

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Jaarrapport 2016

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

E-mail: PensioenfondsAveryDennison@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 74

Internetsite: www.pensioenfondsaverydennison.nl

KvK-nummer: 41166415

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Voorwoord	4
B	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het fonds	10
	Bestuur	15
	Pensioenparagraaf	24
	Vermogensbeheer en vermogenspositie	27
	Financiële positie	31
	Risicoparagraaf	35
	Verwacht en gepland voor 2017	39
	Verslag van het verantwoordingsorgaan	40
	Verslag van de visitatiecommissie	42

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	45
2	Staat van baten en lasten	46
3	Kasstroomoverzicht	47
4	Algemene toelichting	48
5	Toelichting op de balans	56
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	71

OVERIGE GEGEVENS

7	Actuariële verklaring	80
8	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	86
---	-------------------------	----

A VOORWOORD

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarrapport 2016 van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (het fonds).

Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was eind december 2016 107,9%. Dit was lager dan het vereist vermogen per die datum van 116,4%. Onder het nFTK wordt ieder jaar getoetst of binnen een periode van 10 jaar herstel tot het niveau van het Vereist Eigen Vermogen mogelijk is. Op basis van het nFTK diende per 31 december 2016 een herijkt herstelplan ingediend te worden bij DNB. Ook op basis van dit plan is tijdig herstel mogelijk op grond van onder meer verwachte beleggingsrendementen.

Toekomst pensioenfonds

In 2015 hebben de werkgever, de Centrale Ondernemingsraad en het pensioenfonds in een gezamenlijke werkgroep de toekomstmogelijkheden van de huidige pensioenregeling alsmede de uitvoering van de pensioenregeling onderzocht. Deze werkgroep heeft een aantal mogelijke scenario's gedefinieerd, die in het voorjaar 2016 door het bestuur zijn onderzocht. In maart 2016 heeft de werkgever kenbaar gemaakt de uitvoeringsovereenkomst met het fonds vooralsnog te willen voortzetten. Het bestuur heeft de besluitvorming over mogelijke wijzigingen niet verder voortgezet. Als gevolg van de uitvoerige inventarisatie is er wel een goed beeld ontstaan van de toekomstmogelijkheden. In de loop van 2016 heeft het bestuur zich vervolgens gericht op de eigen geschiktheid van het bestuur en het voortbestaan als een professionele, klantvriendelijke en efficiënte organisatie. In de komende jaren zal de pensioensector verder in beweging zijn. Het fonds wil daarbij geen toeschouwer zijn, maar zich actief inzetten.

Huib van Gijn

Voorzitter

B BESTUURSVERSLAG

KERNCIJFERS

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2016		2015		2014		2013		2012	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	386	19,2	399	19,9	483	24,1	596	29,9	632	32,6
Gewezen deelnemers	1.027	51,0	1.017	50,9	948	47,3	840	42,2	786	40,6
Pensioengerechtigden	599	29,8	585	29,2	574	28,6	555	27,9	519	26,8
	<u>2.012</u>	<u>100,0</u>	<u>2.001</u>	<u>100,0</u>	<u>2.005</u>	<u>100,0</u>	<u>1.991</u>	<u>100,0</u>	<u>1.937</u>	<u>100,0</u>

Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	5.790	6.180	7.092	7.520	7.826
Saldo waardeoverdrachten	283	-233	-903	-396	-151
Pensioenuitkeringen	7.769	7.532	7.282	7.100	6.620
Pensioenuitvoeringskosten	686	852	817	635	483

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen en dekkingsgraad (%)

	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012
Technische voorzieningen	314.016	290.735	275.604	228.583	237.528
Reserves	36.934	25.658	49.709	33.818	16.290
Belegd vermogen					
Beleggingen	380.255	316.416	342.253	272.693	254.828
Overige activa	1.517	357	12	2.367	1.542
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	334	278	393	456	487
Saldo overige vorderingen en schulden	-31.156	-658	-17.345	-13.115	-3.039
Totaal vermogen	<u>350.950</u>	<u>316.393</u>	<u>325.313</u>	<u>262.401</u>	<u>253.818</u>
Actuele dekkingsgraad	111,8	108,8	118,1	114,8	106,9
Beleidsdekkingsgraad	107,9	112,0	118,0	-	-
Vereiste dekkingsgraad	116,4	116,7	112,6	115,2	113,7

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico fonds (x € 1.000)

	31-12-2016		31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	27.440	7,8	26.769	8,4	26.120	8,0	21.063	8,1	21.774	8,6
Aandelen	107.934	30,9	100.172	31,7	97.746	30,0	89.995	34,5	69.891	27,7
Vastrentende waarden	165.265	47,2	157.649	49,8	168.109	51,6	146.681	56,2	144.782	57,5
Derivaten	32.557	9,3	21.680	6,9	26.518	8,2	-4.845	-1,9	6.566	2,6
Overige beleggingen	16.646	4,8	10.146	3,2	7.070	2,2	8.029	3,1	8.956	3,6
	<u>349.842</u>	<u>100,0</u>	<u>316.416</u>	<u>100,0</u>	<u>325.563</u>	<u>100,0</u>	<u>260.923</u>	<u>100,0</u>	<u>251.969</u>	<u>100,0</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	30.413		-		16.690		11.770		2.859	
	<u>380.255</u>		<u>316.416</u>		<u>342.253</u>		<u>272.693</u>		<u>254.828</u>	

Beleggingsopbrengsten (x € 1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Directe beleggingsopbrengsten	203	252	611	499	-25
Indirecte opbrengsten	37.185	-5.113	66.072	9.961	38.068
Kosten vermogensbeheer	-1.242	-1.219	-1.520	-1.281	-1.021
	<u>36.146</u>	<u>-6.080</u>	<u>65.163</u>	<u>9.179</u>	<u>37.022</u>

Beleggingsrendement voor risico fonds

	2016	2015	2014	2013	2012
	%	%	%	%	%
Totaal rendement	11,6	-1,9	24,9	3,9	17,4

Pensioengegevens

	2016	2015	2014	2013	2012
Franchise	12.686	12.624	13.174	13.174	13.174

Voor de jaren 2012 tot en met 2014 zijn er geen toeslagen toegekend per 1 januari van het boekjaar voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioentrekkingen. Per 1 januari 2015 is voor actieven een toeslag van 2,25% en voor slapers en gepensioneerden een toeslag van 0,75% toegekend. Per 1 januari 2016 is voor actieven een toeslag van 0,57% en voor slapers en gepensioneerden een toeslag van 0,13% toegekend. Per 1 januari 2017 is geen toeslag toegekend.

Kostenratio's

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Uitvoeringskosten per deelnemer (in €)	697,-	866,-
Kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,529	0,530
Transactiekosten als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,0003	0,0198

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (hierna het fonds), statutair gevestigd te Oegstgeest, voert de pensioenregeling uit voor de werknemers van Avery Dennison in Nederland.

In Nederland heeft Avery Dennison vestigingen in Leiden, Oegstgeest, Alphen a/d Rijn en Utrecht. Alle werknemers van de werkmaatschappijen, Avery Dennison Materials Nederland B.V., Avery Dennison B.V., Avery Dennison Materials Europe B.V., Avery Dennison Netherlands Investment II B.V. en Avery Dennison Treasury Management B.V. zijn deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds.

De pensioenovereenkomst die bij het fonds is ondergebracht is een uitkeringsovereenkomst (middelloonregeling). De pensioentoezegging wordt in eigen beheer uitgevoerd. De administratie en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan externe partijen.

Het fonds heeft zich tot doel gesteld het uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan de deelnemers en hun nabestaanden, in de gevallen en onder de voorwaarden als zijn geregeld in het pensioenreglement.

Het bestuur van het fonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door de werkgever en werknemers overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering.

Het fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Mission statement van het fonds

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison wil een zorgvuldige invulling geven aan de pensioenovereenkomst die de werkgever heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient professioneel, klantvriendelijk en zo efficiënt mogelijk te geschieden. De doelstelling is een betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken. Daartoe belegt het de toevertrouwde middelen op een verantwoorde wijze met een passend risicoprofiel.

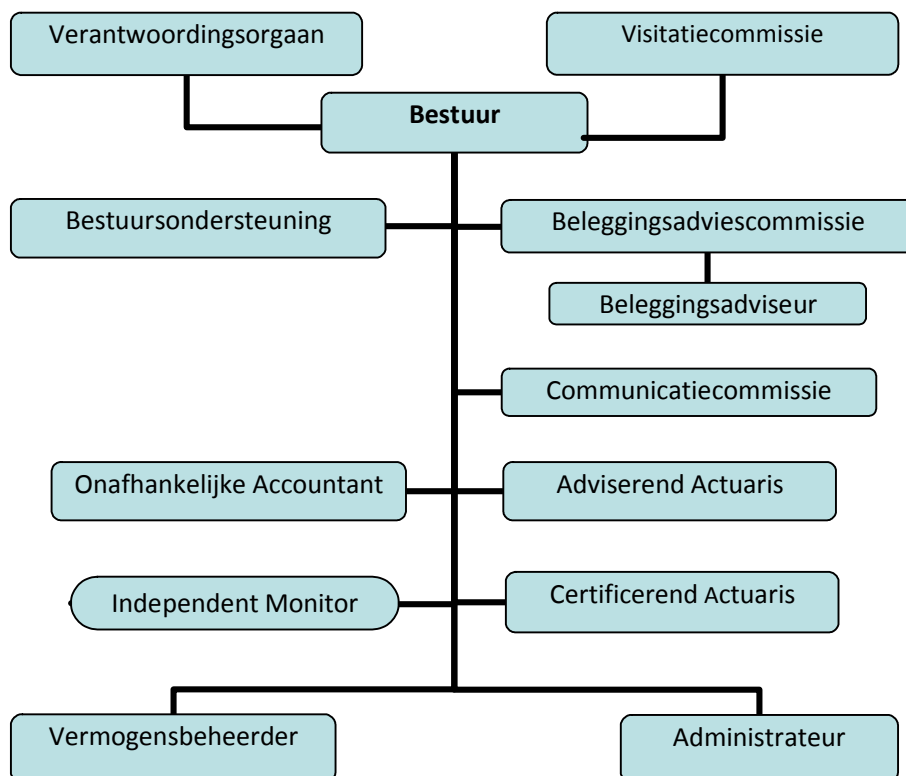
Stichting Pensioenfonds Avery Dennison baseert haar bestaansrecht op de visie dat een collectief en solidair systeem van pensioenvoorziening een beter resultaat oplevert dan een individueel systeem. Door de kosten van de pensioenuitvoering collectief te dragen en de risico's solidair te delen op basis van een evenwichtige belangenafweging, wordt tegemoet gekomen aan de wens een zo zeker en hoog mogelijk pensioen voor alle deelnemers over de lange termijn mogelijk te maken. Daarbij vormen openheid, transparantie en de bereidheid om verantwoording af te leggen de basis van vertrouwen in het fonds.

De pensioensector is nog steeds erg in beweging en dat zorgt voor onzekerheid. De uitdaging daarbij is om te voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden. Het bestuur is zich bewust van de uitdagingen die het als ondernemingspensioenfonds te wachten staat en staat ervoor om hier open en proactief mee om te gaan.

Organisatie van het pensioenfonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds, inclusief externe partijen, aan de hand van het onderstaande schema:



Bestuur

Het bestuur van het fonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden. De helft van de bestuursleden wordt voorgedragen door de werkgever. Twee leden van het bestuur worden gekozen door de deelnemers uit de (gewezen) deelnemers. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden. De leden die door de werkgever worden voorgedragen hebben voor onbepaalde tijd zitting in het bestuur. Van de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden treedt ieder jaar een lid in een nader vastgestelde volgorde af. Het aftredende bestuurslid kan zich echter terstond herkiesbaar stellen.

Het bestuur wordt terzijde gestaan door een beleggingsadviescommissie en een communicatiecommissie.

Commissies

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar. Daarnaast vindt er maandelijks een conference call plaats. De taken van de commissie zijn onder andere het onderhouden van de contacten met de vermogensbeheerder en fondsmanagers, het monitoren, toetsen en evalueren van het beleid en de resultaten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers, advisering van het bestuur met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid en het jaarlijkse beleggingsplan. De beleggingsadviescommissie wordt in haar taken bijgestaan door een externe beleggingsconsultant van Strategeon Investment Consultancy B.V.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over de interne en externe communicatie van het fonds. De communicatiecommissie bewaakt de uitvoering van het communicatieplan en draagt onder meer bij aan de totstandkoming van standaardbrieven aan de deelnemers en pensioengerechtigden en de inrichting en invulling van de website.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over beleid, uitvoering beleid en naleving van de Code Pensioenfondsen. De inrichting is zodanig dat iedere geleding evenveel stemmen heeft. Het VO geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het conceptjaarverslag, de conceptjaarrekening en andere relevante informatie, waaronder, indien van toepassing, de bevindingen van het intern toezichtorgaan, het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Tevens is het bestuur verplicht om voorgenomen besluitvorming met betrekking tot een aantal onderwerpen voor advies aan het VO voor te leggen.

Op 8 mei 2017 alsmede 31 mei 2017 hebben het Verantwoordingsorgaan en het bestuur overleg gevoerd waarin het bestuur verantwoording heeft afgelegd over het door haar gevoerde beleid in 2016 alsmede over de beleidsvoornemens voor de toekomst. Naar aanleiding van dit overleg en op basis van de documenten die het VO ontvangen heeft, heeft het VO zich een oordeel gevormd over het gevoerde beleid in 2016. Het verslag van het Verantwoordingsorgaan en een korte reactie van het bestuur zijn opgenomen in dit bestuursverslag.

Intern Toezicht

Voor de inrichting van het Intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben geen verdere banden met het fonds of de aangesloten onderneming(en). De visitatiecommissie dient als collectief te beschikken over een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door De Nederlandsche Bank wordt verlangd van het bestuur. In het verslagjaar heeft visitatie plaatsgevonden, waarover later in dit bestuursverslag wordt gerapporteerd.

Externe deskundigen

Het fonds maakt gebruik van de diensten van externe deskundigen. De adviserend actuaire is aanwezig bij elke bestuursvergadering om het bestuur te adviseren. Het bestuur wordt in de vergaderingen tevens bijgestaan door een bestuursadviseur van Syntrus Achmea. De certificerend actuaire beoordeelt jaarlijks de financiële positie van het fonds en geeft een actuariële verklaring af. De externe onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de toezichthouder. Hij rapporteert aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring bij de jaarrekening en een accountantsverslag. Hierin wordt melding gemaakt van eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van ons fonds.

Het bestuur wordt daarnaast bijgestaan door MCW Consult (bestuursondersteuning/management).

Nevenfuncties bestuursleden

H.N. van Gijn: Penningmeester Stichting Trimhockey Aerdenhout

F.W.M. Steeman: Bestuurslid Stichting REMEDI Redistributie Medische Instrumenten.

E.C. Megchelse: Lid van de wijkraad Valkenburg (gemeente Katwijk).

Beloningsbeleid

Bestuurs-, commissie en VO-leden

Bestuurs-, commissie en VO-leden die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten.

