 miljoen euro (2015: - 42,2 miljoen euro).

De valutapositie van het pensioenfonds (beleggingen, liquiditeiten vermogensbeheer en creditstand derivaten) per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

2016	Totaal Voor afdekking €	Valutaderivaten Afdekking €	Netto positie Na afdekking €
Euro (EUR)	4.167.980	1.050.620	5.218.600
Britse Pond (GBP)	232.681	-131.053	101.628
Japanse Yen (JPY)	172.998	-86.482	86.516
Amerikaanse dollar (USD)	1.726.152	-809.896	916.256
Overige	738.141	-10.489	727.652
	7.037.952	12.700	7.050.652

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

2015	Totaal Voor afdekking €	Valutaderivaten Afdekking €	Netto positie Na afdekking €
Euro (EUR)	3.770.711	1.321.861	5.092.572
Britse Pond (GBP)	202.077	-177.108	24.969
Japanse Yen (JPY)	149.624	-99.314	50.310
Amerikaanse dollar (USD)	1.508.125	-1.011.483	496.642
Overige	689.859	-76.183	613.676
	6.320.396	-42.227	6.278.169

In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals futures.

Naast de strategische mix heeft het pensioenfonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het pensioenfonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de fiduciair beheerder op basis van onafhankelijke rapportages van de custodian.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille (inclusief beleggingsliquiditeiten) naar regio is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Europa	5.679.265	80,5	5.456.460	86,9
Noord-Amerika	505.645	7,2	104.701	1,7
Oceanië	78.418	1,1	51.376	0,8
Azië	491.154	7,0	415.416	6,6
Overig	296.170	4,2	250.216	4,0
Totaal	7.050.652	100,0	6.278.169	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Overheidsinstellingen	2.386.896	33,9	2.509.786	40,0
Financiële instellingen	2.455.360	34,8	1.693.769	27,0
Handel- en industriële bedrijven	606.469	8,6	780.515	12,4
Serviceorganisaties	464.071	6,6	338.233	5,4
Andere instellingen	1.137.856	16,1	955.866	15,2
Totaal	7.050.652	100,0	6.278.169	100,0

Het vastgoed bevindt zich in Europa (59%), Verenigde Staten (29%), Azië (6%) en overige (6%).

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers is rekening gehouden met deze samenstelling.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Hiervoor wordt een buffer aangehouden. Ondanks dat het fonds geen fysieke beleggingen aanhoudt in grondstoffen, is er wel exposure naar deze categorie, door middel van derivaten (futures).

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. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing van dit risico door het pensioenfonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen:

- met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds;
- het vragen van extra zekerheden zoals onderpand.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2016 gepubliceerd door Bloomberg is als volgt:

	2016	%	2015	%
	€		€	
AAA	924.164	22,8	1.213.261	33,0
AA	1.452.227	35,8	929.590	25,3
A	298.334	7,4	254.827	6,9
BBB	627.363	15,5	592.192	16,1
BBB-	490.975	12,1	427.836	11,6
Geen rating	263.862	6,4	260.216	7,1
Totaal	4.056.925	100,0	3.677.922	100,0

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 langlevensrisico, overlijdensrisico (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit

risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2016.

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 beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Gezien de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds op de korte- en middellange termijn, in relatie met de liquiditeit van de beleggingsportefeuille, is er geen noodzaak om voor het liquiditeitsrisico een buffer aan te houden.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waarde-

ring (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. Het concentratierisico kent haar weerslag in de berekening van het vereist eigen vermogen. De omvang van de buffer is afhankelijk van de uitkomsten van de berekening die hieraan ten grondslag ligt.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn

door het fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn en tellen mee in de bepaling van de vereiste buffer in het vereist eigen vermogen. 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 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties Republiek Frankrijk	965.374	13,5	907.543	13,9
Staatsobligaties Bondsrepubliek Duitsland	688.731	9,6	661.431	10,1
Staatsobligaties Koninkrijk der Nederlanden	208.205	2,9	216.449	3,3
Particulier Hypothekenfonds	-	-	159.091	2,4
Staatsobligaties Republiek Oostenrijk	-	-	131.848	2,0
Aegon Dutch Mortgage Fund	258.819	3,6	-	-
Overige beleggingen				
Blackrock Internationale Cash Europe	361.543	5,1	304.711	4,7
SSGA Cash Management plc	178.385	2,5	173.223	2,7
Totaal	2.661.057	37,2	2.554.296	39,1

Operationeel risico (S9)

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

Het (coördinerend) beheer van de beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager AGI. Het fonds maakt gebruik van meerdere vermogensbeheerders. Zowel met de fiduciair manager als de individuele investeringsmanagers zijn overeenkomsten gesloten. De onafhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de beleggingen uit de portefe-

feuille is ondergebracht bij de custodian, BNYM. Zowel met AGI, BNYM, The Townsend Group als Partner Group als General partner van de private equity en infrastructuur portefeuille zijn Service Level Agreements (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering en -administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen. Met TKP Pensioen is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden door middel van performancerapportages, SLA-rapportages (indien van toepassing) en onafhankelijk getoetste, interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Het bestuur wordt hierin bijgestaan door het bestuursbureau.

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's. Derhalve worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft de mate van afwijking van het rendement en de waardeontwikkeling aan van de voor de deelportefeuille vastgestelde benchmark. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Hoofdgregel 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 zoveel 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 te werken met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt om binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid risico's te beheersen.
- 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.
- Renteswaps: 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.

7.4.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

TKP Pensioen:

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP met een looptijd van steeds 1 jaar. Het betreft een overeenkomst inzake de uitvoering van de pensioenregeling, de pensioenadministratie en alle daarmee samenhangende werkzaamheden. De vergoeding voor 2017 bedraagt 2,9 miljoen euro inclusief BTW.

Allianz Global Investors (AGI) Europe:

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst gesloten met AGI. De overeenkomst heeft betrekking op strategisch beleggingsadvies, advies over de portefeuillesamenstelling, advies over en uitvoering van het verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid, selectie van en toezicht op externe vermogensbeheerders en het verzorgen van rapportages over de voortgaande activiteiten. De overeenkomst is per jaar opzegbaar met een opzegtermijn van zes maanden. De jaarvergoeding is deels afhankelijk van de omvang van het vermogen en is gemaximeerd op 2,5 miljoen euro per jaar als basisvergoeding, exclusief indexatie hiervan.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen is het pensioenfonds voor een bedrag van 262 miljoen euro aan investeringsverplichtingen in beleggingen aangegaan (zogenaamde voorbeleggingen).

7.4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de werkgever (UWV) en hun bestuurders.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Met uitzondering van de externe bestuurders, nemen de bestuurders deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. De belangrijkste onderdelen uit deze overeenkomst zijn:

- De werkgever is verplicht al haar werknemers op wie de pensioenovereenkomst van toepassing is aan te melden als deelnemer.
- Het fonds verplicht zich de deelnemers en overige rechthebbenden pensioenaanspraken en pensioenrechten toe te kennen overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en/of het pensioenreglement.
- De werkgever verplicht zich de overeengekomen gegevens over werknemers tijdig en op de overeengekomen wijze aan het fonds te vertrekken.
- Ter dekking van de financiële gevolgen van de door het fonds aangegane verplichtingen, zoals vastgelegd in de statuten en het pensioenreglement, verplicht de werkgever zich jaarlijks premies en koopsommen aan het fonds te voldoen, met inachtneming van de bepalingen van de uitvoeringsovereenkomst.

7.4.6 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 over 2016 is toegevoegd aan de algemene reserve.

7.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Toeslagverlening 1 januari 2017

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2017 geen toeslagen te verlenen wat betreft aanspraken van de actieve deelnemers. De voorwaardelijke toeslag wat betreft de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van gewezen deelnemers bedraagt vanwege een negatieve CPI 0%. De onvoorwaardelijke toeslagverlening aan de Ex-Cadans deelnemers bedraagt (vanwege een negatieve CPI) eveneens 0%.

7.4.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016

12. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds		
	2016	2015
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	158.468	181.777
Pensioenpremie voorgaand jaar	-371	113
Koopsommen VPL en indexatie	16.267	19.207
	174.364	201.097

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De door de werkgever betaalde premie over 2016 bedraagt 172 miljoen euro. In 2016 is het verschil

(18.1 miljoen euro) tussen deze betaalde premie en de gedempte kostendeekkende premie in mindering gebracht op de premie-inkomsten. Het bedrag is onder de langlopende schulden als premie-egalisereserve opgenomen.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 20% (2015: 20% van de loonsom).

De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	217.341	195.142
Feitelijke premie vóór dotatie aan premie-egalisereserve	176.210	181.890
Feitelijke premie	158.097	181.890
Gedempte kostendeekkende premie	158.097	179.438

De toegerekende premie vanuit de vrijval VPL en indexatie (16,3 miljoen euro) maakt geen deel uit van de feitelijke premie. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	185.941	174.503
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	30.344	19.719
Opslag voor uitvoeringskosten	1.056	920
Totaal kostendeekkende premie	217.341	195.142

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	103.118	111.781
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.512	12.631
Opslag voor onvoorwaardelijke onderdelen	37.411	54.106
Opslag voor uitvoeringskosten	1.056	920
Totaal gedempte kostendeekkende premie	158.097	179.438

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en de gedempte kostendeekkende premie is het gevolg van een afwijkend rentepercentage dat gebruikt wordt bij de gedempte premie. Deze is gebaseerd op de verwachte

toekomstige beleggingsrendementen. Jaarlijks wordt de feitelijke premie getoetst aan de gedempte kostendeekkende premie.

	2016	2015
	€	€
13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	29.581	47.172
Aandelen	160.152	75.883
Vastrentende waarden	239.312	91.798
Overige beleggingen	566	28.003
Derivaten	337.745	-270.903
Kosten van vermogensbeheer	-19.190	-19.723
Af: toegerekend rendement aan VPL en premie-egalisatierekening	-6.971	0
	741.195	-47.770

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	15.908	13.673	0	29.581
Aandelen	41.159	118.993	0	160.152
Vastrentende waarden	119.728	119.584	0	239.312
Overige beleggingen	-9.811	10.377	0	566
Derivaten	25.613	312.132	0	337.745
Kosten van vermogensbeheer			-19.190	-19.190
	192.597	574.759	-19.190	748.166
Af: rendementstoerekening VPL en premie-egalisatiereserve				-6.971
				741.195

De directe kosten van vermogensbeheer bedragen in 2016 19,2 miljoen euro (2015: 19,7 miljoen euro).

De kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van beheer van de portefeuille door managers, de fiduciaire beheerder, de custodian en overige directe kosten ten behoeve van vermogensbeheer. De uitsplitsing van de vermogensbeheerkosten per categorie en de uitsplitsing naar directe beleggingsopbrengsten is niet mogelijk omdat de kosten van advisering, bewaring en het coördineren van vermogensbeheer betrekking hebben op de gehele portefeuille. Toerekening aan de

beleggingscategorieën is niet mogelijk omdat het beheer portefeuillebreed plaatsvindt en niet per beleggingscategorie.