Leden visitatiecommissie

De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Externe partijen

Het fonds heeft de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed. Het beloningsbeleid van partijen aan wie deze taken zijn uitbesteed is een vast onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst alsmede van periodieke evaluaties. Voorts wordt aan de betrokken partijen jaarlijks gevraagd te bevestigen dat zij de voor hen geldende regelgeving ten aanzien van een beheerst beloningsbeleid naleven, te weten de Regeling beheerst beloningsbeleid 2014 of andere lokale regelgeving voortvloeiend uit de Europese Richtlijn Kapitaalvereisten (CRD III of CRD IV).

Personalia

Bestuur

Stand van zaken per 31 december 2016:

Leden bestuur benoemd door de werkgever:

H.N. van Gijn, voorzitter

E. Voskuilen

F.W. Veltkamp

Leden bestuur namens de deelnemers:

F.W.M. Steeman, secretaris

E.C. Megchelse

J. van Klaveren*

* Per 15 februari 2016 heeft het bestuur de heer J. van Klaveren benoemd als lid namens de pensioengerechtigden in het bestuur. Daarmee werd een langdurige vacature (sedert 1 september 2014) vervuld.

Beleggingsadviescommissie

F.W.M. Steeman, voorzitter

H.N. van Gijn

E. Voskuilen

Communicatiecommissie

F.W. Veltkamp, voorzitter
E.C. Megchelse
J. Splinter
M.C.J. Witteman, consultant

Verantwoordingsorgaan

Namens:	Lid:
Werknemers	S.J. Aelberts, voorzitter
Werkgever	K.H. Lauret
Pensioengerechtigden	G. Tent*

Per 15 februari 2016 heeft het bestuur de heer J. van Klaveren benoemd als lid namens de pensioengerechtigden in het bestuur. Hierna is een verkiezingsprocedure opgestart. Op 18 april 2016 is de heer G. Tent benoemd als lid van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden.

Compliance officer

W.S.M. Lloyd-Schut (vanaf 13 april 2017: E. Alper)

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam

Actuaris

Adviserend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Beleggingsadministratie, alsmede risico-, compliance- en performancerapportages

Achmea Investment Management B.V. te Zeist

Administrateur

Syntus Achmea Pensioenbeheer B.V. te Tilburg

Vermogensbeheerder / fondsmanagers

Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam
Russell Investment Limited te Londen
Crédit Suisse Fund Management S.A. te Luxemburg

Consultant Vermogensbeheer

Stratageon Investment Consultancy B.V. te Amsterdam

HOOFDLIJNEN

Bestuur

Bestuursvergaderingen

Het bestuur is in 2016 zeer frequent bijeengekomen, namelijk 13 keer. Belangrijke onderwerpen waren:

- De financiële ontwikkelingen en de financiële positie van het fonds;
- Herstelplan;
- Het verlenen van toelagen;
- Het rapport van de visitatiecommissie 2015;
- De uitvoering van de zelfevaluatie;
- Integraal risicomanagement;
- Analyse Toekomst Pensioenfonds;
- Herijking investment beliefs;
- Selectietraject fiduciair manager;
- Herverzekeringscontract;
- Maatschappelijk verantwoord beleggen;
- Uitbesteding pensioenadministratie.

Deskundigheidsbevordering

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan, dat in 2014 als geheel is geactualiseerd aan de hand van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur, dat in februari 2014 door de Pensioenfederatie is gepubliceerd.

De (kandidaat) leden van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan volgen opleidingen en nemen deel aan bijeenkomsten en seminars. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, de Pensioenfederatie en Syntrus Achmea bezocht en certificaten behaald bij diverse opleidingsinstituten. De voorzitter van het fonds heeft met de individuele bestuursleden de jaarlijkse gesprekken gevoerd over functioneren en deskundigheid.

Geschiktheid

Het fonds heeft op 15 februari 2016 een aangepast geschiktheidsplan vastgesteld, waarin tevens de deskundigheid is getoetst. Hierin is weergegeven dat het fonds als uitgangspunt hanteert dat steeds twee bestuurders over voldoende deskundigheid beschikken (niveau B). Zo nodig zullen, om het gewenste collectieve niveau B te verkrijgen, door de bestuurders verdiepingscursussen worden gevolgd.

De bestuursleden hebben de huidige niveaus en in de toekomst gewenste ambitieniveaus per eindterm ingevuld. Deze niveaus worden jaarlijks geëvalueerd tijdens de één-op-één gesprekken met de voorzitter. Dit is voor het laatst gebeurd in december 2016.

Het bestuur heeft geconcludeerd collectief de gewenste niveaus voor alle eindtermen behaald te hebben. Met de verdeling van de bestuursleden in de gewenste situatie is rekening gehouden met twee bestuursleden of meer per eindterm (vier-ogen principe). Het verschil tussen de huidige scores en de gewenste scores wordt overbrugd door een opleidingsprogramma. De naleving van dit opleidingsprogramma is behandeld tijdens de zelfevaluatie eind 2016.

Integere bedrijfsvoering

Artikel 143 van de Pensioenwet legt vast dat er een integere bedrijfsvoering moet zijn. Het bestuur ondersteunt de integere bedrijfsvoering. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- Voorkomen van belangenverstremming;
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's.

Naleving wet- en regelgeving

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2016 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds in het boekjaar 2016 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2016 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

Klachten en geschillen

Het bestuur kent een klachten- en geschillenregeling. Klachten worden in eerste instantie in behandeling genomen door de pensioenadministrateur. Wanneer de belanghebbende het niet eens is met de op zijn verzoek ontvangen reactie is hij gerechtigd zich met een bezwaarschrift tot het bestuur van het fonds te richten. Het bestuur is gehouden de klacht nader te onderzoeken. Indien het bestuur besluit niet of niet volledig aan de klacht tegemoet te komen, doet het bestuur haar reactie vergezeld gaan van een uiteenzetting over de mogelijkheid om het ontstane geschil voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen of aan de burgerlijke rechter.

In 2016 zijn geen klachten ontvangen en geschillen ontstaan. Er zijn geen lopende geschillen.

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en effectiviteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. De zelfevaluatie over 2016 heeft in november 2016 plaatsgevonden en is besproken in de bestuursvergadering van 8 december 2016. Het bestuur heeft het eigen functioneren over het geheel genomen als positief beoordeeld. Het bestuur beschouwt zichzelf als krachtig en divers, kenmerken die het besluitvormingsproces ten goede komen. Aan de orde kwamen eveneens de deskundigheidsontwikkeling, de beschikbare tijd van bestuursleden, de vergaderdiscipline en de evenwichtige belangenafweging bij de besluitvorming. Het bestuur vindt het belangrijk de evenwichtige belangenafweging altijd goed op het netvlies te hebben en hier specifiek aandacht aan te blijven besteden.

Gedragscode

Met de verklaring van naleving van de gedragscode, die door ieder bestuurslid is ondertekend, heeft het bestuur een goed instrument in handen voor het omgaan met en het handhaven van de van toepassing zijnde integriteitsnormen en het voorkomen van ongewenste belangenverstrengeling. Uit de jaarlijkse schriftelijke terugkoppeling van de compliance officer is gebleken dat zich in 2016 geen bijzondere omstandigheden of voorvallen hebben voorgedaan waarvoor de gedragscode bedoeld is of die in strijd zijn met het integriteitsbeleid.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Conform art. 135, lid 4 van de Pensioenwet dient het fonds in zijn jaarverslag te vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Omdat de beleggingen plaatsvinden middels beleggingsfondsen, heeft het fonds geen (directe) invloed op het beleid binnen deze beleggingsfondsen. Het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt daarom geïmplementeerd middels de selectie en (periodieke) beoordeling van de vermogensbeheerders en beleggingsfondsen waarin wordt belegd.

Alle vermogensbeheerders die door het fonds zijn aangesteld hebben de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI) ondertekend. De basis van de UNPRI wordt gevormd door zes principes ten aanzien van verantwoord beleggen. De ambitie van de UNPRI is de integratie van Environmental, Social & Governance (ESG) factoren in het beleggingsbeleid.

Omdat het fonds in aandelenfondsen belegt, is het (mede-)eigenaar van een groot aantal bedrijven. De vermogensbeheerders van deze aandelenfondsen, Robeco en Russell, stemmen namens het fonds op vergaderingen. In 2016 is er binnen het Robeco onroerend goedfonds 726 keer een stem uitgebracht. Hiervan waren 70 stemmen tegen het advies van het management. Binnen het Robeco opkomende landen aandelenfonds is er 1.173 keer gestemd, waarvan 204 keer tegen het advies van het management. De cijfers van Russell (de manager van het wereldwijde aandelenfonds) worden medio 2017 gepubliceerd.

Robeco en Russell gaan eveneens de dialoog aan met een aantal bedrijven waarin wordt belegd ('engagement'). In 2016 was Robeco, mede namens het fonds, met 188 ondernemingen in dialoog. Hierbij werd bijvoorbeeld gesproken over corporate governance, klimaatuitdagingen, veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector en CO2-management in de vastgoedsector. De engagement-cijfers van Russell over 2016 worden medio 2017 gepubliceerd. De afgelopen jaren heeft Russell zich onder andere gericht op het beloningsbeleid bij beursgenoteerde ondernemingen. Zowel Robeco als Russell hanteren een eigen uitsluitingslijst, waarbij onder meer beleggingen in producenten van controversiële wapens (waaronder clustermunitie) worden uitgesloten. Ultimo 2016 bevat de uitsluitingslijst van Robeco 12 bedrijven en 15 landen. Russell sluit 15 bedrijven uit ultimo 2016. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft een lijst gepubliceerd met bedrijven die zijn betrokken bij de productie van clustermunitie. Het fonds heeft Achmea Investment Management aangesteld als independent monitor. Onderdeel van haar taak is om de beleggingsfondsen op basis van deze lijst te monitoren. Middels de onafhankelijke rapportages van Achmea Investment Management wordt er eveneens gecontroleerd of de beleggingsfondsen voldoen aan EU-verordeningen 833/2014 en 960/2014, betreffende het beleggen in bepaalde Russische entiteiten.

Beleggingsadviescommissie

Ook in dit verslagjaar heeft de beleggingsadviescommissie ieder kwartaal overleg gevoerd met de vermogensbeheerder en fondsmanagers, de resultaten getoetst en het bestuur geadviseerd over het te voeren beleggingsbeleid, alsmede over de verrichtingen van de vermogensbeheerder en fondsmanagers.

In verband met zowel de financiële positie van het fonds als de ontwikkelingen op de financiële markten heeft de beleggingsadviescommissie in het verslagjaar vrijwel iedere maand een conference call gehouden.

Verantwoordingsorgaan

In 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan vier maal met het bestuur overleg gevoerd over onder meer het jaarverslag 2015, de analyse Toekomst Pensioenfondsen, het indexatiebeleid, de Code Pensioenfondsen en het herziene communicatieplan van het fonds. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het gevoerde beleid in 2016.

Intern toezicht

Het intern toezicht bij het fonds wordt gevormd door een visitatiecommissie. Met ingang van 2013 vindt ieder jaar intern toezicht plaats. De laatste visitatie is in het najaar van 2016 uitgevoerd. Een samenvatting van de definitieve rapportage met bevindingen door de visitatiecommissie is opgenomen in dit bestuursverslag.

Uitbesteding

Uitbesteding vindt plaats indien uit de risicoanalyse van het fonds blijkt dat een beheerste uitvoering van de kerntaken uitbesteding noodzakelijk maakt, bijvoorbeeld omdat de werkzaamheden te risicovol of specialistisch zijn om zelf ter hand te nemen. Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van:

- Het monitoren van de uitvoerders d.m.v. een jaarlijkse review van de ISAE 3402 rapportages volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 rapportages;
- Maandelijks en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Administrateur

De uitvoering van de dienstverlening door de administrateur, Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. (in Tilburg) verloopt volgens afspraken. In de SLA-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Syntrus Achmea, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is jegens het bestuur verantwoordelijk voor:

- De implementatie van het beleid en de bewaking van de uitvoering;
- De kwartaalrapportages aan DNB volgens de daarvoor geldende regels;
- Het schriftelijk of mondeling onverwijld rapporteren van relevante bijzonderheden;
- De uitkeringenadministratie;
- De verzekerenadministratie;
- Het secretariaat;
- De financiële administratie.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het fonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage is gecontroleerd door de accountant (EY) van Syntrus Achmea. In deze rapportage wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode.

Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage.

Vermogensbeheer en vermogensadministratie

Het vermogensbeheer van het fonds werd in het verslagjaar uitgevoerd door middel van beleggingen in de fondsen van drie partijen: Robeco Institutional Asset Management B.V., Russell Investment Limited en Crédit Suisse (Asset Management) Limited. Via Robeco wordt belegd in vastrentende fondsen, vastgoed en emerging markets, via Russell in een wereldwijd aandelenfonds en via Credit Suisse voor een geringer belang in een commodities fonds. Daarnaast is aan Robeco in de rol van vermogensbeheerder een zogeheten balanced mandaat verleend, waarbij het mandaat uitsluitend het niveau van de renteafdekking en de verdeling over de assetcategorieën binnen de daarvoor gesteld normen en bandbreedtes betreft. Robeco en Russell houden het bestuur via de Beleggingsadviescommissie elk kwartaal op de hoogte van de voor het fonds behaalde beleggingsresultaten ten opzichte van de benchmark en leggen daarover verantwoording af tijdens de kwartaalbijeenkomst. Maandelijks ontvangt het bestuur rapportages met betrekking tot de performance van de fondsen, de risico's en de compliance. De beleggingsadministratie en de verzorging van de bovengenoemde monitoring rapportages is in het verslagjaar uitgevoerd door Achmea Investment Management B.V.

KERNTHEMA'S IN 2016

Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was eind december 2016 107,9%. Dit was lager dan het vereist vermogen per die datum van 116,4%. Onder het nFTK wordt ieder jaar getoetst of binnen een periode van 10 jaar herstel tot het niveau van het Vereist Eigen Vermogen mogelijk is. Op basis van het nFTK diende per 31 december 2016 een herijkt herstelplan ingediend te worden bij DNB. Ook op basis van dit plan is tijdig herstel mogelijk op grond van onder meer verwachte beleggingsrendementen.

Toeslagverlening

Per 1 januari 2016 heeft het bestuur besloten om op basis van de mogelijkheden van het Nieuw Financieel Toetsingskader (toekomstig bestendig indexeren) een gedeeltelijke toeslag toe te kennen (28,4% van de volledige maatstaf). Per deze datum zijn de pensioenrechten van actieven verhoogd met 0,57% en zijn de ingegane en premievrije pensioenen verhoogd met 0,13%. Per 1 januari 2017 is geen toeslag verleend, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2016 (107,7%) onder het niveau van de toeslagdrempel van 110,0% lag. De gemiste toeslagen worden door het bestuur bijgehouden. Ook bekijkt het bestuur in de toekomst of er mogelijkheden zijn om de gemiste toeslagen alsnog toe te kennen (inhaalindexatie). De totale, over de afgelopen 10 jaar opgelopen, cumulatieve indexatieachterstand bedraagt per 1 januari 2017 10,68% voor de groep inactieven. Voor de groep actieven bedraagt deze achterstand 16,78%.