Transactiekosten (naar schatting in totaliteit 8,0 miljoen euro) zijn in mindering gebracht op de directe beleggingsopbrengsten omdat ze direct door de vermogensbeheerders met deze opbrengsten worden verrekend. Dit geldt ook voor ongeveer 7,2 miljoen euro aan impliciete kosten van vermogensbeheer. In totaliteit bedragen de kosten van vermogensbeheer derhalve ongeveer 34,4 miljoen euro.

2015	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	14.690	32.482	0	47.172
Aandelen	30.409	45.474	0	75.883
Vastrentende waarden	120.072	-28.274	0	91.798
Overige beleggingen	465	27.538	0	28.003
Derivaten	37.272	-308.175	0	-270.903
Kosten van vermogensbeheer			-19.723	-19.723
	202.908	-230.955	-19.723	-47.770

	2016	2015
	€	€
14. Beleggingsresultaten risico deelnemers		
Aandelen	275	110
Vastrentende waarden	872	-15
Overige beleggingen	4	30
Kosten vermogensbeheer	-13	-14
Totaal	1.138	111

15. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	5	50
Interest overig	0	28
Andere baten	0	1.323
Totaal	5	1.401

In 2015 is een eenmalige bate, bestaande uit de opbrengst van vakantiehuisjes door de werkgever, verantwoord.

16. Pensioenuitkeringen

Ouderdompensioen	122.439	114.308
Prepensioen	4.102	3.952
Partnerpensioen	22.189	21.559
Wezenpensioen	492	483
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6.276	6.522
Anw-aanvulling	430	456
Afkoop pensioenen en premierestitutie	689	522
Overige uitkeringen	-27	-88
Totaal	156.590	147.714

17. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten	234	227
Kosten overige bestuursorganen	97	85
Administratiekostenvergoeding	2.774	2.707
Accountantskosten	64	75
Certificerend actuaris	29	40
Kosten advies pensioenuitvoering	465	442
Contributies en bijdragen	62	62
Dwangsommen en boetes	0	0
Kosten DNB/AFM	452	353
Kosten bestuursbureau	1.007	953
Communicatiekosten	530	358
Overige	0	17
Totaal	5.714	5.319

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging van de (voormalige) bestuurders namens de (pre)gepensioneerden tezamen bedraagt 36.000 euro (2015: 36.000 euro). De vacatiegelden worden verstrekt voor het voorbereiden en bijwonen van vergaderingen. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. De bezoldiging van de externe bestuurder bedraagt over 2016 28.000 euro.

Op basis van het pensioenreglement ontvangen de leden van de raad van toezicht een vaste vergoeding van 12.500 euro per jaar. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding van 15.000 euro per jaar.

Accountantshonoraria

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

	Accountant	2016 Overig netwerk	Totaal	Accountant	2015 Overig netwerk	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	64	0	64	73	0	73
Andere niet-controlediensten	0	0	0	0	2	2
	64	0	64	73	2	75

Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever (UWV).

	2016	2015
	€	€
18. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	182.231	191.690
Toeslagverlening	-694	-866
Rentetoevoeging	-3.828	10.781
Ottrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-154.218	-145.481
Wijziging marktrente	585.548	336.390
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	956	3.012
Aanpassing sterfttekansen	48.845	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	6.988	-12.348
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	-3.859	-5.995
Totaal	661.969	377.183

19. Mutatie overige technische voorzieningen		
Mutatie overige technische voorzieningen	97	6.925

20. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-725	-1.613

21. Saldo herverzekering

Uitkeringen uit herverzekering	-4.945	-5.430
Mutatie herverzekeringsdeel	3.860	5.995
	-1.085	565

22. Saldo overdracht van derden

Inkomende waardeoverdrachten	-1.185	-6.436
Uitgaande waardeoverdrachten	459	4.200
Totaal	-726	-2.236

23. Overige lasten

Interest waardeoverdrachten	1	22
Overig	1	6
Totaal	2	28

Overige gegevens

8.1.1 Actuariële verklaring van de certificerend actuaaris

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds UWV 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 actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,5% van het pensioenvermogen (ofwel 35 miljoen euro). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 0,02% van de technische voorzieningen

(ofwel 1,4 miljoen euro) te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 omdat er sprake is van een negatief eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2016 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 91% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om (een volledige) uitvoering aan het toeslagbeleid te kunnen geven.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist vermogen. Deze situatie bestaat voor drie achtereenvolgende jaareinden.

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

Amstelveen, 14 juni 2017

*Drs. S.I. Keijmel AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.*

8.2.2 Controleverklaring van de certificerend accountant

Aan: de raad van toezicht en het bestuur van Stichting Pensioenfonds UWV

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds UWV te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds UWV op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds UWV (hierna: de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	35 miljoen euro
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorziening voor pensioenverplichtingen risico deelnemers, overige voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Aangezien het fonds in een situatie van een dekkingstekort zit hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de 1,7 miljoen euro rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening.

De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Risico	Onze controleaanpak
<p>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</p>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p> <p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de aanpassing van de prognostetafel en de aanpassing van de ervaringssterfte. Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.

Risico	Onze controleaanpak
<p>Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen</p>	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen).</p> <p>Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, hypotheek en indirect vastgoedfondsen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.</p> <p>De stichting heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 7.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 384 miljoen euro is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, 452 miljoen euro in niet-beursgenoteerde vastrentende waarden, waarvan 370 miljoen euro in niet-beursgenoteerde hypotheekfondsen, per saldo 13 miljoen euro in derivaten en 62 miljoen euro in niet-beursgenoteerde aandelen en private equity. Dit betreft 20% van de totale beleggingen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>Bij de controle van beleggingen in private equity hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor deze post, rekening houdend met omvang en risicoprofiel, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen in private equity verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderinggrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, indirect vastgoed en hypotheekfondsen, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2016 van deze fondsen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn, omvat onze controle aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede onderzoek van de uitkomsten van back-testing procedures (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van het bestuursbureau. • Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het waarderingsmodel en de gehanteerde veronderstellingen. Wij hebben bij de uitvoering van deze werkzaamheden onze waarderingsspecialisten betrokken. Wij hebben de gehanteerde veronderstellingen zoals rentevolatiliteit, rentecurves en inflatie onderzocht aan de hand van marktgegevens. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</p>	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 7.4.2.2 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 7. Uit deze toelichting blijkt dat (schatting)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor 49 miljoen euro hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag, inclusief toekomstparagraaf;
- de overige gegevens;
- andere informatie, bestaande uit het woord van de voorzitter, profiel van Stichting Pensioenfonds UWV, Kerncijfers, het verslag raad van toezicht, het verslag verantwoordingsorgaan en de bijlagen.

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

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

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

Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van

invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

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

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

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

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

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

Den Haag, 14 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

Bijlagen

I Samenstelling bestuur en commissies

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid van het bestuur sinds	Einde zittingsduur
F. van Galen RA	Voorzitter	Werkgever	29-07-2015	29-07-2019
dr. J.A.M. de Kruijf	Plv. voorzitter	Werkgever	01-01-2006	01-07-2017
drs. F.J. Lemkes	Secretaris	Deelnemers	01-07-2009	01-07-2017
A.W.M. Kok	Plv. secretaris	Gepensioneerden	01-07-2009	01-07-2017
Drs. E.M. Berendsen RI	Lid	Deelnemers	01-07-2009	01-07-2018
M.L. Hernandez Lara Msc	Lid	Deelnemers	01-07-2013	01-07-2017
Drs. C.R. Schuurmans	Plv. lid	Deelnemers	28-04-2014	28-04-2018
Drs. A.J.M.C. Aarts	Lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2017
H.J. Bouwknegt	Plv. lid	Gepensioneerden	01-07-2013	01-07-2017
H.W.J. de Groot RA	Plv. lid	Deelnemers	10-11-2015	10-11-2019
J.H. Dijkmeester	Lid	Werkgever	27-10-2015	01-04-2017
Drs. E. Huizing RBA	Lid	Deelnemers	29-07-2015	29-07-2019
J.M.A. van Haren	Plv. lid	Werkgever	19-10-2016	19-10-2020

Bestuur

Namens de werkgever

Dhr. F. van Galen RA

Functie in bestuur: Voorzitter

Bestuurslid vanaf: 29-07-2015

(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019

Geboortedatum: 21-05-1952

Functie/in dienst van: directeur interne accountantsdienst

Nevenfuncties: geen

Dhr. dr. J.A.M. de Kruijf

Functie in bestuur: plv. voorzitter

Bestuurslid vanaf: 01-01-2006

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017

Geboortedatum: 25-06-1961

Functie/in dienst van: senior controller directie FEZ

Nevenfuncties: Universitair docent Radboud Universiteit

Nijmegen, raad van toezicht De basis in Arnhem, raad van toezicht Woningbouwstichting De Gemeenschap Nijmegen, lid advisory committee EPFIF Pensioen Bestuurstafel, extern lid rekenkamercommissie Gemeente Enschede

Dhr. J.H. Dijkmeester

Functie in bestuur: Bestuurslid

Bestuurslid vanaf: 27-10-2015

Datum aftreden: 01-04-2017

Geboortedatum: 03-01-1982

Functie/in dienst van: adviseur beleid & innovatie, HRM

Nevenfuncties: bestuurslid Pensioenfonds PGB,

onderhandelaar Pensioenen bij de Nederlandse

Vereniging van Journalisten (NVJ)

Mw. J.M.A. van Haren MA

Functie in bestuur: Plv. Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 19-10-2016
Datum aftreden: 19-10-2020
Geboortedatum: 13-01-1962
Functie/in dienst van: directeur bureau keteninformatie
werk & inkomen
Nevenfuncties: toezichthouder Quadrant kindercentra

Namens de deelnemers

Dhr. drs. F.J. Lemkes

Functie in bestuur: Secretaris
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 02-10-1949
Functie/in dienst van: manager Planning Control &
Analyse FEZ
Nevenfuncties: geen

Mw. M.L. Hernandez Lara MSc

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 02-01-1963
Functie/in dienst van: senior business analyst,
Facilitair Bedrijf
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. E.M. Berendsen RI

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018
Geboortedatum: 12-11-1956
Functie/in dienst van: senior kennisadviseur SBK
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. C.R. Schuurmans

Functie in bestuur: Plv. Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 28-04-2014
(Beoogd) datum aftreden: 28-04-2018
Geboortedatum: 31-10-1967
Functie/in dienst van: senior controller, FEZ PC&A
Controllerspool
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. E. Huizing RBA

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 29-07-2015
(Beoogd) datum aftreden: 29-07-2019
Geboortedatum: 28-05-1963
Functie/in dienst van: extern lid
Nevenfuncties: Uitvoerend bestuurder – vermogensbe-
heer bij Ahold Pensioenfonds. Lid van de commissie
vermogensbeheer van de Pensioenfederatie

Dhr. H.W.J. de Groot RA

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 10-11-2015
(Beoogd) datum aftreden: 10-11-2019
Geboortedatum: 04-04-1952
Functie/in dienst van: senior controller, divisie Uitkeren
Nevenfuncties: geen

Namens de (pre) pensioengerechtigden

Dhr. A.W.M. Kok

Functie in bestuur: Bestuurslid, plv. secretaris
Bestuurslid vanaf: 01-07-2009
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 02-07-1944
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: geen

Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts

Functie in bestuur: Bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 12-11-1947
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: Adviseur Kadans Science Partner Fund