Communicatie

Communicatie blijft de aandacht houden van het bestuur. In het verslagjaar is de nodige aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers en pensioengerechtigden. In juli 2016 is de jaarlijkse Pensioen Update verstuurd met daarin onder meer een verkort jaarverslag. Op 4 september 2016 is de Algemene Vergadering van deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. De aanwezige deelnemers en pensioengerechtigden zijn daarin geïnformeerd over de resultaten van het fonds in 2015. Verder werden het beleggingsbeleid, de resultaten tot september 2016 en diverse andere beleidsaandachtspunten van het bestuur toegelicht.

In 2016 heeft het bestuur verder het communicatieplan aangepast op de Pensioen 1-2-3, de wijziging van het UPO in 2017 en de uitbreiding van het Pensioenregister. De website bevat informatie betreffende het fonds en de pensioenregeling. Veel documenten die in het kader van de Pensioenwet voor alle betrokkenen bij het fonds beschikbaar moeten zijn, kunnen vanaf de website gedownload worden. Per 1 juli 2016 is de Pensioen 1-2-3 toegevoegd.

Analyse Toekomst pensioenfondsen

De werkgever is in 2014 een onderzoek gestart naar de mogelijke alternatieve oplossingen om de pensioenregeling uit te voeren. Naar aanleiding daarvan hebben de werkgever en het fonds op 13 juli 2015 een werkgroep ingesteld om de toekomstmogelijkheden van de huidige pensioenregeling alsmede de uitvoering van de pensioenregeling te onderzoeken. In deze werkgroep waren de werkgever, het fonds en de Centrale Ondernemingsraad (COR) vertegenwoordigd. Deze werkgroep heeft een aantal mogelijke scenario's gedefinieerd, die in het voorjaar 2016 door het bestuur van het fonds zijn onderzocht. In maart 2016 heeft de werkgever schriftelijk kenbaar gemaakt de uitvoeringsovereenkomst vooralsnog te willen voortzetten. Het bestuur heeft het gestarte onderzoek naar de mogelijke scenario's met een overdracht van de opgebouwde pensioenaanspraken niet verder voortgezet.

Uitvoeringskosten

Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling

In februari 2016 heeft de Pensioenfederatie een herziene versie van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten uitgebracht. Er worden ten behoeve van de jaarverslaglegging drie kostensoorten onderscheiden: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bedragen € 697,- per deelnemer (2015: € 866,-). Deze kosten zijn berekend door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden ultimo jaar overeenkomstig de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het totaal aan kosten van pensioenbeheer bedroeg € 686.000,- en is hiermee in lijn met het vooraf bepaalde budget. Dit budget bestaat uit de reguliere administratiekosten en de te verwachten kosten voor projecten. In 2016 bedroegen de project of éénmalige kosten € 88.000,-. Deze hadden betrekking op extern advies bij de toekomstanalyse van het fonds en ondersteuning bij een tendertraject voor de pensioenadministratie. In 2015 lagen de kosten met € 852.000,-, € 166.000,- boven het niveau van 2016. Dit had voornamelijk te maken met een hoger niveau van éénmalige kosten c.q. een hogere projectdruk zoals rond de aanpassing van het Witteveen kader en de invoering van het nFTK. De pensioenbeheerkosten bestaan uit administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkering, verwerken waardeoverdrachten, etc.) en overige kosten zoals heffingen van de toezichhouders, adviseurs, juridische kosten, werkgeverskosten. De kosten van pensioenbeheer kunnen ook de algemene kosten omvatten. Het bestuur heeft besloten deze kosten niet te verdelen over de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer. Deze algemene kosten bedragen minder dan 10% van de totale pensioenbeheerkosten. Het gebruik van een verdeelsleutel verhoogt naar de mening van het bestuur het inzicht in de kosten niet. Het heeft daarentegen wel een negatieve invloed op de vergelijkbaarheid met voorgaande jaren. Ten opzichte van 2015 zijn de kosten per deelnemer gedaald met € 169,- ofwel 19%. De volledige daling wordt veroorzaakt door de daling van de absolute kosten (de teller in de vergelijking). De noemer is met 985 actieve deelnemers en pensioengerechtigden vrijwel gelijk aan 2015 (984 deelnemers).

Externe benchmark kosten pensioenbeheer (2013-2015)

De kosten van pensioenbeheer worden vergeleken met een externe benchmark welke beschikbaar wordt gesteld door actuarieel adviesbureau Lane Clark & Peacock. De benchmark is gebaseerd op jaarrekeningen van pensioenfondsen van voorgaande jaren en is gebaseerd op het 3-jars gemiddelde voor de periode 2013-2015. Voor het jaar 2015 is de benchmark toegespitst op een vergelijking met fondsen van vergelijkbare grootte. In de vorige versie werd vergeleken met een peergroep tot 10.000 deelnemers. Deze is nu verfijnd en gedefinieerd als 49 pensioenfondsen met 500 tot 1.500 deelnemers. De gemiddelde kosten van de benchmark bedroegen € 549,- per deelnemer. Bij het fonds is dat gemiddeld € 794,- per deelnemer (2013-2015). Het fonds scoort hiermee bovengemiddeld. Ook binnen deze beperkte schaal komt uit deze benchmark naar voren dat de kosten per deelnemer afnemen, naarmate het aantal deelnemers toeneemt.

Het bestuur is van oordeel dat er een bepaald kostenniveau noodzakelijk is om aan haar verantwoordelijkheden richting de verschillende stakeholders te voldoen. In 2016 is er veel aandacht geweest voor het kostenniveau en is de benchmarkanalyse uitgebreid geanalyseerd. De conclusie was dat met name de controle- en advieskosten aan de bovenkant van de range van de peergroep liggen. In de controle- en advieskosten zit een grote projectcomponent en het bestuur heeft deze onder controle gebracht door hier expliciet voor te budgetteren en bewuste keuzes in te maken. Derhalve is het bestuur van mening dat de kosten zich in 2016 op een acceptabel niveau bevinden. Door de invoering van de Herziene Versie van de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie dient ook de aard van de dienstverlening toegelicht te worden. Bij het fonds kenmerkt de aard van de dienstverlening zich voornamelijk door het feit dat deze grotendeels is uitbested. Deze uitbesteding is vastgelegd in SLA's waarin het serviceniveau is gedefinieerd. Richting de deelnemers kan het serviceniveau als adequaat worden gekwalificeerd. Er wordt per email en telefoon gecommuniceerd. Gedurende het jaar zijn er geen klachten over de administratie ontvangen.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedragen 0,529% van het gemiddeld belegd vermogen (2015: 0,530%). Hieronder vallen beheerskosten en advieskosten vermogensbeheer. In vergelijking met 2015 is er geen wijziging in de verhouding tussen deze beide categorieën in 2016. In 2016 zijn er geen substantiële wijzigingen opgetreden in de strategische mix, de asset managers of de contracten waarin de beheersvergoedingen zijn vastgelegd. De totale daling ten opzichte van 2015 bedraagt 0,0011%. Hiervan wordt 0,0009% verklaard door een daling van de beheerskosten. De oorzaak hiervan ligt in 2015. In november van dat jaar heeft er een herschikking van de vastrentende waarden portefeuille plaatsgevonden waardoor er een verschuiving heeft plaatsgevonden naar fondsen met een lagere vergoeding. Dit effect telde in 2016 voor 12 maanden mee, terwijl het in 2015 twee maanden meetelde. Aangezien alle vermogensbeheercontracten een vergoeding kennen die is gebaseerd op een aantal basispunten van het belegde vermogen, bewegen de vermogensbeheerskosten (de teller) en het belegd vermogen (de noemer) in de berekening nagenoeg parallel.

De bijdrage aan de daling vanuit de advieskosten vermogensbeheer bedraagt 0,0002%. Deze daling is veroorzaakt door de toename van het gemiddelde belegd vermogen. De kostencomponent (de teller) in de berekening is ten opzichte van 2015 licht gestegen met € 20.000,-. Dit betreft enerzijds een toename in bewaarloon en anderzijds een toename in advieskosten. Deze toename is éénmalig van aard en heeft betrekking op advisering met betrekking tot de selectie van een fiduciair manager.

Externe benchmark kosten vermogensbeheer (2013-2015)

De gemiddelde vermogensbeheerskosten over de periode 2013-2015 bedroegen 0,53%. De peergroep bestond uit 45 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen € 150 en € 450 miljoen. Het gemiddelde van de peergroep was 0,36%. De belangrijkste driver voor de hogere kosten was het feit dat SPAD voornamelijk actief belegd, terwijl dit bij de peergroep, afhankelijk van de beleggingscategorie, geheel of gedeeltelijk passief plaatsvindt.

De beleggingskosten dienen altijd beoordeeld te worden in relatie tot het gerealiseerde rendement en het genomen risico. Bij SPAD bedroeg het gemiddelde rendement over de periode 2013-2015 10,6%. De peergroep, die in deze analyse bestond uit 187 pensioenfondsen die in de periode 2013-2015 rendement en kosten in het jaarverslag publiceerden, realiseerde een gemiddeld rendement van 8,8% met een gemiddeld kostenniveau van 0,6%. In deze vergelijking realiseert SPAD rendement dat 1,8% boven het gemiddelde ligt.

Het bestuur is van oordeel dat de vermogensbeheerskosten als een absoluut percentage als aan de hoge kant zijn te kwalificeren, maar dat deze kosten ruim worden gecompenseerd door het gerealiseerde beleggingsrendement, dat in de periode 2013-2015 1,8% boven de benchmark voor het universum van alle Nederlandse pensioenfondsen lag, terwijl de vermogensbeheerskosten op de benchmark lagen. Het bestuur is tevreden met deze positie.

Transactiekosten

De transactiekosten in het verslagjaar bedragen circa 0,0003% (2015: 0,020%) van het gemiddeld belegd vermogen. Er is geen look-through toegepast.

In 2016 bedroegen de transactiekosten (de teller in de berekening) € 1.000,-. Dit geringe bedrag wordt verklaard door het feit dat er alleen transacties hebben plaatsgevonden in een fonds dat geen in- of uitstapkosten kent. In 2015 bedroegen de transactiekosten € 65.000,-. De hogere kosten in 2015 worden verklaard door transacties in fondsen waar wel in- en uitstapkosten worden gerekend en de herschikking van de vastrentende waarden portefeuille. De hoogte van de absolute kosten is dan ook de voornaamste oorzaak van de daling van de transactiekosten als percentage van het belegd vermogen ten opzichte van het voorgaande jaar. De hoogte van de noemer in de berekening (het gemiddeld belegd vermogen) heeft hier beperkt invloed op. Dit nam toe van € 327,6 miljoen in 2015 naar € 348,3 miljoen in 2016.

Externe benchmark transactiekosten (2013-2015)

De gemiddelde transactiekosten van SPAD bedroegen 0,07%. De gemiddelde transactiekosten van de peergroep, die bestond uit 40 pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen € 150 en € 450 miljoen, bedroeg 0,08%. Uit de analyse blijkt dat 23 fondsen hogere transactiekosten hadden en 16 fondsen lagere transactiekosten.

Code Pensioenfondsen

Tijdens de totstandkoming van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen op. Doel van de Code Pensioenfondsen is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 wettelijk verankerd. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen.

De Code vervangt de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Het fonds heeft de lijst met 83 normen in 2016 bestudeerd en heeft vastgesteld dat veruit de meeste normen uit de Code worden nageleefd. Het fonds heeft het voldoen aan de normenlijst in 2016 opnieuw geëvalueerd.

In bepaalde gevallen wijkt het fonds in het verslagjaar af van de normen uit de Code. Dat wordt hieronder per norm nader toegelicht.

Norm 23: Integraal risicomanagement

In deze norm is vastgelegd dat het bestuur zorgt voor een risicomanagement cyclus en minimaal één keer per twee jaar een integrale risicoanalyse uitvoert. Deze integrale analyse is in 2016 uitgevoerd.

Norm 45: Een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan en ontslagen na bindend advies van het Verantwoordingsorgaan.

De benoeming en het ontslag van een lid van de visitatiecommissie vindt plaats op advies van het Verantwoordingsorgaan in plaats van op bindende voordracht respectievelijk bindend advies. Dit is bepaald op grond van het advies van het Verantwoordingsorgaan d.d. 26 maart 2014. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de verantwoordelijkheid voor de benoeming en het ontslag van de leden van de visitatiecommissie bij het bestuur dient te blijven liggen en een vetorecht van het Verantwoordingsorgaan dus niet passend is. In 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan dit herbevestigd.

Norm 60 en 61: Zittingsduur

De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. De zittingsduur van een lid van het Verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid van het Verantwoordingsorgaan kan worden herbenoemd. Als gevolg van de verkiezingen, opleiding, toetsing door DNB e.d. is de termijn al langer dan drie jaar. Het bestuur acht kwaliteit en continuïteit belangrijker dan vernieuwing. Het is daarom de ambitie dat bestuursleden zo mogelijk minimaal twee termijnen zitting hebben. Een periode van 8 jaar is voor nieuwe leden minder goed te overzien, daarom is gekozen voor een zittingstermijn van drie jaar. Gelet op deze overwegingen stelt het bestuur ook geen maximum aan het aantal herbenoemingen.

Norm 67 en 68: In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één man en één vrouw. In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

Het bestuur van het fonds is van oordeel dat voor een klein fonds de normen 67 en 68 geen wet van Meden en Perzen kunnen zijn. Dit zou bijvoorbeeld kunnen betekenen dat bepaalde benoemingen (bijvoorbeeld als resultaat van de statutair geregelde verkiezingen) niet door kunnen gaan. Toch is het van groot belang dat het bestuur in staat is om op verschillende manieren naar hetzelfde vraagstuk te kijken; diversiteit binnen de organen kan daar een bijdrage aan leveren. Het bestuur heeft daarom diversiteitsbeleid opgesteld, dat bestaat uit een zestal maatregelen, maar zonder specifieke doelstellingen. Het bestuur zal voortaan ook jaarlijks in het jaarverslag rapporteren over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het Verantwoordingsorgaan. In 2016 bestond het bestuur uit één vrouw en vijf mannen. Het Verantwoordingsorgaan kende in het verslagjaar alleen mannelijke leden. Alle leden van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan waren ouder dan 40 jaar.