Dhr. H.J. Bouwknecht

Functie in bestuur: Plv. bestuurslid
Bestuurslid vanaf: 01-07-2013
(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2017
Geboortedatum: 29-11-1943
Functie/in dienst van: gepensioneerd
Nevenfuncties: bestuur van FNV lokaal zuidwest Drenthe

Verantwoordingsorgaan

Namens de werkgever

Dhr. P.D.S. Lindenburg (plv. voorzitter), 14-04-1971

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Dhr. N. Lieman, 13-12-1981

Lid vanaf: 01-01-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020

Dhr. P.C. Groenland (plv. lid), 22-08-1984

Lid vanaf: 01-01-2016

(Beoogd) datum aftreden: 01-01-2020

Namens de deelnemers

Mw. M.F. van de Wetering MSc (voorzitter), 16-11-1982

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Mw. B.D. Koudstaal MBA (plv. secretaris), 8-04-1961

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Dhr. H.H.M. van Lith, 1-11-1952

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Dhr. J.P. Scholtes, 25-9-1955

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Mw. T. de Jonge (plv. lid), 16-03-1964

Lid vanaf: 07-10-2015

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Namens de (pre) pensioengerechtigden

Dhr. A.J. Slootweg (secretaris), 17-02-1947

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Dhr. T.P.M. van der Zee (plv. lid), 18-09-1941

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Dhr. drs. J.W.A.M. Fraza, 27-07-1941

Lid vanaf: 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2018

Raad van toezicht

Dhr. drs. J.T. Ruijgrok (voorzitter)

Lid vanaf : 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden : 01-07-2018

Nevenfuncties: bestuurslid Stichting Pensioenfonds TNO

Mw. mr. P.M. Siegman

Lid vanaf : 01-07-2014

(Beoogd) datum aftreden: 01-07-2021

Nevenfuncties: lid raad van toezicht Pensioenfonds

Bakkersbedrijf, pensioenadviseur, voorzitter ERIKS

pensioenfonds, adviescommissie van Pensioen

Bestuursstafel, voorzitter governance werkgroep VIIP, lid

werkgroep visitatiecommissie VITP

Dhr. dr. W.C. Boeschoten

Lid vanaf : 27-05-2016

(Beoogd) datum aftreden: 27-05-2020

Nevenfuncties: lid beleggingsadviescommissie Progress

(DB Pensioenfonds Unilever), lid beleggingsadvies-

commissie Forward (DC Pensioenfonds Unilever),

lid adviescommissie beleggingen Fonds 1818,

lid raad van toezicht Pensioenfonds Vervoer, adviseur

beleggingscommissie Bedrijfstakpensioenfonds voor

de Houthandel, lid van Accreditatiecommissie Dutch

Securities Institute (DSI); onbezoldigd, lid beleggings-

commissie m.b.t. fondsen Amsterdamse Studentenroei-

vereniging Nereus; onbezoldigd.

Diversiteit

Het pensioenfonds heeft het volgende beleid ten aanzien van diversiteit. Ten aanzien van leeftijd streeft het bestuur naar ten minste 1 persoon die jonger is dan 40 jaar in zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan.

De onderstaande tabel bevat de diversiteitsverdeling (man-vrouw, leeftijdsdiversiteit) van het bestuur en de verschillende gremia per 31 december 2016:

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijdsdiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	11	2	1	12
Verantwoordingsorgaan	8	3	3	8

Bestuursbureau

Dhr. drs. M.G.C.M. Snijders RA, directeur
 Nevenfuncties: lid Sectorcommissie Verzekering-
 maatschappijen en Pensioenfondsen (NBA),
 klantenraad BMO, klantenraad TKP, vaktechnische
 commissie Pensioenfederatie

Commissie van Beroep

Dhr. mr. G.B. Suurmond (voorzitter)
 Dhr. L. van der Borg
 Dhr. H.J.F.M. Sterken MBA

Commissie beleggingen en balansbeheer

Dhr. drs. F.J. Lemkes (voorzitter)
 Dhr. drs. E.M. Berendsen RI
 Dhr. drs. A.J.M.C. Aarts
 Dhr. drs. E. Huizing RBA, lid
 Mw. A. Gram MBA CFA extern lid
 Dhr. Prof. mr. dr. C.G. de Vries extern lid

Commissie audit, finance en risicomanagement

Dhr. Dr. J.A.M. de Kruijf (voorzitter)
 Dhr. H.W.J. de Groot RA (plv. voorzitter)
 Mw. M.L. Hernandez Lara MSc
 Dhr. H.J. Bouwknecht
 Dhr. drs. C.R. Schuurmans

Commissie pensioenzaken

Dhr. A.W.M. Kok (voorzitter)
 Dhr. J. Dijckmeester
 Mevr. J.M.A. van Haren MA

Actuarieel adviseur

Willis Towers Watson, adviserend actuaris

Certificeerders

EY, certificerend accountant
 Mercer, certificerend actuaris

Compliance officer

Dhr. J.A. Laan

II 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.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd. Een tussenvorm tussen actief en passief beleggen is enhanced beleggen. Hierbij worden slechts in beperkte mate actieve posities ingenomen. Het grootste gedeelte van de portefeuille wordt passief beheerd.

Actuariële analyse

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

Accountant

Een accountant als bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Actuaris

De bevoegde actuaris die de actuariële staten en het actuariële verslag waarmerkt en onafhankelijk is van het pensioenfonds.

Adjusted Strategische Benchmark Portefeuille (ASBP)

De middelen die nog niet in de illiquide portefeuille zijn belegd worden pro rata verdeeld over de overige beleggingscategorieën. De ASBP is de benchmark portefeuille

waaruit blijkt hoe het tekort aan illiquide beleggingen verdeeld wordt over de overige onderdelen van de portefeuille.