PENSIOENPARAGRAAF

Pensioenregeling (vanaf 01-01-2015)

Om een beeld te geven van de pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd, volgen enkele kerngegevens:

- De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst.
- Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 67 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.
- Voor de vaststelling van het ouderdomspensioen wordt een pensioengrondslag vastgesteld welke gelijk is aan het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.
- De franchise voor deze pensioenregeling is voor 2015 vastgesteld op € 12.686. Het bestuur van het fonds besluit jaarlijks per 1 juli over de aanpassing van de franchise.
- Het pensioengevend salaris is gelijk aan 12 maal het maandsalaris inclusief vakantietoelage, ATV-toelage, de vaste eindejaarsuitkering, en de ploegtoelage met een maximum van 8,11% van het pensioengevend salaris. Als pensioengevend salaris wordt, bij een voltijd dienstbetrekking, maximaal € 100.000,- in aanmerking genomen. Dit bedrag (vastgesteld voor het jaar 2015) wordt jaarlijks per 1 januari aangepast met de in Wet inkomstenbelasting 2001 genoemde contractloonontwikkelingsfactor, inclusief eventuele afronding. Voor 2016 geldt € 101.519,-
- De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag. Het partnerpensioen is gelijk aan 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen. Het partnerpensioen is op pensioendatum geheel uitruilbaar voor extra ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is gelijk aan 14% van het (te bereiken) ouderdomspensioen.
- De hoogte van de eigen bijdrage door de deelnemers bedraagt 1/3 van de premie. De deelnemer op wie de voorportaalregeling van toepassing is, is geen bijdrage verschuldigd.
- Voor een deelnemer die arbeidsongeschikt is komt de premie vanaf het tijdstip waarop de deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, geheel of gedeeltelijk voor rekening van het fonds. In dat geval wordt aan de werkgever en de deelnemer derhalve gehele of gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling verleend. De premie wordt berekend naar de pensioengrondslag die gold onmiddellijk voor aanvang van de bedoelde vrijstelling.

Risicohouding

Het bestuur draagt in overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan zorg voor de vastlegging van de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds. De risicohouding van het fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, wordt gedefinieerd als de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan bereid is risico's te lopen én de mate waarin het fonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het fonds.

Door middel van een ALM-studie is het gewenste risicoprofiel vastgesteld. Hiervoor is de 'Blind Tasting' methode gehanteerd. Bij de Blind Tasting worden, zonder dat vooraf de beleggingsmixen bekend zijn, kengetallen getoond waarbij de bestuursleden afzonderlijk aangeven of deze aanvaardbaar dan wel niet acceptabel zijn. Daarnaast heeft het fonds medio 2014 een risicobereidheidsonderzoek laten uitvoeren onder de deelnemers en pensioengerechtigden.

De uitkomsten van de "Blind Tasting" en het risicobereidheidsonderzoek hebben geresulteerd in het door het fonds gewenste risicoprofiel dat is vertaald naar het strategische beleggingsbeleid zoals opgenomen in de ABTN van het fonds.

Aan de hand van analyses en na overleg met sociale partners en het Verantwoordingsorgaan, heeft het bestuur de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld. Het bestuur heeft in overleg met sociale partners de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een Vereist Eigen Vermogen (VEV) tussen 13,5% en 23,5%. Deze risicohouding is vertaald in een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Ook voor de mate van renteafdekking is een strategisch beleid met bandbreedtes vastgesteld.

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waar naar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De (aanvangs)haalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd. Na aanpassing van de premiesystematiek is eind 2015 een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader heeft het bestuur vervolgens na afstemming met de sociale partners de ondergrenzen als volgt vastgesteld:

- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het VEV is op het aanvangsmoment 102,1%. Het bestuur hanteert hiervoor een ondergrens van 92,5%.
- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het fonds is op het aanvangsmoment 100,5%. Het bestuur hanteert hiervoor eveneens een ondergrens van 92,5%.
- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het fonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario die het fonds dan acceptabel vindt is 33%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 33% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad. Op het aanvangsmoment bedroeg deze afwijking 22,1%.

Uit de haalbaarheidstoets, die in mei 2016 is uitgevoerd, blijkt dat de ondergrenzen niet worden overschreden.

In 2015 en 2016 is geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot (eenmalige) risicoverhoging.

Toeslagenbeleid

Toeslagverlening is bedoeld om de waarde van het pensioen op peil te houden. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Er bestaat dus een risico dat er in een jaar geen toeslagverlening plaatsvindt. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van deelnemers die gelijk is aan het hoogste van:

- a de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdompensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het nFTK zijn strengere voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (in 2016: een beleidsdekkingsgraad van 122,9%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Vanaf 2015 moet ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. De reële dekkingsgraad van het fonds bedraagt ultimo 2016: 88,5% (2015: 90,7%).

VERMOGENSBEHEER EN VERMOGENSPOSITIE

Economische ontwikkelingen en financiële markten in 2016

Het jaar 2016 heeft ons vele gezichten laten zien. In een jaar dat als woelig te kenmerken valt, nam de mondiale economische activiteit desondanks met 3,3% toe. De beurzen begonnen het jaar in mineur. Dit werd veroorzaakt doordat een teleurstellende groei in het eerste kwartaal de zorgen omtrent een aanstaande recessie in de Verenigde Staten aanwakkerde. Na de verrassende overwinning van Donald Trump in de presidentsverkiezingen van 8 november, sloeg de vrees voor een recessie om in hoop over de toekomstige economische koers van de Verenigde Staten.

De opleving in het beurs sentiment leunde echter niet eenzijdig op de overwinning van de Republikeinse presidentskandidaat. Reeds geruime tijd voor de verkiezingen was een acceleratie in de loongroei van Amerikaanse werknemers waarneembaar. Dit droeg bij aan een stijging in het consumentenvertrouwen. Elders in de wereld leek in de tweede helft van 2016 ook een kantelpunt te zijn bereikt in de groei- en inflatiedynamiek, geholpen door het herstel in de olieprijs. Belangrijke opkomende markten als Brazilië en Rusland klommen uit een diepe recessie, China's industriële activiteit veerde op na een sterke monetaire impuls en de Europese groei versnelde ondanks politieke onrust in de regio.

De keuze van de Britten om de Europese Unie te verlaten verraste evenzeer als de presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. Tot nu toe heeft de sterke daling van het Britse pond de negatieve gevolgen van de toegenomen onzekerheid onder investeerders in het Verenigd Koninkrijk grotendeels opgevangen. Het tijdsbestek en de doelstellingen van de Britse regering voor het verlaten van de Europese Unie zijn echter ambitieus te noemen.

Centrale banken behielden in 2016 hun constructieve rol. Het wordt echter wel steeds duidelijker dat de inspanningen om de economie via hogere beurskoersen aan te jagen in effectiviteit afnemen. De Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve (Fed), besloot tot slechts één renteverhoging in december. Deze renteverhoging werd reeds verwacht door de financiële markten. De arbeidsmarkt liet namelijk al een krachtig herstel zien, met een werkloosheidspercentage dat daalde naar 4,7%. De Europese Centrale Bank (ECB) breidde haar opkoopprogramma in 2016 verder uit, maar kondigde in december een verlaging van het maandelijkse aankoopbedrag aan van €80 miljard naar €60 miljard tot december 2017. De Japanse centrale bank zette een nieuw beleidsinstrument in met het handhaven van een 0% rente op de 10-jarige staatsobligatie van Japan.

Beleggers schuwden risicovolle beleggingen gedurende de start van 2016, toen de malaise op de oliemarkt zich verdiepte en het recessiegevaar acuut leek. Het spreekwoordelijke "zoals januari gaat, zo gaat de rest van het jaar" ging dit jaar echter niet op. De aandelenmarkten in zowel de ontwikkelde als de opkomende landen noteerden uiteindelijk goede rendementen. De Duitse rente eindigde het jaar lager, maar dit was minder laag dan eerst het geval leek te gaan worden. De Amerikaanse rente eindigde het jaar zelfs hoger. De kredietopslagen van Europese (investment grade) bedrijfsobligaties lieten in 2016 een (beperkte) daling zien. De prijs van olie - en daarmee de bredere grondstofmarkten - eindigden het jaar hoger.

Rendementen

De hierboven genoemde ontwikkelingen hebben ervoor gezorgd dat de totale portefeuille in 2016 een rendement heeft behaald van 11,6% (2015: -/ 1,9%). Het benchmarkrendement bedroeg 10,9% (2015: -/ 1,7%). Het fonds heeft haar vermogen ondergebracht in (institutionele) beleggingsfondsen. In de onderstaande tabel zijn de rendementen welke zijn behaald op de verschillende beleggingsfondsen opgenomen. Zoals deze tabel laat zien, heeft elk beleggingsfonds in 2016 een positief rendement behaald. De per saldo gedaalde rente leidde tot positieve rendementen op de verschillende vastrentende waardenfondsen. De stijging van de aandelenmarkten is terug te zien in de positieve rendementen op de aandelenfondsen. Met name het opkomende markten aandelenfonds heeft een sterk resultaat geboekt. Ook de belegging in commodities presteerde goed, mede gedreven door de stijging van de olieprijsen.

	Rendement 2016*	Benchmark 2016	Rendement 2015*	Benchmark 2015
Vastrentende waarden				
Staats- en bedrijfsobligaties (Robeco)	3,1%	3,3%	0,6%	1,0%
Bedrijfsobligaties (Robeco)	4,9%	4,7%	-/- 0,4%	-/- 0,5%
Hoogwaardige staatsobligaties (Robeco)	3,8%	4,0%	-/- 0,9%	-/- 0,9%
Long duration staats- en bedrijfsobligaties (Robeco)	22,4%	19,6%	-/- 6,8%	-/- 5,0%
Long duration hoogwaardige staatsobligaties (Robeco)	24,7%	21,8%	-/- 3,9%	-/- 3,6%
Aandelen				
Aandelen wereldwijd (Russell)	7,6%	8,0%	3,9%	1,2%
Aandelen opkomende landen (Robeco)	16,5%	14,5%	-/- 4,4%	-/- 5,2%
Vastgoed				
Onroerend goed (Robeco)	2,5%	3,8%	3,0%	2,7%
Commodities				
Commodities (Credit Suisse)	10,6%	10,1%	-/- 25,5%	-/- 25,3%
Liquide middelen				
Liquide middelen **	99,7%	0,0%	-/- 16,4%	0%
Totale portefeuille	11,6%	10,9%	-/- 1,9%	-/- 1,7%

* dit betreft een netto rendement

** het fondsrendement is het resultaat van een specifieke berekeningsmethodiek, waarbij de cashpositie zeer klein is, terwijl er incidenteel wel grote bedragen over de rekening lopen.

De rendementen worden berekend door Achmea Investment Management, welke als onafhankelijke partij is aangesteld door het bestuur. De getallen kunnen daardoor licht afwijken van de rendementen zoals deze door de vermogensbeheerders worden gerapporteerd (bijvoorbeeld vanwege het gebruik van iets verschillende methodieken).

De twee long duration vastrentende waardenfondsen hebben beide een forse outperformance versus de benchmark behaald. Dit is dan ook de voornaamste oorzaak van de outperformance op het niveau van de totale beleggingsportefeuille. Echter, de outperformances van de twee long duration vastrentende waardenfondsen worden grotendeels gedreven door een 'timingsverschil' tussen de fondsen en de bijbehorende benchmarks. Dit 'timingsverschil' leidt in 2016 tot een outperformance, maar zal in 2017 een underperformance tot gevolg hebben (het 'timingsverschil' is dan weer gecorrigeerd). Dergelijke timingsverschillen staan los van de prestaties van Robeco en middelen over de tijd uit.

Strategische beleggingsmix

In 2015 is de strategische mix vastgesteld middels een ALM-studie. De onderstaande tabel toont de strategische beleggingsmix en de toegestane bandbreedtes.

	Strategische mix in %	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	55,0%	45,0%	65,0%
Aandelen	30,0%	20,0%	40,0%
Vastgoed	10,0%	6,0%	14,0%
Commodities	5,0%	0,0%	7,5%
Liquide middelen	0,0%	-/ 1,0%	5,0%
Totaal	100,0%		

Er is geen sprake van een actief tactische asset allocatie beleid. Ter beheersing van het risico is een mechanische herbalanceringsprocedure afgesproken. Dit betekent dat de beleggingsmix bij een overschrijding van de bandbreedtes wordt geherbalanceerd. In geval van heftige marktbevingen of andere uitzonderlijke omstandigheden kan het bestuur besluiten daarvan tijdelijk af te wijken.

Het fonds dekt het renterisico af met een normpercentage van 75%. Het fonds bepaalt periodiek wat de gewenste eigenschappen van de totale vastrentende portefeuille zijn en stelt op basis hiervan de gewichten van de verschillende beleggingsfondsen vast. Hiertoe worden de volgende subcategorieën vastrentende waarden onderscheiden:

- Staatsobligaties met een rating van AAA of AA;
- Staatsobligaties met een rating van A of lager;
- Credits (zoals bedrijfsobligaties en andere investment grade obligaties);
- Kas.

Het fonds monitort de mate van kredietrisico van de vastrentende portefeuille, op basis van look through analyse, middels de (onafhankelijke) risicorapportage van Achmea Investment Management. Ten minste eenmaal per jaar, bij het vaststellen van het beleggingsplan, bespreekt het fonds met Robeco de samenstelling van de vastrentende portefeuille en wordt er besloten tot eventuele wijzigingen. Tijdens de bespreking hiervan in 2016 is besloten om geen wijzigingen door te voeren.

Beleggingsmix ultimo december 2016

Onderstaande tabel toont de samenstelling van de beleggingsportefeuille ultimo december 2016.

	(x € 1.000)	in %	Strategische mix in %
Vastrentende waarden	197.822	56,6%	55,0%
Aandelen	107.934	30,9%	30,0%
Vastgoed	27.440	7,8%	10,0%
Commodities	16.589	4,7%	5,0%
Liquide middelen	57	0,0%	0,0%
Totaal	349.842	100,0%	100,0%

Het fonds heeft in 2016 het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen aangescherpt. Omdat het fonds belegt middels beleggingsfondsen, is het niet mogelijk om direct invloed uit te oefenen op het binnen deze beleggingsfondsen gevoerde beleid. Het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt daarom geïmplementeerd middels de selectie en (periodieke) beoordeling van de fondsmanagers en beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Het fonds hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:

- Het beleggingsbeleid voldoet aan de relevante wet- en regelgeving;
- Alle vermogensbeheerders dienen de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) te hebben ondertekend en ESG-factoren mee te nemen in het beleggingsbeleid;
- De vermogensbeheerders gaan de dialoog aan met de bedrijven waarin zij beleggen en oefenen het stemrecht op aandelen uit.

Bij het implementeren van deze uitgangspunten maakt het fonds, waar relevant, een afweging tussen enerzijds het belang van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en anderzijds de impact hiervan op het risico- en rendementsprofiel en de kosten.

Investment beliefs en selectietraject fiduciair manager

Het fonds is in 2016 gestart met een selectietraject voor een fiduciair manager. Voorafgaand hieraan heeft het bestuur de investment beliefs herijkt, waarbij onder andere een grotere voorkeur voor passief beleggen is uitgesproken ("passief, tenzij"). De huidige portefeuille bestaat, conform de voormalige investment beliefs, nog voornamelijk uit actief beheerde beleggingsfondsen. Het fonds verwacht het selectietraject voor een fiduciair manager in 2017 af te ronden en is voornemens om vervolgens, tezamen met de aan te stellen fiduciair manager, mogelijke aanpassingen aan de beleggingsportefeuille te inventariseren.