Afkoop

Afkoop van pensioenrechten betekent het vervangen van deze rechten door betaling van een bedrag ineens. De Pensioenwet verbiedt afkoop van pensioenrechten, behalve als het gaat om een pensioen van beperkte omvang (bedrag 2016: 465,94 euro).

Asset Liability Management (ALM)

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

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

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

Beleidsdekkingsgraad

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele (feitelijke) dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. Het pensioenfonds rapporteert de beleidsdekkingsgraad aan de toezichthouder (DNB).

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

Best execution

Wijze van uitvoering van beleggingstransacties, waarbij het beste resultaat voor het pensioenfonds centraal staat.

Bijzonder partnerpensioen

Na echtscheiding van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling, ontvangt de ex-partner een premievrije aanspraak op een deel van het partnerpensioen. Dit is het zogenoemde bijzonder partnerpensioen. De man en vrouw kunnen een afwijkende regeling treffen. Recht op bijzonder partnerpensioen kan ook aan de orde zijn als een samenleving eindigt. Dan moet aan de daartoe in het pensioenreglement gestelde voorwaarden zijn voldaan.

BRIC-landen

De term BRIC is een afkorting van de landen Brazilië, Rusland, India en China.

CAO

De collectieve arbeidsovereenkomst uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover pas na een bepaalde periode de beschikking is.

Collateral

Zekerheden die als onderpand dienen voor derivaten-transacties. Het type collateral wordt afgesproken in een CSA (Collateral Support Annex) behorend bij een ISDA.

Commodities

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn: olie, graan en metalen.

Compliance

Hiermee wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met geldende wet- en regelgeving.

Crisisplan

Een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de beleidsdekkingsgraad 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 en administratievoering van financiële bezittingen (effecten).

Deelnemer

De werknemer of gewezen werknemer die op grond van de pensioenovereenkomst pensioenaanspraken verwerft jegens het pensioenfonds.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de voorziening pensioenverplichtingen, 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.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn swaps, futures contracten en forward contracten.

DNB

De Nederlandsche Bank N.V. dan wel een andere door de wet aangewezen toezichthouder ten aanzien van het prudentieel en materieel toezicht.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds is de doorsneepremie een gelijk percentage van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

Duration

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

Economische dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad indien de pensioenverplichtingen berekend zijn op basis van marktrente. De marktrente is

de rente die op een bepaald moment op de financiële markt geldt.

Eigen vermogen

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

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het fonds niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Gewenst eigen vermogen:

Het gewenst eigen vermogen is het vermogen dat boven de voorziening pensioenverplichtingen nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging Markets

De Engelse term Emerging Markets betekent "opkomende markten" of "groeimarkten". Emerging Markets zijn landen of gebieden die een achterstand in hun economische ontwikkeling hebben maar waarvan een snelle economische groei wordt verwacht. Het verwachte rendement en het daarbij behorende risico zijn derhalve hoger dan in ontwikkelde markten.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftetekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast.

ESG

ESG staat voor Environmental (milieu), Social (sociale omstandigheden) en Governance (ondernemingsbestuur). Het pensioenfonds belegt volgens ESG-criteria. Het ESG-beleid van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen, te weten: uitsluitingen van ondernemingen en landen volgens de uitsluitingenlijst, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de fiduciair manager gaat namens het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen om het gedrag van ondernemingen positief te beïnvloeden.

Feitelijke (actuele) dekkingsgraad

De dekkingsgraad berekend volgens de richtlijnen van de toezichthouder (DNB) per maand einde zonder de 12-maandsmiddeling (zie beleidsdekkingsgraad).

Feitelijke premie

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

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door DNB uitgevoerde methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen.

FIRM

Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Zie Integraal risico management (IRM).

Franchise

Dat deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Dit bedrag wordt van het salaris afgetrokken voordat de pensioenpremie berekend wordt. Er wordt alleen premie betaald en pensioen opgebouwd over het deel van het salaris dat boven de franchise ligt.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie in de zin van de Pensioenwet wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het

verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.

Gewezen deelnemer

Degene die zijn deelneming anders dan door overlijden, het bereiken van de 67-jarige leeftijd of de datum van eerdere ingang van het pensioen heeft beëindigd en die zijn pensioenaanspraken niet heeft overgedragen aan een andere pensioenuitvoerder.

Goed pensioenfondsbestuur (corporate governance)

Goed pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

High Yield Obligatie

Obligatie van een onderneming met een zeer geringe solvabiliteitsrating. Ter compensatie van het risico dat een dergelijke obligatie vertegenwoordigt, biedt de emittent een veel hogere interest aan dan een onderneming met een betere rating. Officieel zijn "junk bonds" die ook "High Yield Bonds" worden genoemd, obligaties waarvan de rating lager is dan BB.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Integraal risico management (IRM)

Integraal risico management is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Investment Beliefs

Investment Beliefs zijn de overtuigingen van het bestuur aangaande de te volgen beleggingsstrategie.

Investment grade

Obligaties met een kredietrating van BBB- of hoger. De tegenpartij van deze obligaties wordt door de markt gezien als voldoende kredietwaardig om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

ISAE 3402

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) is een internationale standaardrapportage over de interne beheersing van uitbestede activiteiten.

ISDA/CSA

Een ISDA is een bilaterale raamovereenkomst waarbij andere voorwaarden gelden dan voor beursgenoteerde derivaten. De ISDA Master Agreement bevat de standaardafspraken, de 'Schedule' bevat de specifieke afspraken en de CSA (Collateral Support Annex), waarin het verstrekken van additionele zekerheden over en weer wordt vastgelegd, wordt aangegaan om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken.

Kostendekkende premie

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

Life Cycle

Ten behoeve van de beschikbare premiereregeling en/of de regeling individueel pensioenbeleggen kan worden belegd in de Life Cycle. Het principe van Life Cycle-beleggen is dat er wordt belegd in een risicoprofiel waarbij de samenstelling van de beleggingsmix is afgestemd op het aantal jaren tot aan de pensioendatum.

Mandaat

Het mandaat voor vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

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.

Matchingportefeuille en returnportefeuille

In de matchingportefeuille is sprake van het optimaal afstemmen van de rentegevoeligheid van de vast-rentende waarden met de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De returnportefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en risicodragende obligaties) met als doel om binnen stringente beleggingsmandaten extra rendement te genereren boven de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Middelloon(regeling)

In een middelloonregeling wordt ieder jaar pensioen opgebouwd over het feitelijke salaris (min de franchise). De optelsom van deze jaarlijkse opgebouwde aanspraken bepaalt het uiteindelijke pensioen. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling dus een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De dekkingsgraad die bij het pensioenfonds minimaal aanwezig dient te zijn. De berekening van de minimaal vereiste dekkingsgraad is gebaseerd op de uitgangspunten per 31 december van het betreffende boekjaar, welke worden voorgeschreven door DNB.

Net Asset Value / Netto vermogenswaarde

De waarderingmethode waarbij een deelneming wordt gewaardeerd op basis van de waarde van de onderliggende activa en verplichtingen volgens de grondslagen van de deelnemende rechtspersonen.

Onderdekking (dekkingstekort)

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

Ouderdomspensioen

Pensioenaanspraak voor de (gewezen) deelnemer op pensioeningangsdatum.

Outperformance/underperformance

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

Overlay

Investerings in derivaten.

Overlevingstafels

Overlevingstafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties voor de bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en voorzieningen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte overlevingstafels afgeleid.

Over The Counter (OTC)-transactie

Transactie die plaatsvindt buiten de gereguleerde markt.

Partnerpensioen

Geeft een overlijdensdekking aan de partner zoals gedefinieerd in het pensioenreglement.

Pensioendatum

De eerste dag van de maand waarin de deelnemer of de gewezen deelnemer 67 jaar wordt of, als hij niet eerder zou zijn overleden, zou zijn geworden.

Pensioeningangsdatum

De eerste dag van de maand waarin voor de deelnemer of gewezen deelnemer het ouderdomspensioen ingaat.

Pensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.

Pensioenfederatie

Federatie die bestaat uit de voormalige instellingen: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).

Pensioenovereenkomst

Hetgeen tussen de werkgever en de werknemer(s) is overeengekomen betreffende pensioen, zoals opgenomen in de arbeidsovereenkomst en/of de van toepassing zijnde cao.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen.

Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is afkomstig uit de haalbaarheidstoets. De ontwikkeling van de koopkracht van het pensioen wordt in de haalbaarheidstoets uitgedrukt in het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt berekend door de te behalen pensioenuitkeringen volgens het toeslag- en kortingsbeleid van het pensioenfonds te delen door de pensioenuitkering die behaald kunnen worden bij toeslagverlening volgens volledige prijsinflatie (zonder het toepassen van kortingen).

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.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Premiedekkingsgraadeis

Beleid van DNB waarbij een pensioenfonds met een dekkingstekort een premie heeft die voldoende bijdraagt aan het herstel. Het pensioenfonds dient een premie te

ontvangen die minimaal gelijk is aan de kosten van de inkoop op basis van de RTS inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.

Premiepercentage

Het percentage aan premie ten behoeve van de financiering van de reglementaire pensioenaanspraken. De werkgever en werknemers betalen een jaarlijkse bijdrage van de door het bestuur vastgestelde premiepercentage; de werkgever over de salarissom; de deelnemers over de voor hen geldende pensioengrondslag.

Prepensioengerechtigde

Persoon voor wie op grond van de pensioenovereenkomst het prepensioen is ingegaan.

Prognosetafels

Zie sterftetafels.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen worden toegekend op basis van prijsinflatie. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van een nominale, rentetermijnstructuur.

Relatief rendement

Het relatief rendement geeft het verschil weer tussen het beleggingsrendement en het rendement op de verplichtingen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te

ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij namelijk een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

Pensioenfondsen moeten extra vermogen aanhouden om bepaalde risico's op te vangen. Voor al deze risico's heeft de toezichthouder (DNB) minimale eisen gesteld aan het extra aan te houden vermogen. Er is een reservekort indien het eigen vermogen minder is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Risico-obligaties

Obligaties met een relatief hoog risico dat de tegenpartij onvoldoende kredietwaardig is om aan de betalingsverplichtingen te voldoen.

RJ610

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

Securities Lending

Securities lending is een activiteit waarbij de global custodian securities tijdelijk uitleent tegen een vergoeding aan een kredietwaardige tegenpartij. Deze tegenpartij dient de volledige leenperiode een volwaardig onderpand te leveren en aan te houden bij de global custodian.

Service Level Agreement

Een Service Level Agreement (SLA) is een schriftelijke overeenkomst tussen een aanbieder en een afnemer van diensten. In een SLA worden de te leveren diensten, de rechten en plichten en het overeengekomen kwaliteitsniveau vastgelegd.

Spread

Het verschil tussen aan- en verkoopprijs bij obligaties.

Sterftetafels

Sterftetafels geven de gemiddelde overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer en worden gebruikt bij het berekenen van

pensioenpremies. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte sterftetafels afgeleid: GBM en GBV. De sterftetafels worden aangevuld met jaartallen welke de waarnemingsperiode aangeven.