Evaluatie fondsmanagers

Het fonds evalueert jaarlijks de aangestelde fondsmanagers. Zoals aangegeven in de bovenstaande paragraaf, is het fonds voornemens om, tezamen met de aan te stellen fiduciair manager, in 2017 mogelijke aanpassingen aan de beleggingsportefeuille te inventariseren. Er is daarom besloten om in 2016 bij uitzondering geen formele evaluatie uit te voeren. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de fondsmanagers wel doorlopend worden gemonitord door de beleggingsadviescommissie (ondersteund door een onafhankelijk beleggingsadviseur).

Mutaties beleggingen

In het kader van de liquiditeitsplanning is in februari 2016 een bedrag van € 1,0 mln. vrijgemaakt uit het Robeco All Strategy fonds (staats- en bedrijfsobligaties).

In april 2016 heeft het fonds de beleggingsmix meer in lijn gebracht met de normportefeuille, door het belang in commodities op te hogen en het belang in vastrentende waarden te verlagen. Hiertoe is er € 5,0 mln. onttrokken aan het Robeco Core Euro Government Bonds Fonds (hoogwaardige staatsobligaties) en gestort in het Commodity Index Plus Fund van Credit Suisse.

In september 2016 heeft het fonds, in het kader van de liquiditeitsplanning, een bedrag van € 0,5 mln. onttrokken aan het Robeco All Strategy fonds (staats- en bedrijfsobligaties).

In december 2016 heeft het fonds, in het kader van de liquiditeitsplanning, een bedrag van € 0,3 mln. onttrokken aan het Robeco All Strategy fonds (staats- en bedrijfsobligaties).

FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad en herstelplan

Op 1 januari 2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen in werking getreden. Door deze wet zijn de financieringsregels voor pensioenfondsen ingrijpend veranderd. Om minder afhankelijk te zijn van dagkoersen is een beleidsdekkingsgraad ingevoerd. De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de maanddekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad. De driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur is hiermee komen te vervallen.

Andere belangrijke wijzigingen zijn:

- Pensioenfondsen moeten hogere financiële buffers aanhouden;
- Elk pensioenfonds moet van tevoren maatregelen vastleggen voor goede en slechte tijden;
- Pensioenfondsen mogen pas bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of meer toeslagen verlenen. Daarnaast moet de hoogte van de toeslagverlening toekomstbestendig zijn: een toeslag mag in een jaar alleen worden verleend, als de verwachting is dat dezelfde toeslag langjarig kan worden toegekend;
- Pensioenfondsen moeten voortaan een herstelplan indienen als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad die hoort bij het VEV. In het herstelplan laat het fonds zien welke maatregelen het treft om binnen 10 jaar weer op het VEV te komen;
- Volgens de nieuwe wetgeving zal het fonds jaarlijks een nieuw herstelplan opstellen, zolang er een tekort is. Daarbij wordt steeds weer uitgegaan van de maximale hersteltermijn van 10 jaar. Dit is dus een 'voortschrijdend' herstelplan. In 2015 en 2016 geldt als overgangsmaatregel een looptijd van 12 respectievelijk 11 jaar;
- Eventuele noodzakelijke kortingen van pensioenen mogen in de tijd worden uitgesmeerd.

Het fonds zou onder het nFTK over het VEV beschikken als de beleidsdekkingsgraad op 31 maart 2015 minimaal 117,8 % zou zijn geweest. De beleidsdekkingsgraad was op dat moment echter 117,4%. Het bestuur heeft daarom per 1 juli 2015 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB), dat op 21 augustus 2015 door DNB is goedgekeurd. In dat herstelplan maakt het fonds duidelijk hoe het pensioenfonds de beleidsdekkingsgraad weer boven het VEV krijgt.

Onder het nFTK wordt ieder jaar getoetst of binnen een periode van 10 jaar herstel tot het niveau van het VEV mogelijk is. Per 31 december 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 107,9%. Dit is lager dan de vereiste dekkingsgraad van 116,4%. Op 31 maart 2017 is daarom een nieuw plan ingediend bij DNB. Ook op basis van dit plan is tijdig herstel mogelijk op grond van ondermeer verwachte beleggingsrendementen. Dit herstelplan is op 19 mei 2017 door DNB goedgekeurd.

Vanaf 1 januari 2016 is er sprake van een gedempte premie op basis van 60-maandsmiddeling.

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

	Vermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad (%)
Stand per 31 december 2015	316.393	290.735	108,8
Beleggingsresultaten	36.146	27.365	3,1
Premiebijdragen	5.790	5.633	-0,3
Uitkeringen	-7.769	-7.718	0,2
Overig	390	-1.999	-
Stand per 31 december 2016	350.950	314.016	111,8

De stijging van de dekkingsgraad is met name veroorzaakt door het positieve resultaat op de beleggingen (inclusief wijziging RTS).

Dekkingsgraad

	31-12-2016	31-12-2015	31-12 2014	31-12 2013	31-12 2012
	%	%	%	%	%
Actuele dekkingsgraad	111,8	108,8	118,1	114,8	106,9
Beleidsdekkingsgraad	107,9	112,0	118,0	-	-
Vereiste dekkingsgraad	116,4	116,7	112,6	115,2	113,7

De vereiste dekkingsgraad zoals voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 116,4%. Ultimo 2016 is derhalve sprake van een reservetekort.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2016 en 2015 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2016	2015
Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)	8.789	-22.715
Premie en koopsommen	-297	142
Kosten	-	-285
Sterfte	88	-52
Risicoherverzekering*	-	-365
Toeslagverlening	-	-650
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	2.640	-
Arbeidsongeschiktheid	135	-59
Reglementswijziging	-	-399
Mutaties / diversen	-79	332
Resultaat	11.276	-24.051

* Met ingang van boekjaar 2016 worden de betaalde premies voor de herverzekering van het overlijdens- en AO-risico verantwoord bij het resultaat op sterfte respectievelijk arbeidsongeschiktheid.

Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)

Hieronder valt het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement ad € 36.146 positief en de benodigde interest voor de verplichtingen ad € 175 positief. Daarnaast had de daling van de rentetermijnstructuur in het boekjaar een negatief effect op de verplichtingen van € 27.532.

Premie en koopsommen

Het resultaat op de premie bestaat uit het verschil tussen aan de ene kant de bijdragen zoals deze van de werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Het bestuur heeft bepaald dat voor 2016 de doorsneepremie 28,20% van de pensioengrondslag bedraagt.

Kosten

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen 686 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 456 beschikbaar uit de benodigde premie en 230 uit de Technische Voorzieningen. Het resultaat op kosten is nihil.

Sterfte

Het resultaat op sterfte is van het toeval afhankelijk en kan hierdoor fors fluctueren in de tijd. Het resultaat in 2016 is veroorzaakt doordat meer financiële middelen als gevolg van overlijden benodigd zijn ten opzichte van de verwachting. Ten opzicht van voorgaand boekjaar is in 2016 de betaalde herverzekering premie ook hier verantwoord.

Risicoherverzekering

Met ingang van boekjaar 2016 worden de betaalde premies voor de herverzekering van het overlijdens- en AO-risico verantwoord bij het resultaat op sterfte respectievelijk arbeidsongeschiktheid.

Toeslagverlening

In 2016 is geen toeslag verleend en ook geen expliciete bijdrage ontvangen, zodat het resultaat nihil is.

Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen

Het effect van de wijziging van de Prognosetafel en de correctiefactoren voor de ervaringssterfte is hieronder verantwoord.

Vanaf boekjaar 2016 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 756.

De algemene sterftetekansen die volgen uit de Prognosetafel AG2016 worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De ervaringssterfte is in 2016 aangepast. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichting van 3.396.

Arbeidsongeschiktheid

In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw. De contante waarde van de van Zwitserleven te ontvangen toekomstige arbeidsongeschiktheidsrentes (121) is toegevoegd aan de TV voor risico van de herverzekeraar. De aan het arbeidsongeschiktheidsrisico toegekende premie bedroeg 164 (risicopremie AO). In verband met de herverzekerde premievrijstelling van arbeidsongeschiktheid zijn per saldo -17 aan correcties verwerkt. Aan herverzekering premie is een bedrag van 133 betaald. Een en ander verklaart het resultaat op arbeidsongeschiktheid van 135.

Mutatie / diversen

Het resultaat op mutaties werd veroorzaakt door waardeoverdrachten, uitkeringen en flexibilisering.

Kostendekkende premie, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie

De kostendekkende, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt (x €1.000):

	2016	2015
Kostendekkende premie	7.028	7.040
Gedempte toetspremie*	5.633	6.100
Feitelijke premie	5.790	6.180

De totale bijdrage van werkgever (3.860) en werknemers (1.930) bedraagt 28,20% (2015: 28,38%) van de pensioengrondslag.

* Met ingang van 1 januari 2016 is de toetspremie gebaseerd op de 60-maands gemiddelde RTS tot en met oktober van het voorgaande jaar. Met deze wijziging (demping) beoogt het bestuur een stabielere premiebeleid in te voeren.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt (x €1.000):

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.633	5.694
Opslag voor uitvoeringskosten	454	629
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	941	717
	<u>7.028</u>	<u>7.040</u>

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	4.442	5.085
Opslag voor uitvoeringskosten	454	344
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	737	671
	<u>5.633</u>	<u>6.100</u>

RISICOPARAGRAAF

Hieronder volgt eerst een beschrijving van de voornaamste risico's welke het fonds onderkent en vervolgens een beschrijving van de overige risico's welke door het fonds zijn geïdentificeerd.

Voornaamste risico's

De voornaamste risico's die het fonds onderkent zijn het renterisico en het zakelijke waardenrisico. Deze twee risico's zijn hieronder nader uitgewerkt.

Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het bestuur heeft ervoor gekozen om het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maandbasis ontvangt het fonds een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Periodiek wordt de effectiviteit van de renteafdekking beoordeeld en het curverisico geanalyseerd.

De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt. Ultimo 2016 was de netto gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor renteveranderingen als volgt:

Rente	-/- 1,5%	-/- 1,0%	-/- 0,5%	0,0%	+ 0,5%	+ 1,0%	+ 1,5%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	98%	101%	104%	107%	110%	113%	117%

Omdat de rente in 2016 per saldo is gedaald, heeft het renterisico een negatieve impact gehad op de dekkingsgraad (op marktwaarde). De impact werd beperkt doordat het fonds dit risico voor een groot deel heeft afgedekt. Het fonds monitort het renterisico doorlopend. Er zijn in 2016 geen aanpassingen in het risicobeleid of de risicoperceptie geweest naar aanleiding van de werkelijke impact van het renterisico op het fonds.

Zakelijke waardenrisico

Het zakelijke waardenrisico betreft het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en overige zakelijke waarden (zoals vastgoed en commodities). Vanuit de verwachting van een positieve beloning voor dit risico op de lange termijn, wordt het zakelijke waardenrisico bewust aangegaan. In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar zakelijke waarden bepaald aan de hand van het gekozen risicoprofiel.

Door middel van de risicorapportage wordt middels een gevoeligheidsanalyse het zakelijke waardenrisico inzichtelijk gemaakt. Hierbij wordt inzicht gegeven in de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor schokken op de aandelenportefeuille en, daarmee samenhangend, schokken op de overige zakelijke waarden (de omvang van de schokken op de overige zakelijke waarden is afhankelijk van de veronderstelde correlatie met de schokken op de aandelenportefeuille). Ultimo 2016 was de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op marktwaarde) voor veranderingen in de marktwaarde van de zakelijke waarden (aandelen) als volgt:

Zakelijke waarden (aandelen)	-/- 50%	-/- 30%	-/- 10%	0,0%	+ 10%	+ 30%	+ 50%
Dekkingsgraad (op marktwaarde)	83%	93%	102%	107%	111%	121%	130%

In 2016 hebben de aandelenfondsen van Russell (wereldwijde aandelen) en Robeco (aandelen opkomende markten) een rendement behaald van respectievelijk 7,6% en 16,5%. Het vastgoedfonds van Robeco heeft een rendement van 2,5% behaald. De belegging in commodities rendeerde 10,6%. Er zijn in 2016 geen aanpassingen in het risicobeleid geweest naar aanleiding van de werkelijke impact van het zakelijke waardenrisico op het fonds.

Overige risico's

De overige risico's, zoals hieronder beschreven, zijn als volgt:

Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico- en rendementsverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. In de risicorapportage wordt op basis van het dekkingsgraadrisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Inflatierisico

Het fonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de toeslagambitie van het fonds is het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen. De toeslagambitie wordt in de ALM-studie getoetst. De haalbaarheidstoets verschaft inzicht in de verwachte toeslagrealisatie. De kans op toeslag wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage. Het beleggingsbeleid bevat geen instrumenten die specifiek tot doel hebben het inflatierisico af te dekken.

Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het bestuur wenst het valutarisico te minimaliseren. Het valutarisico op aandelen uit opkomende landen wordt echter niet afgedekt met het oog op de verwachte waardestijging van deze valuta's. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar de euro. Wanneer dit niet mogelijk is, zal worden overwogen om middels een overlay met valutatermijncontracten het valutarisico buiten de beleggingsfondsen af te dekken. Door middel van de risicorapportage en compliance rapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. Uit rendementsoverwegingen bevat de portefeuille bewust kredietrisico. Er wordt een allocatie naar (verschillende categorieën) vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. De benchmarkkeuze, zoals ten aanzien van de spreiding over categorieën en debiteuren, is hierbij van belang. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt. In de compliance rapportage zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden. Het fonds neemt zelf geen derivatenposities in. Wel wordt binnen de beleggingsfondsen in derivaten gehandeld. Bij het afsluiten van de renteswaps wordt gebruik gemaakt van central clearing. Het tegenpartijrisico wordt binnen de beleggingsfondsen beheerst met behulp van restricties op de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van exposure over verschillende tegenpartijen en het maken van afspraken over de kwaliteit van het onderpand.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat het fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds acht het liquiditeitsrisico beperkt, omdat participaties in de beleggingsfondsen op dagbasis verhandelbaar zijn en er dus op korte termijn middelen vrijgemaakt kunnen worden. Voorts is ook van belang dat onderpandbehoefte uit hoofde van derivatenposities binnen de beleggingsfondsen kunnen worden opgevangen. Tot slot zijn de verwachte premie-inkomsten voor de komende jaren lager dan de verwachte uitkeringen en heeft het fonds een liquiditeitsbeleid vastgesteld.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij. Bij het opstellen van het beleggingsbeleid wordt derhalve gediversifieerd over beleggingscategorieën, regio's en sectoren. In de compliance rapportage zijn risicolimieten opgenomen voor de regio-, sector- en landenallocatie. Door middel van de risicorapportage wordt het concentratierisico eveneens inzichtelijk gemaakt.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark. Dit risico wordt als volgt beheerst: voor actief beheerde beleggingsinstellingen worden limieten op de maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd. Het risico wordt tevens beheerst door een tracking error limiet op totaal portefeuilleniveau. In de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt tot slot actief risico meegenomen.