Stichtingskapitaal en reserves

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het stichtingskapitaal en de reserves groot genoeg zijn.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Surplus rendement

De ontwikkeling van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Jaarlijks wordt een verwacht doelrendement (het surplus rendement) vastgesteld.

Swap

Financieel instrument (derivaat) waarbij gedurende een vaste periode een vaste rente wordt geruild tegen een variabele korte rente. Er vindt geen overdracht van hoofdsommen plaats, slechts de rentebedragen worden geruild.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur van het fonds neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het fonds dit toelaten.

UFR-methodiek

UFR staat voor Ultimate Forward Rate. De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De rekenrente die door pensioenfondsen moet worden gebruikt voor de waardebepaling van toekomstige pensioenverplichtingen wordt hiervan afgeleid (zie RTS).

VPL -regeling

VPL staat voor Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/ prepensioen en introductie levensloopregeling. Bij afschaffing van VUT en prepensioen hadden werkgevers en werknemers destijds de mogelijkheid om arbeidsvoorwaardelijke afspraken te maken. VPL is daarmee een overgangsregeling voor een bepaalde groep deelnemers om voorwaardelijk extra pensioen op te bouwen over verstreken dienstjaren.

Waardeoverdracht(en)

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

Wezenpensioen

Een periodieke uitkering voor de kinderen na het overlijden van een (gewezen) deelnemer aan de pensioenregeling. Er moet wel aan de voorwaarden in het pensioenreglement worden voldaan.

Colofon

Uitgegeven door:

Stichting Pensioenfonds UWV
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Correspondentieadres:

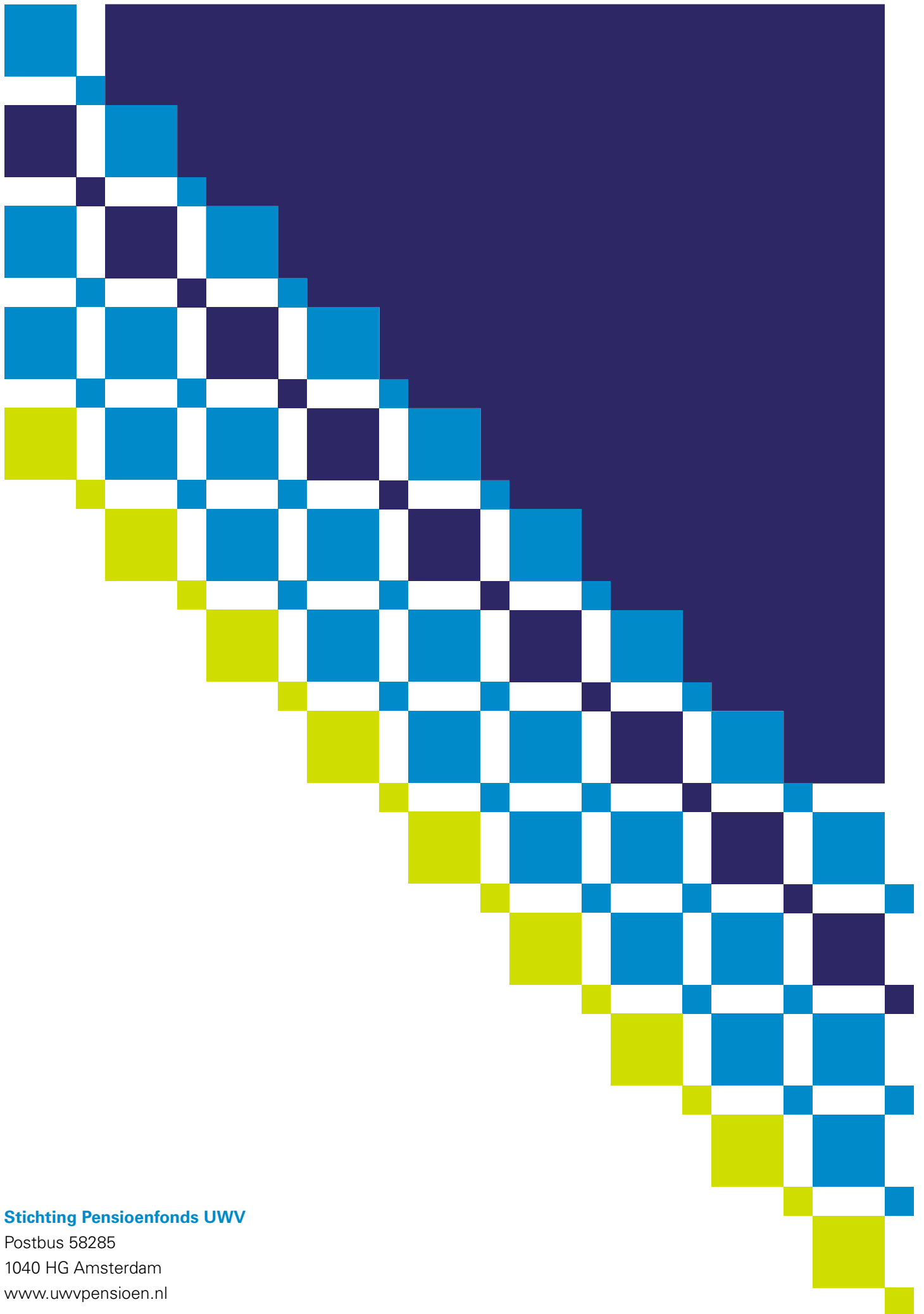
La Guardiaweg 94-114
1043 DL Amsterdam

Telefoon (020) 687 22 16

Fax (020) 752 41 28

Internet www.uwvpensioen.nl

Email pensioendesk@uwv.nl



Stichting Pensioenfonds UWV

Postbus 58285

1040 HG Amsterdam

www.uwvpensioen.nl