Operationeel risico

Operationeel risico met betrekking tot het beleggingsbeleid bestaat uit operationele fouten bij de vermogensbeheerders en fondsmanagers (buiten het mandaat handelen of het verrichten van onjuiste betalingen), frauderisico's, settlementrisico's en operationele fouten bij het fonds zelf (zoals het verrichten van onjuiste transacties). De beheersing van het operationeel risico bij de vermogensbeheerders en fondsmanagers vindt in het algemeen plaats middels het vierogen principe, een goede functiescheiding, een frequente en gedetailleerde rapportage, periodieke evaluatie van beheersmaatregelen, een onafhankelijke waardering van de portefeuille en een onafhankelijke risico- en performancemeting. Het bestuur van het fonds waarborgt de beheersing van het operationeel risico onder meer via de risicoanalyse, het uitbestedingsbeleid en de jaarlijkse evaluatie van de vermogensbeheerders en fondsmanagers.

Actuariële risico's

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Bij de berekening van de pensioenverplichtingen moet een voorspelling worden gedaan over het aantal jaren dat het pensioen vanaf de ingangsdatum wordt uitgekeerd. Als de levensverwachting stijgt, betekent dit dat er langer pensioen uitgekeerd moet worden (het zogeheten lang levenrisico). Hiervoor moet dan extra geld worden gereserveerd. Bij de berekeningen wordt gebruik gemaakt van de voorspellingen die door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) worden gepubliceerd.

Het fonds hanteert sinds 31 december 2016 de meest recente prognosetafel AG2016. Hierbij wordt een correctiefactor Inkomenscategorie "Hoog" van Mercer gehanteerd. Door toepassing van deze AG-prognosetafel met een adequate correctiefactor voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met de thans waarschijnlijk geachte toekomstige stijging van de levensverwachting.

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen en het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het toekennen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Eind 2013 heeft het bestuur in het kader van het aflopen van het bestaande herverzekeringscontract de mogelijkheden voor herverzekering onderzocht. Hierbij is gekozen voor volledige herverzekering. Hiertoe is een driejarig contract gesloten bij Zwitserleven te Amstelveen, ingaande op 1 januari 2014, waarbij sprake is van winstdeling. Per 1 januari 2017 is een nieuw contract met Zwitserleven afgesloten met een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Uitbestedingsrisico's

Het uitbestedingsrisico bevat onder meer het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat de uitvoerder niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Er kan daarnaast sprake zijn van operationele risico's bij de uitvoerder, bijvoorbeeld als gevolg van falende interne processen. Het fonds onderkent tevens dat er sprake kan zijn van een compliance of juridisch risico, bijvoorbeeld doordat de uitvoerder niet op de hoogte is van wijzigende wet- of regelgeving dan wel een reputatierisico als gevolg van onjuiste uitingen door de uitvoerder. Door middel van het uitbestedingsbeleid van het fonds worden dergelijke risico's beheerst, bijvoorbeeld door het eisen van een ISAE 3402 rapportage of vergelijkbare zekerheden, het maken van afspraken in de SLA en het zorgdragen voor voldoende countervailing power aan de zijde van het bestuur.

Het bestuur van het fonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het bestuur doet dit onder meer door middel van het monitoren van de uitvoerders door middel van een jaarlijkse review van de ISAE 3402 verklaringen volgens een vast format en onder meer door de uitvoerders zo nodig te laten rapporteren over de stand van zaken met betrekking tot de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402 verklaring. Voorts wordt beschikt over maandelijkse en/of kwartaalrapportages van de uitvoerders, waarbij naast de gebruikelijke informatie ook periodiek wordt gerapporteerd over klachten en incidenten.

Compliance risico's

Het compliance risico omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van veranderende wet- en regelgeving wordt onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen wordt overtreden. Daarnaast omvat het ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en de beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van compliance aldaar. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld, die toeziet op de naleving van de gedragscode door onder meer het bestuur van het fonds. Syntus Achmea Pensioenbeheer B.V. en de fondsmanagers kennen hun eigen gedragscode en hebben een eigen compliance officer. Het bestuur heeft zich op de hoogte gesteld van deze gedragscodes. Jaarlijks worden bij de uitvoerders ook (nieuwe) verklaringen opgevraagd ten aanzien van het beschikken over een gedragscode, een incidentenregeling, een klokkenluidersregeling en het hebben van een beleid ter voorkomen van belangenverstremming. Tevens wordt nagegaan of de betreffende partijen hun integriteitsbeleid kenbaar hebben gemaakt bij de relevante medewerkers.

Reputatierisico

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden. Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen van uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitsbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit, onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en welke standpunten het fonds hierbij inneemt. Tenslotte legt het beleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

Het fonds besteedt veel aandacht aan beheersing van de risico's. Het bestuur voert periodiek analyses uit, waarin risico's worden geïnventariseerd en beheersingsmaatregelen worden beoordeeld. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van de FIRM/ FOCUS methode. Dit is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt.

VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2017

Selectietraject fiduciair manager

Het pensioenfonds is in 2016 gestart met een selectietraject voor een fiduciair manager. Voorafgaand hieraan heeft het bestuur de investment beliefs herijkt, waarbij onder andere een grotere voorkeur voor passief beleggen is uitgesproken ("passief, tenzij"). De huidige portefeuille bestaat, conform de voormalige investment beliefs, nog voornamelijk uit actief beheerde beleggingsfondsen. Het pensioenfonds verwacht het selectietraject voor een fiduciair manager in 2017 af te ronden en is voornemens om vervolgens, tezamen met de aan te stellen fiduciair manager, mogelijke aanpassingen aan de beleggingsportefeuille te inventariseren.

Selectietraject pensioenuitvoerder

In de 2e helft van 2016 heeft het bestuur besloten om een selectietraject voor een nieuwe pensioenuitvoerder per 1 januari 2018 op te starten. Ook de huidige uitvoerder Syntrus Achmea Pensioenbeheer is gevraagd een offerte in te dienen. Het bestuur zal hierover op korte termijn een definitief besluit nemen.

Oegstgeest, 12 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

F.W. Veltkamp
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft kennisgenomen van het concept jaarrapport, de concept jaarrekening en het concept actuariële rapport (inclusief bijlagen) van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2016.

Het VO is eerder door het bestuur geïnformeerd met betrekking tot ontwikkelingen in 2016 in overlegvergaderingen op 8 mei 2017.

Tijdens dit overleg en het overleg van 31 mei 2017 zijn onder meer de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- de kerngegevens en de resultaten in het jaar 2016;
- de financiële positie van het fonds;
- de beleggingen en de hoogte van de renteafdekking;
- de ontwikkeling van de dekkingsgraad;
- de hoogte van de kosten, mede in relatie tot overige pensioenfondsen;
- stemadviezen op aandeelhoudersvergaderingen;
- overgang van actief naar passief beleggen;
- de risicohouding van het fonds;
- wijzigingen in bestuur en commissies;
- het beleid in 2016 met betrekking tot de premie, beleggingen en toeslagverlening;
- de kosten transparantie;
- het rapport van de visitatiecommissie en opvolgen actiepunten;
- de toekomst van SPAD mede in relatie tot de ontwikkeling van het deelnemersbestand;
- voorgestelde wijziging uitvoeringsovereenkomst door werkgever;
- de gevolgen van de Code Pensioenfondsen;
- BTW-aspecten;
- de geplande activiteiten voor 2017.

Op basis van bovengenoemde informatie komt het VO tot een positief oordeel met betrekking tot het handelen van het bestuur en het gevoerde beleid in 2016, alsmede de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Het VO heeft hierbij de volgende opmerkingen en aanbevelingen.

Het aantal actieve deelnemers is wederom afgenomen. Als gevolg hiervan kunnen de kosten per actieve deelnemer de komende jaren stijgen. Het VO vraagt zich af wat de visie is van het bestuur voor de komende jaren (of een fonds met een gering aantal actieve deelnemers levensvatbaar is).

Hoewel de kosten van pensioenbeheer zijn gedaald ten opzichte van 2015 en de kosten van vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen eveneens licht is gedaald, bedragen deze kosten nog steeds significant meer dan bij vergelijkbare pensioenfondsen (op basis van de benchmark studies).

Het verzoek aan het bestuur is dan ook om kostenbeheersing hoog op de prioriteiten lijst te houden.

Het bestuur heeft aangegeven in 2017 over te willen stappen van een actief beleggingsbeleid naar een passief beleggingsbeleid. De verwachting is dat dit zal leiden tot lagere vermogensbeheerkosten.

Het bestuur heeft toegezegd een lijst te maken met alle opmerkingen die gemaakt zijn door de actuaris, de accountant en de visitatiecommissie en voor elke opmerkingen de follow-up actiepunten aan te geven. Deze lijst zal worden gedeeld met het VO.

Het VO vraagt zich af of het wenselijk is dat zowel de certificerend als adviserend actuaris dezelfde partij (Mercer) is. Het bestuur geeft aan dat deze discussie ook door hun is gevoerd en dat Mercer heeft aangegeven dat er maatregelen genomen zijn om belangenverstremming te voorkomen. Tevens heeft het bestuur aangegeven dat Mercer goedkoper bleek te zijn dan andere kantoren.

Het bestuur volgt de BTW-ontwikkelingen naar aanleiding van een arrest van het HvJ EU. Mogelijk wordt bezwaar gemaakt. Dit kan mogelijk een aanzienlijke besparing opleveren.

Het VO is positief over de samenwerking met het bestuur van het pensioenfonds. Door het VO gevraagde informatie wordt volledig en tijdig verstrekt aan het VO. Ook wordt het VO tijdig door het bestuur van het pensioenfonds geïnformeerd over lopende zaken.

Oegstgeest, 6 juni 2017

Het Verantwoordingsorgaan.

S.J. Aelberts K.H. Lauret G. Tent

Reactie van het bestuur

Het bestuur stelt de kritische dialoog met en de feedback van het Verantwoordingsorgaan op prijs en is blij met het positieve oordeel.

In het verslagjaar is de gezamenlijke toekomstevaluatie van de uitvoering van de pensioenregeling door de werkgever, de Centrale Ondernemingsraad en het bestuur van het fonds afgerond. Op grond van een beperkte afname van het deelnemersbestand (3%) vraagt het Verantwoordingsorgaan nu opnieuw naar de visie van het bestuur op de levensvatbaarheid van het fonds. Uit de toekomstevaluatie bleek dat er geen geschikte alternatieven voor de uitvoering voorhanden waren en dat het fonds levensvatbaar was. Deze conclusies zijn gedeeld met de toezichthouder en werd tevens door haar onderschreven. Deze conclusies veranderen zes maanden later niet door een beperkte daling van en het vooruitzicht op een stabiel bestand van actieve deelnemers.

Het bestuur heeft in het verslagjaar wederom veel aandacht gehad voor de kosten en is blij dat de trend van stijgende absolute kosten gekeerd is en er geen negatief resultaat op kosten is gerealiseerd. Naar hun aard lopen benchmarkcijfers altijd een jaar achter. In het bestuursverslag is al aangegeven dat binnen de beperkte schaal van het deelnemersbestand uit de benchmark naar voren komt dat de kosten per deelnemer afnemen, naarmate het aantal deelnemers toeneemt. Hoewel de meest recente benchmark meer detail biedt dan die over de voorgaande periode, is deze niet geschikt om uitspraken mee te doen over de aard van de fondsen en regelingen, oftewel je kunt hiermee geen appels met appels vergelijken.

Het bestuur deelt de conclusie van het Verantwoordingsorgaan met betrekking tot de kosten van vermogensbeheer niet. Hoewel de kosten boven de benchmark liggen, ligt het rendement eveneens boven de benchmark. De hogere kosten worden meer dan goedgemaakt door het overrendement ten opzichte van de benchmark. De focus van het bestuur is om de pensioenregeling zo kostenefficiënt mogelijk uit te voeren. Deze focus sluit aan op het verzoek van het Verantwoordingsorgaan om kostenbeheersing hoog op de prioriteitenlijst te houden.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de overige aandachtspunten van het Verantwoordingsorgaan.

Oegstgeest, 12 juni 2017

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Samenvatting verslag van de visitatiecommissie (VC)

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2016. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichhouders Pensioensector.

De huidige VC is benoemd door het bestuur voor een periode van drie jaar, op basis van een bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan (VO). Tijdens het selectieproces is gesproken met meerdere bureaus en bij de gesprekken was een vertegenwoordiger van het bestuur en van het VO aanwezig. De VC legt verantwoording af aan het VO en het Bestuur.

De VC bestaat uit:

De heer R.P. van Leeuwen (voorzitter) + actuariel en beleggen

Mevrouw C.R. Boekkooi + juridisch en communicatie

De heer P. Priester + risicomanagement en bestuurlijk

Onderstaande tekst kan als samenvatting in het jaarverslag 2016 worden opgenomen.

Algemeen oordeel

De geschiktheid en deskundigheid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison is op voldoende niveau. De onderlinge verhoudingen zijn goed, er heerst een open cultuur.

Het bestuur heeft belangrijke stappen gezet op het gebied van risicomanagement, maar heeft daar nog wel vervolgstappen te maken.

In het begin van het jaar is lange tijd stil gestaan bij de toekomst van het fonds. Nadat in overleg met de werkgever geconcludeerd was dat het fonds vooralsnog zelfstandig kon voortbestaan, is de aandacht weer verlegd naar de reguliere bedrijfsvoering. Het bestuur neemt de signalen van het intern toezicht, de accountant en actuaris ter harte en streeft naar een continue verbetering van haar bedrijfsvoering.

De VC beveelt het bestuur aan om sommige zaken duidelijker in de notulen terug te laten komen (o.a. de evenwichtige belangenbehartiging en de toetsing van de uitbestedingsrelaties). Daarnaast beveelt de VC aan om een paar fundamentele discussies te voeren. Dit betreft een discussie over "in principe" of "uit principe" t.a.v. het ESG/MVB beleid en een discussie over de aansturing van het fonds waar onderscheid gemaakt kan worden tussen rule based en principle based.

Voor het overige verwijst de VC naar het rapport zelf.

De visitatiecommissie:

De heer R.P. van Leeuwen (voorzitter)

Mevrouw C.R. Boekkooi

De heer P. Priester

1 april 2017

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor de gedegen wijze waarop de visitatie 2016 is uitgevoerd en de plezierige wijze waarop de gesprekken zijn gevoerd. De aanbevelingen in het visitatierapport zijn wederom van toegevoegde waarde voor het fonds.

Het bestuur herkent zich in de conclusie van de visitatiecommissie dat het bestuur naar behoren functioneert en zoals het een bestuur van een professionele organisatie betaamt, voortdurend naar verbetering streeft. Met de diverse aanbevelingen zal het bestuur aan de slag gaan, waarbij de vermelde discussies niet uit de weg zullen worden gegaan. Het bestuur dankt de leden van het Verantwoordingsorgaan voor de tijd die ze voor deze visitatie hebben vrijgemaakt.

Oegstgeest, 13 april 2017

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2016	2015
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	380.255	316.416
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	334	278
Vorderingen en overlopende activa	(3)	-	194
Overige activa	(4)	1.517	357
		<u>382.106</u>	<u>317.245</u>

PASSIVA

Reserves	(5)	36.934	25.658
Technische voorzieningen voor risico fonds	(6)	314.016	290.735
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	31.156	852
		<u>382.106</u>	<u>317.245</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2016	2015
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		111,8	108,8
Beleidsdekkingsgraad		107,9	112,0

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2016	2015
BATEN			
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)	(8)	5.790	6.180
Beleggingsresultaten	(9)	36.146	-6.080
		<u>41.936</u>	<u>100</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	7.769	7.532
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	686	852
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds	(12)		
Pensioenopbouw		5.633	5.694
Toeslagverlening		-	650
Rentetoevoeging		-175	457
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-7.718	-7.512
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-232	-223
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		411	-298
Wijziging marktrente		27.540	16.181
Wijziging actuariële uitgangspunten		-2.640	-
Overige wijzigingen		462	182
		<u>23.281</u>	<u>15.131</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(13)	-56	115
Saldo waardeoverdrachten	(14)	-283	233
Herverzekeringen	(15)	-737	288
		<u>30.660</u>	<u>24.151</u>
Saldo van baten en lasten		<u>11.276</u>	<u>-24.051</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie extra reserve		<u>11.276</u>	<u>-24.051</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	6.115	5.870
Ontvangen bedragen herverzekeringen	1.068	76
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	31	370
Betaalde pensioenuitkeringen	-7.759	-7.515
Betaalde bedragen herverzekeringen	-330	-364
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	-37	-314
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-648	-845
	<u>-1.560</u>	<u>-2.722</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	6.799	124.400
Betaald inzake aankopen beleggingen	-5.000	-122.180
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	203	252
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	1.960	1.814
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.242	-1.219
	<u>2.720</u>	<u>3.067</u>
Mutatie liquide middelen	<u>1.160</u>	<u>345</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2016	2015
Liquide middelen per 1 januari	357	12
Mutatie liquide middelen	1.160	345
Liquide middelen per 31 december	<u>1.517</u>	<u>357</u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest, Willem Einthovenstraat 11, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het mission statement, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41166415.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Schattingswijzigingen

Aanpassing grondslag voor overlevingskansen

Vanaf boekjaar 2016 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op Prognosetafel AG2016 van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Deze Prognosetafel houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De overgang op de Prognosetafel AG2016 heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen met € 756.

Aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte

De algemene sterftekansen die volgen uit Prognosetafel AG2016 worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. De aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 3.396.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, de euro is de functionele valuta.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.
Overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht.

Opname van een actief of een verplichting

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2016	31-12-2015
US Dollar	1,05	1,09
Britse Pond	0,85	0,74
Japanse Yen	123,02	130,68
Hong Kong Dollar	8,18	8,42
Australische Dollar	1,46	1,49
Canadese Dollar	1,41	1,51
Noorse Kroon	9,08	9,62
Zweedse Kroon	9,58	9,16
Singaporese Dollar	1,52	1,54
Zuid Koreaanse Won	1.273,93	1.273,74

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Reële waarde

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van niet beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geïnclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Securities lending

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending.

Herverzekeringen

Deze post betreft de waarde van de herverzekeringsspolissen bepaald op de contante waarde van de herverzekerde aanspraken berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen, met uitzondering van de gehanteerde pensioenleeftijd, die op grond van de overeenkomst met ElipsLife (voorheen Alhermij) nog gebaseerd is op 65 jaar.

De herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2014 en loopt tot 31 december 2016.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Reserves

De algemene reserve dient voor het dekken van algemene risico's en financiering van eventuele toeslagverlening. Jaarlijks wordt, nadat de technische voorziening op een voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële 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.

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 op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten 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 de toekomstige opbouw 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 per 31 december 2016:

Rekenrente

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar met gebruikmaking van een Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op marktrente.

Overlevingsgrondslagen

Er wordt gebruik gemaakt van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafels AG2016, startjaar 2017 (2015: Prognosetafels AG2014, startjaar 2016). De Prognosetafels zijn gebaseerd op cijfers over de gehele bevolking, terwijl de werkende bevolking over het algemeen langer dan gemiddeld leeft. Voor een juiste waardering van de pensioenverplichtingen dient ook rekening te worden gehouden met dit verschil in levensverwachting. Dit wordt ervaringssterfte genoemd. Het fonds gebruikt hiervoor de fondsspecifieke ervaringssterfte gepubliceerd door Mercer (tabel: 2016 hoog; 2015: tabel 2012 hoog).

Gehuwdheidsfrequentie

Deelnemers voor pensioeningang: iedere deelnemer wordt geacht een partner (volgens de definitie van het pensioenreglement) te hebben. Deelnemers na pensionering: de werkelijke burgerlijke staat.

Leeftijdverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

2% van de voorziening van uitgesteld nabestaandenpensioen voor actieve deelnemers.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

De contante waarde van de vrijgestelde pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de technische voorzieningen.

Opslag excassokosten

3% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Opslag voor premievrijstellingsrisico

3% van de contante waarde van de jaarinkoop.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (actuele) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Met ingang van 31 december 2014 heeft DNB aanvullend een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Conform de aanwijzingen rapporteert het fonds de beleidsdekkingsgraad als het voortschrijdende gemiddelde van de gerapporteerde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Ultimo 2016 bedroeg deze 107,9% (2015: 112,0%).

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. 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 voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen wordt verstaan de 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.

Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

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 van vermogensbeheer

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Toeslagverlening

Per 1 januari 2017 zijn de pensioenrechten van actieve deelnemers en ingegane en premievrije pensioenen niet verhoogd.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3% van de contante waarde van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de contante waarde van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder deze post. In 2015 is hier ook het vervallen van de driemaands middeling en de wijziging van de UFR systematiek verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten / Aanpassing overlevingstafel

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële grondslagen heeft betrekking op de aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte.

Saldo overdrachten van rechten

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

Premies herverzekering

Het fonds heeft de herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

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

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	26.769	100.172	157.649	21.680	10.146	316.416
Aankopen	-	-	-	-	5.000	5.000
Verkopen	-	-	-6.799	-	-	-6.799
Overige mutaties	-240	-652	-931	-	-137	-1.960
Waardemutaties	911	8.414	15.346	10.877	1.637	37.185
Stand per 31 december 2016	<u>27.440</u>	<u>107.934</u>	<u>165.265</u>	<u>32.557</u>	<u>16.646</u>	<u>349.842</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						30.413
						<u>380.255</u>

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	26.120	97.746	168.109	26.518	7.070	325.563
Aankopen	-	90	117.090	-	5.000	122.180
Verkopen	-	-	-124.400	-	-	-124.400
Overige mutaties	-237	-667	-943	-	33	-1.814
Waardemutaties	886	3.003	-2.207	-4.838	-1.957	-5.113
Stand per 31 december 2015	<u>26.769</u>	<u>100.172</u>	<u>157.649</u>	<u>21.680</u>	<u>10.146</u>	<u>316.416</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Reële waarde

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

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijk accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2016						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	27.440	-	27.440
Aandelen	-	-	-	107.934	-	107.934
Vastrentende waarden	-	-	-	165.265	-	165.265
Derivaten	-	-	32.557	-	-	32.557
Overige beleggingen	57	-	-	16.589	-	16.646
Totaal	57	-	32.557	317.228	-	349.842

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2015						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	26.769	-	26.769
Aandelen	-	-	-	100.172	-	100.172
Vastrentende waarden	-	-	-	157.649	-	157.649
Derivaten	-	-	21.680	-	-	21.680
Overige beleggingen	194	-	-	9.952	-	10.146
Totaal	194	-	21.680	294.542	-	316.416

Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie naar soort:		
Participaties in vastgoedmaatschappijen	27.440	26.769

De vastgoedaandelen zijn niet-beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen.

Aandelen

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	<u>107.934</u>	<u>100.172</u>

De aandelen zijn niet-beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen. De beleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde aandelen.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Vastrentende waarden

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Specificatie naar soort:		
Obligatiebeleggingsfondsen	<u>165.265</u>	<u>157.649</u>

De vastrentende waarden betreffen participaties in niet-beursgenoteerde obligatiebeleggingsfondsen. De obligatiebeleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde obligaties.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Derivaten

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	<u>32.557</u>	<u>21.680</u>

Binnen de beleggingsfondsen is er sprake van collateral, omdat de renteafdekking plaatsvindt binnen de beleggingsfondsen ontvangt het fonds zelf geen collateral.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- 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 vastrentende waardenbeleggingsfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016:

Type contract	Contract- omvang	<u>Activa</u>	<u>Passiva</u>
Rentederivaten	65.257	<u>62.970</u>	<u>30.413</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Rentederivaten	54.965	<u>21.680</u>	<u>-</u>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	31	61
Nog af te wikkelen transacties	26	133
Commodities	16.589	9.952
	<u>16.646</u>	<u>10.146</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	278	393
Benodigde intrest	-	1
Vrijval uitkering herverzekerings	-75	-79
Rentetermijnstructuur	8	3
Overige	123	-40
Stand per 31 december	<u>334</u>	<u>278</u>

Het gehele bedrag heeft een resterende looptijd van langer dan één jaar.

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Te vorderen premies werkgever	<u>-</u>	<u>194</u>

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

4. Overige activa

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Liquide middelen	<u>1.517</u>	<u>357</u>

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

PASSIVA

5. Reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2016	25.658
Uit bestemming saldo van baten en lasten	11.276
Stand per 31 december 2016	<u>36.934</u>
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2015	49.709
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-24.051
Stand per 31 december 2015	<u>25.658</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	350.950	111,8	316.393	108,8
Af: technische voorzieningen	314.016	100,0	290.735	100,0
Eigen vermogen	36.934	11,8	25.658	8,8
Af: vereist eigen vermogen	51.453	16,4	48.521	16,7
Vrij vermogen	-14.519	-4,6	-22.863	-7,9
Minimaal vereist eigen vermogen	13.275	4,2	12.305	4,2
Actuele dekkingsgraad		111,8		108,8
Beleidsdekkingsgraad		107,9		112,0

De vermogenspositie van het pensioenfonds ultimo 2016 kan worden gekarakteriseerd als een reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad en hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model inclusief buffer voor actief beheer.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	108,8	118,1
Nieuwe aanspraken	-0,3	-0,4
Uitkeringen	0,2	0,5
Toeslagverlening	-	-0,3
Wijziging RTS	-9,4	-6,6
Beleggingsresultaat	12,9	-2,4
Overige oorzaken	-0,4	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	111,8	108,8

Uit dit overzicht blijkt dat de stijging van de dekkingsgraad in het boekjaar met name is veroorzaakt door de invloed van de gedaalde rente en het positieve beleggingsresultaat.

6. Technische voorzieningen voor risico fonds

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2016	2015
Stand per 1 januari	290.735	275.604
Pensioenopbouw	5.633	5.694
Toeslagverlening	-	650
Rentetoevoeging	-175	457
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.718	-7.512
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-232	-223
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	411	-298
Wijziging marktrente	27.540	16.181
Wijziging actuariële uitgangspunten	-2.640	-
Overige wijzigingen	462	182
Stand per 31 december	314.016	290.735

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2016		31-12-2015	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	386	78.064	399	70.370
Gewezen deelnemers	1.027	108.389	1.017	97.918
Pensioengerechtigden	599	127.563	585	122.447
	2.012	314.016	2.001	290.735

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het fonds betreft een uitkeringsovereenkomst. Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 67 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.

Toeslagverlening

De toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk. In 2016 is geen toeslag per 1 januari 2017 verleend.

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Toeslagverlening actieven

Per 1 januari 2017 zijn de pensioenrechten van actieven verhoogd met 0,00% (per 1 januari 2016: 0,57%).

Toeslagverlening van ingegane en premievrije pensioenen

Per 1 januari 2017 zijn de pensioenrechten van ingegane en premievrije pensioenen verhoogd met 0,00% (per 1 januari 2016: 0,13%).

7. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2016	31-12-2015
Derivaten	30.413	-
Herverzekeringen	1	-
Schuld aan werkgevers (afrekening voorschotpremies)	181	50
Waardeoverdrachten	-	289
Uitkeringen	89	85
Inhoudingen uitkeringen	169	163
Te betalen kosten	303	265
	<u>31.156</u>	<u>852</u>

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds 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. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De vereiste dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening	314.016	290.735
Buffers:		
S1 Renterisico	2.919	3.738
S2 Risico zakelijke waarden	43.912	40.769
S3 Valutarisico	3.438	3.495
S4 Grondstoffenrisico	6.390	5.932
S5 Kredietrisico	7.560	7.856
S6 Verzekeringstechnisch risico	9.066	8.292
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	8.151	6.046
Diversificatie effect	-29.983	-27.587
Totaal S (vereiste buffers)	<u>51.453</u>	<u>48.541</u>
Vereist pensioenvermogen naar artikel 132 van de Pensioenwet	365.469	339.276
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	<u>350.950</u>	<u>316.393</u>
Tekort/Tekort	<u>-14.519</u>	<u>-22.883</u>

Bij de berekening van de buffers past het fonds de standaardmethode toe inclusief buffer voor actief beheer. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendementverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. Bij het door het fonds geïmplementeerde onafhankelijke risicomonitoring wordt vervolgens op basis van het dekkingsgraadirisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

S1 Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maandbasis ontvangt het fonds van de vermogensbeheerder een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Ten minste eenmaal per jaar wordt de effectiviteit van de rentehedge beoordeeld alsmede het curverisico geanalyseerd. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2016		31-12-2015	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden voor derivaten	165.265	10,4	157.649	10,3
Vastrentende waarden na derivaten	197.822	21,3	179.329	22,9
Totaal beleggingen na derivaten	349.785	14,5	316.223	14,7
Technische voorziening	314.016	19,1	290.735	18,7

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, 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 zal dalen.

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

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	-8.207	-5,0	-5.339	-3,4
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	36.236	22,0	35.259	22,4
Resterende looptijd > 5 jaar	137.236	83,0	127.729	81,0
	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>	<u>157.649</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie in de beleggingsportefeuille.

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	4.969	18,1	4.757	17,8
Noord-Amerika	14.044	51,1	13.757	51,3
Global	-	-	-243	-0,9
Asia Pacific	5.948	21,7	6.354	23,7
Australasia	2.301	8,4	1.997	7,5
Emerging Markets	178	0,7	147	0,6
	<u>27.440</u>	<u>100,0</u>	<u>26.769</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	3.437	3,2	-	-
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	21.302	19,7	20.405	20,4
Nijverheid en industrie	21.310	19,7	17.398	17,3
Handel	27.172	25,2	27.876	27,8
Overige dienstverlening	30.106	27,9	29.403	29,4
Diversen	4.607	4,3	5.090	5,1
	<u>107.934</u>	<u>100,0</u>	<u>100.172</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Mature markets	93.628	86,8	86.618	86,5
Emerging Markets	14.306	13,2	13.554	13,5
	<u>107.934</u>	<u>100,0</u>	<u>100.172</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar euro. Daarnaast is besloten dat het valutarisico op emerging market aandelen niet wordt afgedekt met het oog op de verwachte waardeinstijging van de emerging market valuta. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

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

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2016	Nettopositie na afdekking 2015
EUR	236.822	108.100	344.922	308.096
AUD	3.772	-4.602	-830	-844
CAD	1.903	-4.314	-2.411	-1.813
CHF	5.928	-2.904	3.024	1.777
GBP	7.701	-6.922	779	-281
HKD	5.585	-2.882	2.703	3.699
JPY	8.067	-10.940	-2.873	-2.332
USD	68.104	-71.973	-3.869	-1.075
SGD	1.127	-1.556	-429	-252
Overige	10.833	-2.007	8.826	9.309
	<u>349.842</u>	<u>-</u>	<u>349.842</u>	<u>316.284</u>

S4 Grondstoffenrisico

Het fonds loopt het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen (commodities) daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor waardedaling van de grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt hierbij berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Het fonds heeft eind 2016 € 16.589 belegd in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt een allocatie naar vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. In de beleggingsrichtlijnen worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt.

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	48.754	29,5	39.756	25,2
Buitenlandse overheidsinstellingen	96.148	58,2	91.503	58,0
Financiële instellingen	25.751	15,6	25.877	16,4
Handel- en industriële bedrijven	9.243	5,6	6.957	4,4
Andere instellingen	-14.631	-8,9	-6.444	-4,0
	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>	<u>157.649</u>	<u>100,0</u>
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
		In %		In %
Mature markets	163.623	99,0	157.249	99,7
Emerging markets	1.642	1,0	400	0,3
	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>	<u>157.649</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
AAA	108.427	65,6	103.151	65,4
AA	33.184	20,1	26.043	16,5
A	11.557	7,0	12.276	7,8
BBB	29.236	17,7	21.158	13,4
BB	1.822	1,1	4.199	2,7
B	223	0,1	192	0,1
Overig	-19.184	-11,6	-9.370	-5,9
	<u>165.265</u>	<u>100,0</u>	<u>157.649</u>	<u>100,0</u>

Onder overig zijn - € 19.184 (2015: - € 9.370) aan waarden opgenomen welke betrekking hebben op banksaldi en derivatenposities die in de belegde fondsen zitten. Deze hebben geen rating.

Verplichtingenrisico

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- Toeslagresultaten, waarbij het gevoerde toeslagenbeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie.
- Loon- en prijsstijgingen c.q. de franchise-ontwikkeling wijken af van de verwachting.
- Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen.
- Premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de "kostprijs" en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevensrisico

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

Door toepassing van Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het fonds monitort de toegepaste ervaringssterfte door middel van analyse van het resultaat op langlevensrisico over meerdere jaren. Daarnaast wordt periodiek de voor de fondspopulatie van toepassing zijnde inkomensklasse herijkt.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het fonds heeft dit risico volledig herverzekerd.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen te geven op de pensioenrechten en -aanspraken. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het verzekeringstechnisch risico in het standaardmodel wordt berekend aan de hand van de handreiking van DNB.

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds 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 wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij en als individuele belegging.

Dit betreft per 31 december 2016 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2016 respectievelijk ultimo 2015):

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Russell Investment II - The World Equity Fund	27	29
Robeco Inst Liability Driven Full Discretion 40	17	16
Robeco Inst Liability Driven Euro Core Govt Bnd 40	17	15
Robeco Capital Growth Funds - All Strat Euro Bonds	12	13
Robeco Property Equities - IH EUR	8	8
Robeco Institutional Core Euro Government Bonds	6	8
Robeco Euro Credit Bond Fund	5	5
Credit Suisse Fund (Lux) Commodity Index Plus USD	5	3
Robeco Inst Emerging Markets Equities Fund	3	3

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur, o.a. aan de hand van de Service Level Agreements. Daarnaast beoordeelt het bestuur jaarlijks de ISAE 3402 type II verklaring van Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V. en Achmea Investment Management en de ISAE 3402 rapporten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers. Als de verklaringen daar aanleiding toe geven, stelt het bestuur hier aanvullende vragen over.

Systeemrisico

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

S10 Actief beheer risico

Het fonds heeft gekozen voor actief beheer voor zover er gegronde redenen zijn om daar een meerwaarde van te verwachten. Waar dat niet het geval is, wordt voor een passieve oplossing gekozen. Voor die delen van de portefeuille waarbij sprake is van actief beheer, wordt voor het aanvullend risico een buffer aangehouden in het standaardmodel (S10). Door het fonds is rekening gehouden met de tracking error voor zakelijke waarden. De hoogte van de buffer wordt hierbij afgeleid van de tracking error.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders en commissieleden

Bestuurs-, commissie en leden van het Verantwoordingsorgaan (VO) die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten. De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Lopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een lopende uitbestedingsovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V. met als einddatum 31 december 2017. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 206.

Met Achmea Investment Management B.V. heeft het fonds het contract verlengd voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van drie maanden. Dit contract kwalificeert aldus niet meer als een langlopende verplichting.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Herstelplan

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan.

Het pensioenfonds heeft op 31 maart 2017 een update van het herstelplan bij DNB ingediend. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2016 bedraagt 107,9%. Uit het herstelplan blijkt dat de financiële positie van het fonds naar verwachting binnen de gestelde hersteltermijn en zonder aanvullende maatregelen is hersteld uit het reservetekort.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	2016	2015
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	5.790	6.180

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 28,20% (2015: 28,38%) van de pensioengrondslag.

De kostendekkende, (gedempte) toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2016	2015
Kostendekkende premie	7.028	7.040
Gedempte toetspremie*	5.633	6.100
Feitelijke premie	5.790	6.180

* Met ingang van 1 januari 2016 is de toetspremie gebaseerd op de 60-maands gemiddelde RTS tot en met oktober van het voorgaande jaar. Met deze wijziging (demping) beoogt het bestuur een stabielere premiebeleid in te voeren.

De kostendekkende premie wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o RTS per 31 december 2015 en
- o het Vereist Vermogen per 31 december 2015.

We rapporteren ook de gedempte toetspremie. Deze wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o de 60-maands gemiddelde RTS per 31 oktober 2015 en
- o het vereist vermogen van 30 september 2015

Het fonds heeft er namelijk als beleid voor gekozen om op deze grondslagen de feitelijk te betalen premie voor 2016 te bepalen. In 2015 werd de kostendekkende toetspremie nog bepaald op basis van de RTS per 31 oktober 2014 en het Vereist Eigen Vermogen op basis van de strategische beleggingsmix per 30 september 2014.

De feitelijke geheven en ontvangen premie over 2016 bedraagt € 5.790 en is hoger dan de gedempte toetspremie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	5.633	5.694
Opslag voor uitvoeringskosten	454	629
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	941	717
	7.028	7.040

De samenstelling van de (gedempte) toetspremie is als volgt (x €1.000):

	2016	2015
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	4.442	5.085
Opslag voor uitvoeringskosten	454	344
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	737	671
	<u>5.633</u>	<u>6.100</u>

9. Beleggingsresultaten

2016	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	-	911	-80	831
Aandelen	201	8.414	-601	8.014
Vastrentende waarden	-	15.346	-469	14.877
Derivaten	-	10.877	-	10.877
Overige beleggingen	-	1.637	-43	1.594
Overige opbrengsten / lasten	2	-	-49	-47
	<u>203</u>	<u>37.185</u>	<u>-1.242</u>	<u>36.146</u>
2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	-	886	-79	807
Aandelen	254	3.003	-612	2.645
Vastrentende waarden	-	-2.207	-487	-2.694
Derivaten	-	-4.838	-	-4.838
Overige beleggingen	-	-1.957	-52	-2.009
Overige opbrengsten / lasten	-2	-	11	9
	<u>252</u>	<u>-5.113</u>	<u>-1.219</u>	<u>-6.080</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 1.327 uit beheervergoedingen (2015: € 1.162).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer (€ 45, 2015: € 15), bewaarloon (€ 24, 2015: € 17), advieskosten vermogensbeheer (€ 235, 2015: € 333) en overige kosten (€ 122, 2015: € 43).

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 138 (2015: € 166)

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2016 € 1 (2015: € 65).

10. Pensioenuitkeringen

	2016	2015
Ouderdomspensioen	6.750	6.514
Partnerpensioen	962	905
Arbeidsongeschiktheidspensioen	36	77
Afkopen	21	36
	<u>7.769</u>	<u>7.532</u>

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2016 zoals vastgesteld door het bestuur is 0,13% (2015: 0,75%).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015 € 462,88) per jaar overeenkomstig artikel 66 Pensioenwet.

11. Pensioenuitvoeringskosten

	2016	2015
Administratiekosten *	399	370
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. accountantskosten	202	378
Accountantskosten	26	43
Overige kosten *	59	61
	<u>686</u>	<u>852</u>

* In 2016 zijn kosten voor drukwerk en postverzorging, alsmede porti- en bankkosten gerubriceerd onder administratiekosten, in 2015 onder overige kosten (2016: € 8; 2015: € 8). Vergelijkende cijfers zijn niet aangepast.

Specificatie van de accountantskosten begrepen in de controle- en advieskosten, betrekking hebbend op het betreffende boekjaar:

Honoraria onafhankelijke accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2016			
Controle van het jaarrapport	26	-	26
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>26</u>	<u>-</u>	<u>26</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
2015			
Controle van het jaarrapport	29	-	29
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>29</u>	<u>-</u>	<u>29</u>

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door de externe accountant zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties).

De werkzaamheden zijn zowel in 2016 als in 2015 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2016 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds in het boekjaar 2016 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2016 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

12. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

	2016	2015
Pensioenopbouw	5.633	5.694
Toeslagverlening	-	650
Rentetoevoeging	-175	457
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.718	-7.512
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-232	-223
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	411	-298
Wijziging marktrente	27.540	16.181
Wijziging actuariële uitgangspunten	-2.640	-
Overige wijzigingen	462	182
	<u>23.281</u>	<u>15.131</u>

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers die gelijk is aan de hoogste van:

- a) de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b) de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdomspensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

Indien in enig jaar de toegekende toeslag voor de actieven of de niet-actieven (in negatieve zin) afwijkt van de voor deze groepen gedefinieerde maatstaf dan wordt het verschil benoemd als toeslagachterstand. Toeslagachterstanden kunnen afhankelijk van de financiële positie van het fonds worden ingehaald.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit overrendementen gerealiseerd op de beleggingen van het fonds. De premie bevat geen opslag voor deze toeslag. Voor toekomstige toeslag wordt geen bestemmingsreserve gevormd.

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten, pensioenaanspraken en pensioengrondslagen (van arbeidsongeschikten) worden aangepast. Onder het nFTK zijn strengere voorwaarden gesteld aan het verhogen van de pensioenaanspraken. Toeslagverlening is alleen toegestaan indien dit toekomstbestendig is. Dat betekent onder meer dat het fonds alleen de pensioenen mag verhogen indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Een volledig toeslag kan pas worden verleend bij een bepaalde streefgrens (in 2016: een beleidsdekkingsgraad van 122,9%). Bij het vaststellen of in enig jaar de middelen toereikend zijn om een toeslag toe te kennen is de beleidsdekkingsgraad dus een belangrijke indicator. Er wordt echter ook gekeken naar toekomstige ontwikkelingen, die direct of indirect van invloed kunnen zijn op de (toekomstige) financiële positie van het fonds.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met $-/-0,060\%$ (2015: $0,159\%$). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 1 januari 2016.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariel verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen ter dekking van toekomstige excassokosten. Een deel van deze voorziening valt vrij door het doen van uitkeringen in het boekjaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 14 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. In 2015 zijn ook het effect van het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR-methode hier verantwoord.

Overlevingstafel / actuariële grondslagen

Eind 2016 is door het Koninklijk Actuariel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2016 gepubliceerd. In boekjaar 2016 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog". De invoering van deze Prognosetafel AG2016 per 31 december 2016, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte op basis van de laatstelijk door het CBS gepubliceerde gegevens (inkomenstabel 2016) leidt ten opzichte van de oude Prognosetafel AG2014 met correctiefactoren op basis van inkomenstabellen 2014 tot een daling van de TV met 2.640 ($-/-0,83\%$).

Overige wijzigingen

	2016	2015
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-724	-54
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	164	-55
Resultaat op mutaties	98	170
Resultaat op overige technische grondslagen	-	-399
Resultaat overige resultaten	-	156
	<u>-462</u>	<u>-182</u>

13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2016	2015
Mutatie waarde herverzekeringspolissen	<u>-56</u>	<u>115</u>

14. Saldo waardeoverdrachten

	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	-315	-86
Uitgaande waardeoverdrachten	32	319
	<u>-283</u>	<u>233</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2016	2015
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	446	98
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-35	396
	<u>411</u>	<u>494</u>

	2016	2015
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichting	-131	-12
- de overgedragen pensioenverplichting	3	77
	<u>-128</u>	<u>65</u>

15. Herverzekeringen

	2016	2015
Premies voor risicokapitaal	139	154
Premies voor kapitaalverzekering	190	211
Totaal premies	329	365
Periodieke uitkeringen	-66	-77
Uitkeringen van herverzekerd nabestaandenpensioen	-1.000	-
	<u>-737</u>	<u>288</u>

Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn vanaf 1 januari 2014 volledig herverzekerd bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2014 en liep tot 31 december 2016. Er is sprake van winstdeling.

Per 1 januari 2017 is een nieuw contract met Zwitserleven afgesloten met een looptijd tot 31 december 2019. Het betreft een contract voor herverzekering van overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico, met winstdeling.

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Bestemming saldo van baten en lasten

Volgens hoofdstuk 6 van de algemene bedrijfstechnische nota wordt jaarlijks, nadat de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison heeft de jaarrekening 2016 vastgesteld in de vergadering van 12 juni 2017.

Oegstgeest, 12 juni 2017

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

F.W. Veltkamp
bestuurslid

J. van Klaveren
bestuurslid

OVERIGE GEGEVENS

7 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest is, aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, 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 € 628 duizend. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 157 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist 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 circa 100,4% 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) toeslag te verlenen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Amstelveen, 12 juni 2017

drs. J.C.M. Hofmans AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

8 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

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

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison te Oegstgeest ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

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

De basis voor ons oordeel

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

Onafhankelijkheid

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

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

Verklaring over de in het jaarrapport opgenomen andere informatie

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

- het voorwoord;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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

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

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

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720.

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 12 juni 2017
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2016		2015	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		399		483
Nieuwe toetredingen	53		33	
Ingang pensioen	-3		-3	
Revalidering	-		-1	
Overlijden	-2		-	
Uit dienst tredingen	-61		-111	
Andere oorzaken	-		-2	
		-13		-84
Stand einde boekjaar		386		399
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.017		948
Ingang pensioen	-18		-17	
Revalidering	-		1	
Overlijden	-1		-2	
Uit dienst tredingen	61		111	
Waardeoverdrachten	-18		-12	
Afkopen	-4		-12	
Andere oorzaken	-10		-	
		10		69
Stand einde boekjaar		1.027		1.017
Pensioentrekenden				
Stand vorig boekjaar		585		574
Ingang pensioen	21		20	
Overlijden	-19		-17	
Toekenning nabestaandenpensioen	14		13	
Beëindiging wezenpensioen	-1		-	
Afkoop	-		-2	
Andere oorzaken	-1		-3	
		14		11
Stand einde boekjaar		599		585
		2.012		2.001